



קבוצת עזריאלי

קבוצת עזריאלי בע"מ

דו"ח תקופתי
לשנת 2025





קבוצת עזריאלי בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2025

חלק א' | תיאור עסקי התאגיד

חלק ב' | דוח דירקטוריון

חלק ג' | דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2025

חלק ד' | פרטים נוספים על התאגיד

חלק ה' | ממשל תאגידי

חלק ו' | דוח אפקטיביות הבקרה הפנימית

על הדיווח הכספי ועל הגילוי



קבוצת עזריאלי

חלק א'

תיאור עסקי התאגיד

פרק א' | תיאור עסקי החברה

הקדמה והגדרות כלליות.....א-1

חלק ראשון: תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה.....א-4

1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה.....א-4

2. תחומי הפעילות העיקריים של הקבוצה.....א-11

3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה.....א-12

4. חלוקת דיבידנדים א-13

חלק שני: מידע אחר.....א-14

5. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה.....א-14

6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה.....א-17

חלק שלישי: תיאור עסקי הקבוצה בפעילות נדל"ן להשקעה - מצרפי.....א-22

7. גילוי מצרפי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה.....א-22

חלק רביעי: תיאור עסקי הקבוצה בפעילות הנדל"ן היזמי (מגורים למכירה) - מצרפי.....א-44

8. גילוי מצרפי בנוגע לתחום המגורים למכירה.....א-44

חלק חמישי: תיאור עסקי הקבוצה לפי תחומי פעילות ונכסים מהותיים.....א-62

9. תחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל.....א-62

10. תחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל.....א-71

11. תחום נדל"ן מניב בארה"ב.....א-76

12. תחום דיור מוגן א-79

13. תחום ה-DATA CENTERS.....א-83

14. תחום מגורים להשכרה בישראל.....א-93

15. נדל"ן מניב - פעילויות נוספות.....א-101

16. תחום מגורים למכירה.....א-104

חלק חמישי: פעילויות נוספות א-110

17. קבוצת עזריאלי - פעילויות נוספות א-110

חלק שישי: עניינים המשותפים לפעילות הקבוצה בכל תחומי פעילותה א-111

18. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים א-111

19. נכסים בלתי מוחשיים א-111

20. הון אנושי א-112

21. הון חוזר א-115

22. מימון א-116

23. ביטוח א-124

24. מיסוי א-125

25. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם א-125

26. מגבלות ופיקוח על התאגיד א-126

27. הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה א-137

28. הליכים משפטיים א-137

29. יעדים ואסטרטגיה עסקית א-138

30. צפי להתפתחות א-139

31. דיון בגורמי סיכון א-139

הקדמה והגדרות כלליות

קבוצת עזריאלי בע"מ, מתכבדת להגיש בזאת את דוח תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 ("מועד הדוח"), הסוקר את פעילות הקבוצה ומתאר את התפתחות עסקיה כפי שחלו בתקופה של שנים עשר חודשים שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 ("תקופת הדוח") ועד למועד פרסום הדוח. הדוח נערך בהתאם להוראות תקנה 8א לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970. נתונים המופיעים בדוח הינם נכונים למועד הדוח. עם זאת, במקרים מסוימים מופיעים בדוח פרטים הסוקרים אירועים שחלו לאחר מועד הדוח ועד סמוך לפני מועד פרסומו, ביום 19 במרץ 2026 ("מועד פרסום הדוח") ובמקרים כאמור מציינת החברה, כי אלה נמסרים נכון למועד הרלבנטי.

את פרק א' של הדוח (פרק זה) יש לקרוא יחד עם החלקים האחרים שלו, לרבות הביאורים לדוחות הכספיים.

פרק תיאור עסקי התאגיד כולל נתונים על בסיס סקרים ומחקרים פומביים, לרבות מידע המופיע באתרי אינטרנט שונים. יצוין, כי למעט אם נאמר במפורש אחרת, החברה לא ביקשה, ובכל מקרה לא קיבלה, את הסכמת עורכי הסקרים, המחקרים ואתרי האינטרנט כאמור, לצורך הכללת מידע בפרק תיאור עסקי התאגיד, ומידע זה הינו מידע אשר נגיש לציבור ולמיטב ידיעת החברה הינו פומבי. החברה אינה אחראית לתוכן הסקרים, המחקרים והאתרים כאמור.

מהותיות

מהותיות המידע הכלול בדוח זה, ובכלל זה, תיאור עסקאות מהותיות ו/או פרויקטים מהותיים נבחנת מנקודת ראותה של החברה. יובהר, כי בחלק מהמקרים החברה, בהתאם לשיקול דעתה הבלעדי, החליטה להרחיב את התיאור הנדרש על מנת ליתן תמונה מקיפה יותר של הנושא הנדון.

מידע צופה פני עתיד

תיאור עסקי התאגיד בפרק א' זה כולל בחלקו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע כאמור המוצג להלן ויצוין כמידע צופה פני עתיד, כולל מטרות, תחזיות, אומדנים, הערכות או מידע אחר שהינם בגדר מידע בלתי וודאי המתייחס לאירוע עתידי והנסמך, בין היתר, על פרסומי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, פרסומי בנק ישראל, פרסומים של גורמים מקצועיים רלוונטיים אחרים ובנוסף על הערכות פנימיות של החברה המבוססות על מצבור של סטטיסטיקות, ניסיון ומידע שאגרה החברה במהלך השנים אשר התממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה. התוצאות בפועל עלולות להיות שונות באופן מהותי מאלה שנחזו במסגרת המידע צופה פני העתיד כאמור, כתוצאה ממספר רב של גורמים, לרבות כתוצאה מגורמי הסיכון, כולם או חלקם, כמתואר בסעיף 31 לפרק א' זה והכל כפי שיפורט בהתייחסויות הספציפיות למידע צופה פני עתיד בהמשך הפרק. משפטים הכוללים ביטויים כגון: "צפוי", "מתכוונת", "מעריכה", "חווה", "צופה" וביטויים דומים, מצביעים על כך שמדובר במידע צופה פני עתיד. התממשותו ו/או אי התממשותו של מידע זה משקף את נקודת המבט הנוכחית של החברה בנוגע לאירועים עתידיים המבוססים על הערכות ולכן נתונים לסיכונים ולחוסר וודאות.

הגדרות

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

"דוח הדירקטוריון"	דוח הדירקטוריון של החברה על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025, הנכלל כפרק ב' לדוח התקופתי
"הבורסה"	הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ
"הדוח התקופתי" או "הדוח"	הדוח התקופתי של החברה לשנת 2025
"הדוחות הכספיים"	הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הכלולים בפרק ג' לדוח התקופתי
"החברה"	קבוצת עזריאלי בע"מ
"חוק החברות"	חוק החברות, תשנ"ט-1999
"חוק ניירות ערך"	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968
"מידרוג"	מידרוג בע"מ
"מעלות"	סטנדרד & פורס מעלות בע"מ
"נדב השקעות"	Nadav Investments Inc., חברה פרטית שהתאגדה על פי הדין הקנדי, הנמצאת בבעלות ובשליטה מלאה של עזריאלי החזקות
"עזריאלי החזקות"	Azrieli Holdings Inc., חברה פרטית שהתאגדה לפי הדין הקנדי, הנמצאת בבעלות ובשליטה של ה"ה שרון עזריאלי, נעמי עזריאלי ודנה עזריאלי
"צמח המרמן"	צ.מ.ח המרמן בע"מ, חברה פרטית שהתאגדה בישראל, אשר החברה מחזיקה בכ-66.67% מהון המניות שלה, ועוסקת, בין היתר, בייזום, פיתוח ובניית פרויקטי נדל"ן למגורים למכירה בישראל
"קבוצת עזריאלי" או "הקבוצה"	החברה ו/או חברות בנות שלה ו/או חברות קשורות לה לרבות תאגידים מאוחדים
"קומפאס"	Compass Holdco, LLC, תאגיד דלווארי, אשר Azrieli Data Centers LLC, חברה בת בבעלות מלאה של החברה, התקשרה עימו בהסכם השקעה וכן בהסכם תפעול עם בעלי היחידות בקומפאס. במהלך 2023, מומשו החזקות החברה בהון היחידות של קומפאס, והחברה אינה מחזיקה עוד בהון היחידות בקומפאס.
"קניית השלום"	קניית השלום השקעות בע"מ, חברה בת של החברה בבעלות מלאה
"קרן עזריאלי ישראל"	עמותת קרן עזריאלי (ישראל) ע.ר. 580503118, עמותה רשומה בישראל ללא מטרת רווח שפועלת בין היתר לקידום החינוך והתרבות באמצעות פרויקטים בתחומי התרבות הרווחה והמדע

The Azrieli Foundation, קרן קנדית ציבורית רשומה למטרות צדקה, שמקום התאגדותה ומושב בקנדה, ואשר נכסיה מיועדים לתרומות ולמימון פעילות פילנתרופית בישראל ובקנדה אשר הינה בעלת עניין בחברה	"קרן עזריאלי קנדה"
הדוח התקופתי השנתי של החברה לשנת 2024 שפרסמה החברה ביום 20 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-018529), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה	"הדוח התקופתי לשנת 2024"
הדוח התקופתי השנתי של החברה לשנת 2023 שפרסמה החברה ביום 21 במרץ 2024 (אסמכתא: 2024-01-029448), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה	"הדוח התקופתי לשנת 2023"
תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 10 במאי 2016, הנושא את התאריך 11 במאי 2016.	"תשקיף מדף 2016"
תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 7 במאי 2019, הנושא את התאריך 8 במאי 2019.	"תשקיף מדף 2019"
תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 17 במאי 2022, הנושא את התאריך 18 במאי 2022. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 17 במאי 2022 (אסמכתא: 2022-01-059968) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה	"תשקיף מדף 2022"
תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 28 במאי 2025, הנושא את התאריך 29 במאי 2025. לפרטים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 28 במאי 2022 (אסמכתא: 2025-01-038499) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה	"תשקיף מדף 2025"
Green Mountain, AS, חברה נורבגית, אשר החברה מחזיקה (בעקיפין) ב-100% מהון המניות שלה, הפועלת בתחום ה-Data Centers בנורבגיה	"GM"
Green Mountain Global Ltd., חברה פרטית המאוגדת באנגליה, אשר החברה מחזיקה ב-100% מהון המניות שלה, ובה רוכזו החזקותיה של החברה בתחום ה-Data Centers באירופה, כמפורט בסעיף 13.1 לפרק א' זה	"GMG"

חלק ראשון: תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1 כללי

החברה התאגדה ביום 6 בינואר 1983, כחברה פרטית על-פי דיני מדינת ישראל. ביום 3 ביוני 2010, הונפקו לראשונה מניות החברה לציבור והחלו להיסחר בבורסה ביום 7 ביוני 2010 והחברה הפכה לחברה ציבורית, כמשמעות מונח זה בחוק החברות. החל מיום 1 ביולי 2010, נכללות מניות החברה, בין היתר, במדד תל אביב 35 ובמדד ת"א-נדל"ן וכן, במדדי EPRA, המאגדים את חברות הנדל"ן המניב הציבוריות באירופה. אגרות החוב של החברה (סדרה ו' וסדרה ח') נכללות, בין היתר, במדד תל בונד 20, אגרות החוב של החברה (סדרה ה' וסדרה ז') נכללות, בין היתר, במדד תל בונד 40, אגרות החוב של החברה (סדרה ט' וסדרה י') נכללות, בין היתר, במדד תל בונד צמודות.

למועד פרסום הדוח, ה"ה שרון עזריאלי, נעמי עזריאלי ודנה עזריאלי הן בעלות השליטה בחברה.¹

נכון למועד הדוח, עוסקת הקבוצה בעיקר בתחומי הנדל"ן השונים, כאשר מרבית פעילותה העסקית של הקבוצה הינה בתחום שטחי ההשכרה למשרדים ואחרים בישראל, בתחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל ובתחום ה-Data Centers. כמו כן, עוסקת הקבוצה בתחום הדיור המוגן בישראל, בתחום הנדל"ן המניב בחו"ל (בעיקר בארה"ב), בתחום המגורים להשכרה בישראל ובתחום המגורים למכירה. כמו כן, יוזמת הקמה של מספר בתי מלון. בנוסף, לחברה החזקות מיעוט בבנק לאומי לישראל בע"מ ("בנק לאומי").

בבעלות החברה נכסים מניבים בשטח כולל להשכרה של כ-1,482 אלפי מ"ר ובנוסף כ-687 אלפי מ"ר פרויקטים בייזום בישראל. שיעור התפוסה הממוצע בישראל עומד על כ-98%,² כאשר 80% משווי הנדל"ן המניב להשקעה ובהקמה (במיוחד) מיוחס לנדל"ן בישראל.

קבוצת עזריאלי הינה קבוצת הנדל"ן המובילה בישראל, אשר הוקמה על ידי מר דוד עזריאלי ז"ל. בחודש יולי 2014, מונתה הגב' דנה עזריאלי לתפקיד יו"ר פעילה לדירקטוריון החברה, זאת לאחר שנים רבות שבהן כיהנה בתפקידי מפתח בקבוצה. מאז כניסתה לתפקיד ובהובלתה של הגב' דנה עזריאלי, צמחה החברה, הגדילה את מצבת נכסיה, נכנסה לתחומי פעילות חדשים ומצויה כל העת בתנופת ייזום בהיקפים משמעותיים. פעילות הקבוצה מתבצעת באמצעות מטה ניהולי, הכולל אנשי מקצוע בעלי ותק וניסיון ניהולי רב. החברה מעריכה, כי יו"ר הדירקטוריון ומ"מ מנכ"ל החברה³, הגב' דנה עזריאלי ולצידה נושאי המשרה והמנהלים המנוסים בחברה, אשר נחשבים מקצועיים ומובילים בתחומם, מהווים חלק עיקרי ומשמעותי מגורמי ההצלחה לתוצאותיה העסקיות של החברה.

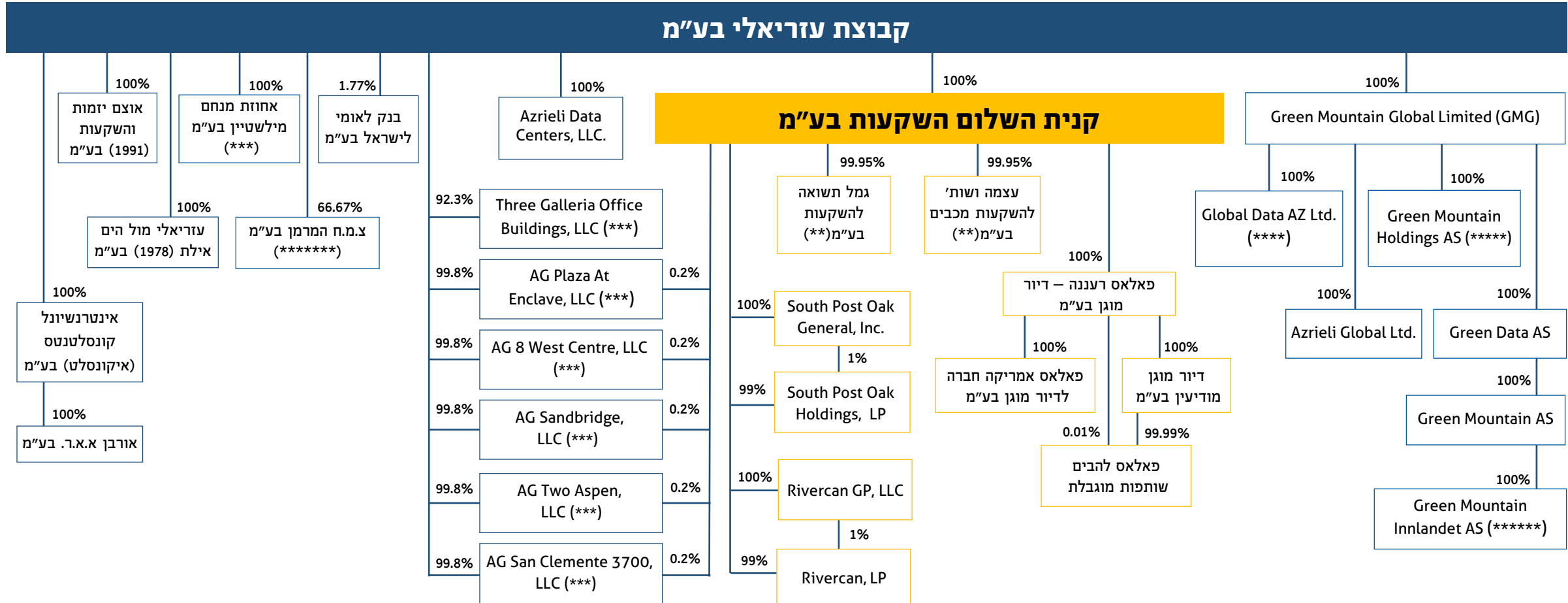
¹ לפרטים נוספים ראו דוח מיידי על מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה מיום 8 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-003425), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

² לא כולל שטחים בנכסים שבנייתם הושלמה ונמצאים לראשונה בשלבי איכלוס.

³ ביום 21 בספטמבר 2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה את המינוי של גב' דנה עזריאלי לתפקיד מ"מ מנכ"ל החברה, בנוסף לכהונתה כיו"ר דירקטוריון פעילה של החברה, וזאת למשך תקופה של עד שישה חודשים ממועד אישור האסיפה וללא גמול נוסף בגין כהונתה כמ"מ מנכ"ל החברה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 21 בספטמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-071492), הנכלל בדוח זה על הדרך ההפניה. החל מיום 22 במרץ תחל גב' דנה עזריאלי את כהונתה כמנכ"ל החברה (במקביל לכהונתה כדירקטורית) לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 2026 (אסמכתא: 2026-01-015006), הנכלל בדוח זה על הדרך ההפניה.

1.2 תרשים מבנה ההחזקות העיקריות של הקבוצה למועד פרסום הדוח*

1.2.1 להלן תרשים מעודכן למועד פרסום הדוח, כדלקמן:



(*) החזקות עיקריות בלבד. התרשים אינו כולל חברות שאינן פעילות נכון למועד פרסום הדוח וכן אינו כולל חברות ניהול נכסים.

(**) 0.05% בחברות אלו מוחזק על-ידי אינטרנשיונל קונסלטנטס (איקונסלט) בע"מ.

(***) בעקיפין, באמצעות חברות ו/או שותפויות.

(****) מחזיקה בחברות הפועלות בתחום הדאטה סנטרס באנגליה. לפרטים ראו סעיף 13 לפרק א'.

(*****) מחזיקה בחברות הפועלות בתחום הדאטה סנטרס בנורבגיה. לפרטים ראו סעיף 13 לפרק א'.

(*****) מחזיקה בפרויקט Tik Tok

(*****) אודות השלמת רכישת מניות צמח המרמן ראו סעיף 1.3.6 לפרק א'.

1.3 תמצית ההתפתחויות העיקריות שחלו במבנה הקבוצה ועסקיה בשנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח

1.3.1 נכסים בייזום

בתקופת הדוח המשיכה הקבוצה להשקיע בפיתוח וייזום הקמה של נכסים חדשים וכן בהרחבה ושיפוץ של נכסים קיימים. לפרטים אודות התפתחויות נכסים בייזום של הקבוצה במהלך תקופת הדוח ראו סעיף 7.7 לפרק א' זה וסעיף 5.1 לדוח הדירקטוריון.

1.3.2 עדכון הסכם מתן שירותי דאטה סנטרס ל-TIKTOK והתקשרות בהסכם למימון הפרויקט

בחודש מרץ 2023, התקשרה GM באמצעות חברת בת בבעלותה המלאה ("ספק השירותים") בהסכם שירותים עם TikTok Norway AS, חברה נורבגית שהינה חלק מקבוצת חברות בעלות פעילות גלובלית ("הלקוח"), שאינה קשורה לחברה, למתן שירותי דאטה סנטרס בקמפוס שהקימה GM בנורבגיה בהיקף של 90MW ("ההסכם" ו-"הפרויקט", לפי העניין).

במהלך שנת 2024, הושלם תהליך המסירה ללקוח של כל 90MW.

ביום 18 בדצמבר 2024 התקשר ספק השירותים עם שני תאגידים בנקאיים זרים ("המממנים") בהסכם הלוואה (Non-Recourse) ("הסכם ההלוואה") לצורך מימון הפרויקט בסך של 371 מיליון אירו. העמדת הלוואה הייתה מותנית, בין היתר, בחתימה על תיקון להסכם עם הלקוח. ביום 14 בינואר 2025 נחתם התיקון להסכם וביום 6 בפברואר 2025 הועמדה הלוואה.

בנוסף, הלקוח הודיע על מימוש האפשרות להגדלת הקיבולת בפרויקט ב-30MW נוספים, להיקף כולל של 120MW. GM בוחנת את הודעת המימוש ואין כל ודאות, כי הגדלת הקיבולת אכן תצא אל הפועל ונכון למועד פרסום הדוח הצדדים במו"מ בקשר עם מימוש האופציה ותנאיה. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה שיתפרסם במקביל לדוח זה.

לפרטים נוספים בדבר ההסכם עם הלקוח והתיקון לו, הסכם ההלוואה ותנאיו ומימוש האפשרות להגדלת הקיבולת, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 8 במרץ 2023 (אסמכתא: 2023-01-024873), מיום 3 ביולי 2024 (אסמכתא 2024-01-068701), מיום 19 בדצמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-625507), מיום 15 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-004247), מיום 28 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-007395) ומיום 6 בפברואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-009240), שהאמור בהם נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

1.3.3 שינויים בכהונת נושאי משרה בכירה בחברה

לשינויים בכהונת נושאי משרה בכירה בחברה, שחלו במהלך תקופת הדוח ועד למועד פרסומו, ראו סעיף 20.3 לפרק א' זה להלן.

1.3.4 משא ומתן עם חברת טכנולוגיה בינלאומית למתן שירותי דאטה סנטרס על-ידי GM

ביום 21 בדצמבר 2023 פורסם על-ידי החברה דיווח מיידי, אגב בחינת אפשרות לגיוס אגרות חוב, אודות משא ומתן שמנהלת GM עם חברת טכנולוגיה בינלאומית מובילה (בסעיף זה: "הלקוח"; וביחד עם GM: "הצדדים"), להתקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס ללקוח, בהיקף של כ-120MW, בקמפוס שתקים GM בנורבגיה.

ביום 19 בפברואר 2025 דיווחה החברה כי עקב החלטה שלא להעניק היתר רגולטורי נדרש ביחס לקרקע שעליה שקלה GM להקים את הקמפוס, בוחנת GM חלופות אחרות לקרקע להקמת הפרויקט. ביום 25 במרץ 2025 דיווחה החברה כי עד וככל שתמצא חלופה מתאימה עבור הלקוח, המשא ומתן על העסקה במתכונתה הנוכחית מושהה. נכון למועד פרסום דוח זה, במכלול נסיבות העניין, החברה מעריכה כי המשא ומתן אינו צפוי להתחדש. לפרטים נוספים אודות המשא ומתן ראו דיווחים מיידיים מיום 21 בדצמבר 2023, 3 ביולי 2024, 19 בפברואר 2025 ו-25 במרץ 2025 (אסמכתאות: 2023-01-138762, 2024-01-068701, 2025-01-011820 ו-2025-01-020091 בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

1.3.5 עסקאות מימון

ביום 3 ביולי 2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-1,959,942 אלפי ש"ח ערך נקוב שהוצעו בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ט') של החברה מכח תשקיף מדף 2025. ביום 6 ביולי 2025 הודיעה החברה כי בהתאם לתוצאות ההנפקה הוקצו כ-1,816,513 אלפי ש"ח ערך נקוב נוספים של סדרת אגרות חוב (סדרה ט') בתמורה לסך של כ-2 מיליארד ש"ח (כ-1,971.7 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המיידיים של החברה מימים 3 ביולי 2025 ו-6 ביולי 2025 (אסמכתאות: 2025-01-048474 ו-2025-01-049221, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 17 ביולי 2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-577 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת אגרות חוב (סדרה י') של החברה, מכח תשקיף מדף 2025. ביום 20 ביולי 2025 הודיעה החברה, כי בהתאם לתוצאות ההנפקה, הוקצו כ-500 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת אגרות חוב (סדרה י') בתמורה לסך של כ-500 מיליון ש"ח (כ-496 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המיידיים של החברה מימים 17 ביולי 2025 ו-20 ביולי 2025 (אסמכתאות: 2025-01-053287 ו-2025-01-053819, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

לפרטים נוספים אודות אגרות החוב של החברה ראו סעיף 22.5 לפרק א' זה.

1.3.6 השלמת רכישת מניות צמח המרמן

ביום 31 באוקטובר 2024 הגישה החברה לצמח המרמן, חברה ציבורית לאותו מועד שניירות הערך שלה נסחרו בבורסה בתל-אביב בע"מ והעוסקת, בין היתר, בייזום, פיתוח ובניית פרויקטי נדל"ן למגורים למכירה בישראל, הצעה לניהול משא ומתן להתקשרות בעסקת מיזוג משולש הופכי לרכישת חלק ממניות צמח המרמן.

צמח המרמן הודיעה לחברה, כי ביום 1 בנובמבר 2024 החליט דירקטוריון צמח המרמן לנהל משא ומתן עם החברה בקשר עם ההתקשרות בעסקה וזאת באמצעות ועדת דירקטוריון בלתי תלויה שהוקמה על-ידו.

ביום 31 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה, וכן ועדת הביקורת והדירקטוריון של צמח המרמן (כפי שנמסר לחברה מאת צמח המרמן), את המשך ניהול המשא ומתן לקראת הסכם המיזוג, על בסיס שווי לצמח המרמן בעסקה של 855 מיליון ש"ח, בכפוף להתאמות כפי שייקבעו בהסכם הסופי, וכן בכפוף להשלמת בדיקת הנאותות של צמח המרמן על ידי החברה.

ביום 19 ביוני 2025 התקשרו הצדדים בהסכם מיזוג מחייב, וכן התקשרה החברה עם בעלי השליטה בצמח המרמן ("קבוצת המנהלים") בהסכם בעלי מניות ביחס להחזקות הצדדים בצמח המרמן ולניהולה לאחר השלמת העסקה. בהתאם להסכם המיזוג, החברה תרכוש ותחזיק במניות רגילות של צמח המרמן בכמות שתהווה כ-66.67% מהון מניותיה המונפק, מתוכן מניות המהוות כ-10% מהון המניות של צמח המרמן, יימכרו על-ידי קבוצת המנהלים ("המניות הנרכשות"). יתרת המניות בשיעור של כ-33.33% מהון המניות המונפק של צמח המרמן ימשיכו להיות מוחזקות על-ידי קבוצת המנהלים. כמו כן, בהתאם להסכם המיזוג ולתיקון לו שנחתם ביום 6 באוגוסט 2025, שווי צמח המרמן בעסקה הוצמד למדד המחירים לצרכן החל מיום 31 במרץ 2025 ועד למועד השלמת העסקה, בתוספת סכום של 5 מיליון ש"ח ועמד לפי המדד הידוע למועד תיקון ההסכם על סך של כ-873 מיליון ש"ח. מהשווי המעודכן כאמור, ינוכו הפחתות והתאמות בסך כולל של כ-7.7 מיליון ש"ח.

ביום 6 באוגוסט 2025 התקבל אישור הממונה על התחרות לעסקה וביום 7 באוגוסט 2025 התקבל אישור אסיפת בעלי המניות של צמח המרמן למיזוג ברוב מיוחד. ביום 7 בספטמבר 2025 נרשם מיזוג צמח המרמן והחברה ברשם החברות והתקבלה תעודת המיזוג מרשם החברות.

ביום 9 בספטמבר 2025, לאחר התקיימות כל התנאים המתלים שנקבעו בהסכם, הושלמה העסקה.

לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 3 בנובמבר 2024, 31 במרץ 2025, 22 ביוני 2025, 6 באוגוסט 2025, 7 באוגוסט 2025, 2, 7 ו-9 בספטמבר 2025 (אסמכתאות: 2024-01-613198, 2025-01-023164, 2025-01-043998, 2025-01-058261, 2025-01-058445, 2025-01-058568, 2025-01-058860, 2025-01-066276, 2025-01-067307 ו-2025-01-068132, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

1.3.7 זכיה במכרז להקמת פרויקט דיור מוגן בשדה דב

ביום 19 בפברואר 2025 דיווחה החברה כי נודע לה שזכתה במכרז של רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה במגרש בתל אביב, לבניית פרויקט דיור מוגן ושטחי מסחר, בתמורה לסך של כ-550 מיליוני ש"ח, בתוספת מע"מ, וכי הזכיה מותנית בכניסתה לתוקף של התב"ע שחלה על המגרש. הקרקע מיועדת לבניית פרויקט דיור מוגן בהיקף של כ-350 יחידות דיור וכן שטחי מסחר. על פי תנאי המכרז, החברה תשלם בנוסף לעלות הקרקע, כ-46 מיליוני ש"ח, בגין הוצאות פיתוח. ביום 19 במרץ 2025 דיווחה החברה כי התקבל אישור הזכיה הסופי מאת רשות מקרקעי ישראל. ביוני 2025 שולמה יתרת התמורה. לפרטים אודות הודעת המשרד להגנת הסביבה לבעלי קרקעות במתחם שדה דב לפיה, על פי ממצאים ראשוניים בדיגום מי תהום במתחם שדה דב התגלו חריגות במרכיבי PFAS, ראו סעיף 25 לפרק א' זה.

לפרטים נוספים על אודות המכרז ואישור הזכיה הסופי ראו דיווחים מיידיים שפרסמה החברה ביום 19 בפברואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-011815) וביום 19 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-018468) בהתאמה, הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

1.3.8 קמפוס עבור חברת סולראדג' טכנולוגיות בע"מ

בהמשך לדיווח מיידי של החברה מיום 11 במאי 2021 (אסמכתא: 2021-01-082779) בקשר עם הקמת והשכרת קמפוס עבור חברת סולראדג' טכנולוגיות בע"מ ("סולראדג'"), ביום 20 במרץ 2025 עדכנה החברה כי התקשרה עם סולראדג' בהסכם לפיו יידחה המועד המשווער לתחילת תקופת השכירות, כך שזו תחל בתחילת שנת 2027, וסולראדג' נשארת במושכר הקיים של החברה ב"עזריאלי הרצליה ביזנס פארק", עד למועד תחילת השכירות. ביום 20 בנובמבר 2025 עדכנה החברה כי התקשרה עם סולראדג' בתיקון להסכם עימה לפיה, לבקשת סולראדג', ובכפוף לתשלום מוסכם על-ידה לחברה (בנוסף לתשלום בגין דחיית מועד תחילת תקופת השכירות שתוארה לעיל), יקטן שטח המושכר העילי בכ-40%, ויושכרו לשוכרת 600 חניות (חלף 950 חניות).

בנוסף, לאור העובדה שהפרויקט צפוי לשמש מספר שוכרים שונים (חלף השכרת כל שטחי הפרויקט לסולראדג' וניהולו על ידה), ינוהל הפרויקט על-ידי החברה או על-ידי חברת ניהול שתמונה על-ידה, ואשר תעסוק בניהול הפרויקט ואחזקתו, כנגד תשלום דמי ניהול.

לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 20 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-018904) וכן, מיום 20 בנובמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-089509), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

1.3.9 בקשה לאישור תובענה כייצוגית

ביום 18 במאי 2025, התקבלה במשרדי החברה בקשה לאישור תובענה כייצוגית כנגד החברה ונושאי משרה בה. בבקשה נטענו טענות בקשר עם הגילוי בדיווחיה של החברה בעניין המשא ומתן המפורט בסעיף 1.3.4 לעיל. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 18 במאי 2025 (אסמכתא: 2025-01-034759), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

1.3.10 תשקיף מדר

ביום 28 במאי 2025 פרסמה החברה תשקיף מדר, הנושא את התאריך 29 במאי 2025, לאחר שקיבלה לכך היתר מרשות ניירות ערך. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 28 במאי 2025 (אסמכתא: 2025-01-038499), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

1.3.11 התקשרות בהסכם לרכישת זכויות במתקן סולארי משולב אגירה וכן, עקרונות לרכישת חשמל ירוק מוזל לטווח ארוך

ביום 25 במאי 2025 חתמה החברה עם שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ ("שוב"א") על מסמך עקרונות, בקשר עם עסקה משולבת, לרכישת 50% מהזכויות בפרויקט להקמת מתקן סולארי באזור רמת בקע על פני שטח של כ-848 דונם ("הפרויקט" או "המתקן") אשר נמצא בשלבי פיתוח וייזום; מכירת כלל החשמל שיווצר וייאגר במתקן לתאגיד המוחזק במלואו על ידי שוב"א ("המספק"); וכן רכישת כלל החשמל אשר ייווצר במתקן על ידי החברה ורכישת כמות חשמל נוספת שתסופק על ידי המספק לחברה ממקורות שונים, למשך כל תקופת ההפעלה המסחרית של המתקן.

לאחר תקופת הדוח, ביום 22 בינואר 2026, נחתם ההסכם המפורט עם שוב"א, על בסיס מסמך העקרונות. לפי ההסכם המפורט, ההספק הצפוי של המתקן יעמוד על כ-112 מגה וואט (DC), לרבות שילוב רכיבי אגירת אנרגיה בקיבלת אפקטיבית צפויה של כ-784 מגה וואט שעה. המועד הנקוב בהסכם להפעלתו המסחרית הינו ברבעון הראשון של שנת 2029. בתמורה למכירת 50% מהזכויות בפרויקט, תהיה שוב"א זכאית לקבל סכום השווה למחצית מסך עלויות הייזום שהוציאה בקשר עם הפרויקט עד כה, העומדות על סך של כ-28.5 מיליון ש"ח בתוספת פרמיה, וכן תמורה נוספת בסכומים שאינם מהותיים לחברה, והכול בהתאם למנגנונים שסוכמו בין הצדדים, ובכפוף לתנאים, לתקופות ולאבני דרך שנקבעו בהסכם המפורט.

לפרטים נוספים בדבר תנאי ההסכם המפורט, ראו דיווחים מיידיים מימים 26 במאי 2025, 21 בספטמבר 2025, 23 בנובמבר 2025, 1 בינואר 2026 ו-23 בינואר 2026 (אסמכתאות: 2025-01-036963, 2025-01-070863, 2025-01-090180, 2025-01-000072, ו-2026-01-009179, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

1.3.12 התקשרות בהסכם מימון לפיתוח והרחבת קמפוס דאטה סנטרס באנגליה

ביום 13 ביוני 2025 התקשרה Green Mountain DC UK Ltd, חברה המוחזקת (בעקיפין) בבעלות מלאה של החברה, עם גוף מממן בהסכם לקבלת מימון בהיקף כולל של 100 מיליון ליש"ט לצורך הרחבת קמפוס דאטה סנטרס קיים באנגליה, אשר יימשך בחלקים לפי תנאי ההסכם.

לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 3 ביולי 2024 ו-15 ביוני 2025 (אסמכתאות: 2024-01-068701 ו-2025-01-042463, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

1.3.13 התקשרות בהסכמים למתן שירותי דאטה סנטרס בקמפוס באזור פרנקפורט, גרמניה

ביום 8 באוגוסט 2025 התקשרה חברה משותפת בה חלקה של החברה הוא 50% במערך הסכמים לאספקת שירותי דאטה סנטרס בהיקף של 36MW עם אופציה ללקוח, להגדלת הקיבולת ב-18MW לקיבולת בהיקף כולל של 54MW, בקמפוס המוקם בימים אלו על ידי החברה המשותפת באזור פרנקפורט, גרמניה.

ביום 23 בדצמבר 2025 התקשרה החברה המשותפת עם גופים מממנים בהסכם לקבלת מימון לפרויקט ללא זכות חזרה (Non-recourse), בהיקף כולל של 592 מיליון אירו.

לאחר תאריך הדוח, נחתם בין הצדדים הסכם לאספקת 18MW נוספים נשוא האופציה.

לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 2 ביולי 2025, 10 באוגוסט 2025 ו-17 בפברואר 2026 (אסמכתאות: 2025-01-047754, 2025-01-058928 ו-2026-01-015376), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

1.3.14 התקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס בקמפוס בנורבגיה

ביום 29 בדצמבר 2025 התקשרו חברות-בת בבעלות מלאה של החברה (בעקיפין) בהסכם עם חברה טכנולוגית בינלאומית ("הלוקוח") למתן שירותי דאטה סנטרס בהיקף של 80MW ללקוח, בקמפוס חדש ויעודי שיוקם בנורבגיה

לצורך מתן השירותים ללקוח. הקמפוס יוקם בכפוף לקבלת היתרים, רישיונות ואישורים נדרשים, לרבות הסדרת אספקת חשמל לפרויקט וקבלת כל האישורים וההיתרים הנלווים לחיבור החשמל כאמור; היתרי בנייה, תכנון וביצוע והיתרי תשתית נוספים לפרויקט ולסביבתו; גיוס מימון נדרש להקמת הפרויקט, וכיו"ב.

ביום 25 בפברואר 2026, נחתם כתב הסמכה למסמך עקרונות לא מחייב לקבלת מימון לפרויקט זה בהיקף כולל של עד 1,000 מיליוני אירו, הכולל עד 925 מיליוני אירו כהלוואה בכירה (Non-recourse) ועד 75 מיליוני אירו כמסגרת אשראי מתחדשת (Revolving Capital Facility) לפרטים נוספים ראו דיווח מידיים של החברה מיום 30 בדצמבר 2025 ומיום 26 בפברואר 2026 (אסמכתאות: 2025-01-104795 ו-2026-01-017997), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

1.3.15 זכיה של צמח המרמן במכרזים

ביום 31 בדצמבר 2025 נודע לחברה כי צמח המרמן זכתה במכרזים של רשות מקרקעי ישראל ("רמ"י") לרכישת זכויות חכירה במגרשים לבנית 118 יחידות דיור וכ-600 מ"ר שטחי מסחר בהרצליה וסך כולל (בשני מכרזים נפרדים) של 490 יחידות דיור וכ-4,700 מ"ר שטחי מסחר בשני פרויקטים שיוקמו בפתח תקווה.

לפרטים נוספים ראו דיווח מידיי של החברה מיום 1 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-000111), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

1.3.16 התקשרות בהסכם מימון למחזור הלוואה קיימת

ביום 22 בינואר 2026, התקשרה GM עם גוף המממן בהסכם לקבלת מימון המיועד למחזור שתי הלוואות קיימות להלוואה אחת כחוב בכיר בהיקף כולל של כ-1.46 מיליארד ש"ח

לפרטים נוספים ראו דיווח מידיי מיום 23 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-009214), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

1.3.17 מלחמת חרבות ברזל ומבצעי עם כלביא ושאגת הארי והשפעותיהם

לפרטים בקשר עם השפעות המלחמה על פעילות החברה, ראו סעיף 2.2 לדוח הדירקטוריון, וכן, סעיף 6.1.1 לפרק א' זה.

2. תחומי הפעילות העיקריים של הקבוצה

למועד הדוח מדווחת החברה לציבור על שבעה תחומי פעילות:

1. תחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל: בתחום פעילות זה מתמקדת הקבוצה בעיקר בייזום, רכישה, השכרה, ניהול ואחזקה של קניונים ומרכזים מסחריים בישראל. נכון למועד פרסום הדוח, בבעלות הקבוצה 23 קניונים ומרכזים מסחריים בישראל, בשטח להשכרה כולל של כ-390 אלפי מ"ר המושכרים לכ-1,849 שוכרים, כאשר מרבית הקניונים והמרכזים המסחריים פרוסים בערים הגדולות בישראל. במסגרת תחום פעילות זה, מעניקה החברה שירותי ניהול למרכזי המסחר והקניונים המוחזקים על ידה, כאשר הניהול נעשה באמצעות החברה ו/או חברות ניהול ייעודיות עבור כל קניון או מרכז מסחרי, הנמצאות בבעלות הקבוצה ומתקשרות עם השוכרים בהסכמי ניהול. בכל הקניונים והמרכזים המסחריים חנוניים (עיליים או תת קרקעיים), המשמשים את קהל המבקרים ואת קהל השוכרים. לפרטים נוספים אודות תחום מרכזי המסחר והקניונים ראו סעיף 9 לפרק א' זה.

2. תחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל: בתחום פעילות זה עוסקת החברה בעיקר בייזום, רכישה, השכרה, ניהול ואחזקה של בנייני משרדים ופארקים למשרדים ותעשייה עתירת ידע, שטחים לוגיסטיים ואחסנה בישראל. נכון למועד פרסום הדוח, בבעלות הקבוצה 17 נכסים מניבים בתחום השכרה למשרדים ואחרים בישראל, בשטח להשכרה

כולל של כ-655 אלפי מ"ר המושכרים לכ-625 שוכרים. מרבית השטחים המניבים של הקבוצה בתחום פעילות זה, מצויים בפרויקטים המשלבים אזורי מסחר. לפרטים נוספים אודות תחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל, ראו סעיף 10 לפרק א' זה.

3. **תחום נדל"ן מניב בארה"ב:** למועד פרסום הדוח בבעלות הקבוצה 8 נכסי משרדים להשכרה מחוץ לישראל, בשטח להשכרה כולל של כ-253 אלפי מ"ר (חלק החברה כ-245 אלפי מ"ר) המושכרים לכ-147 שוכרים. לפרטים נוספים אודות תחום הנדל"ן המניב בארה"ב, ראו סעיף 11 לפרק א' זה.

4. **תחום הדיור המוגן:** לחברה ארבעה בתי דיור מוגן פעילים בשטח בנוי עילי של כ-115 אלפי מ"ר (ללא שטחים המיוחסים לאגף הסיעודי ולשטחי מסחר), אשר כוללים כ-1,141 יחידות דיור מוגן. בנוסף, החברה מקימה פרויקט בראשון לציון של כ-274 יחידות דיור בשטח כולל של כ-31 אלפי מ"ר (ללא שטחים המיוחסים לאגף הסיעודי ולשטחי מסחר). לפרטים נוספים אודות תחום הדיור המוגן, ראו סעיף 12 לפרק א' זה.

5. **תחום ה-Data Centers:** החברה מחזיקה ב-100% מהון המניות המונפק והנפרע של GMG, הפועלת בתחום ה-Data Centers בנורבגיה, גרמניה ואנגליה באמצעות חברות בנות של GMG. לפרטים נוספים אודות תחום ה-Data Centers ראו סעיף 13 לפרק א' זה.

6. **תחום המגורים להשכרה בישראל:** בתחום פעילות זה עוסקת החברה בעיקר בייזום, רכישה, השכרה, ניהול ואחזקה של מגורים להשכרה בישראל. נכון למועד פרסום הדוח, לחברה 3 פרויקטים מניבים בתחום המגורים להשכרה במודיעין ובתל אביב, הכוללים כ-357 יחידות דיור בשטח כולל להשכרה של כ-34 אלפי מ"ר. כמו כן, לחברה שני פרויקטים נוספים בשלבי הקמה. לפרטים נוספים אודות תחום המגורים להשכרה, ראו סעיף 14 לפרק א' זה.

7. **תחום מגורים למכירה:** במהלך תקופת הדוח נכנסה קבוצת עזריאלי לתחום הנדל"ן היזמי (מגורים למכירה), וזאת לאחר שביום 9 בספטמבר 2025, הושלמה העסקה לרכישת כ-66.67% מהונה המונפק של צ.מ.ח המרמן בע"מ, העוסקת, בין היתר, בייזום, פיתוח ובניית פרויקטי נדל"ן למגורים למכירה בישראל ואשר נכון למועד פרסום הדוח, מעורבת בשלבי תכנון, פיתוח, הקמה ושיווק של 19 פרויקטי נדל"ן למגורים ולמסחר בישראל, ו-28 פרויקטים מותלים בתחום ההתחדשות העירונית.

8. **נכסים ופעילויות אחרות:**

לפרטים בדבר נכסים ופעילויות אחרות שאינן נכללות בתחומי הפעילות שתוארו לעיל, לרבות ייזום והקמה של בתי מלון והחזקה במניות בנק לאומי, ראו סעיפים 1715.1 ו-1717.1 לפרק א' זה. כמו כן, צמח המרמן וחברות מוחזקות שלה מבצעות עבודות בניה קבלניות.

3. **השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה**

למיטב ידיעת החברה, לא בוצעו השקעות בהון החברה בשנתיים האחרונות וכן לא בוצעה כל עסקה מהותית אחרת על-ידי בעל עניין במניות החברה מחוץ לבורסה, במהלך השנתיים שקדמו ליום 31 בדצמבר 2025, וכן עד למועד פרסום דוח זה, למעט כמפורט להלן:

תאריך	שם בעל העניין	כמות מניות שנמכרה מחוץ לבורסה	מחיר למניה	סה"כ תמורה בש"ח
1.12.2025	The Azrieli Foundation	1,500,000 מניות רגילות	319.14 ש"ח	כ-478.7 מיליון ש"ח

לפרטים נוספים ראו דוח מיידי על מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה מיום 8 בינואר 2025 (אסמכתא: 01-003425), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

4. חלוקת דיבידנדים

4.1 להלן פרטים אודות חלוקת דיבידנדים במהלך השנים 2024 ו-2025 (עד למועד פרסום הדוח):

מועד ההחלטה	מועד החלוקה	סכום דיבידנד למניה (בש"ח)	סכום הדיבידנד (במליוני ש"ח)
20.3.2024	9.5.2024	8.25	1,000 ⁴
19.3.2025	6.5.2025	6.60	800
18.3.2026	7.5.2026	7.01	850

- (א) החלוקות המפורטות לעיל לא הצריכו קבלת אישור בית משפט.
- (ב) יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ-22.6 מיליארד ש"ח (יתרה זו כוללת גם רווחי שערך נדל"ן).
- (ג) לפרטים נוספים בדבר חלוקת הדיבידנד בחברה ומגבלה על חלוקת דיבידנד, ראו ביאורים ב'18-ג' לדוחות הכספיים.

⁴ בשנים לב לחלוקות קודמות שביצעה החברה ולתוצאותיה הכספיות של החברה, ובכלל זה, מימוש החזקותיה של החברה בקומפאס, אשר הניב לה תזרים מזומנים משמעותי בסך של כ-3.2 מיליארד ש"ח ברוטו (תזרים נטו לאחר הפרשה למס והוצאות בסך של כ-2.7 מיליארד ש"ח), ביום 20 במרץ 2024, בחן דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 1 מיליארד ש"ח והגיע לכלל דעה, כי החלוקה האמורה, עומדת בכל מבחני החלוקה.

חלק שני: מידע אחר

5. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

להלן יובאו נתונים כספיים של החברה, כפי שמפורטים בדוחותיה הכספיים (במיליוני ש"ח) של החברה, לשנים 2023-2025:

שנת 2025:

מאחד	התאמות	מגורים למכירה	מגורים להשכרה בישראל	Data Centers	דיוור מוגן	נדל"ן מניב מארה"ב	שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל	מרכזי המסחר והקניונים בישראל	הכנסות
3,905	54	99	36	844	295	216	1,116	1,245	סך הכנסות מחיצוניים
-	-	-	-	-	-	-	-	-	סך הכנסות מתחומי פעילות אחרים בקבוצה
3,905	54	99	36	844	295	216	1,116	1,245	סה"כ
1,375	60	90	6	395	192	125	211	296	עלויות מיוחסות
-	-	-	-	-	-	-	-	-	עלויות מהוות הכנסות מתחומי פעילות אחרים בקבוצה
1,375	60	90	6	395	192	125	211	296	עלויות המהוות הכנסות של תחומי פעילות אחרים בקבוצה
1,375	60	90	6	395	192	125	211	296	סה"כ
2,530	(6)	9	30	449	103	91	905	949	רווח מפעולות המיוחס לתחום הפעילות (בתחומי הנדל"ן המניב)
1,233	60	51	5	370	179	97	196	275	עלויות משתנות המיוחסות לתחום הפעילות
142	-	39	1	25	13	28	15	21	עלויות קבועות המיוחסות לתחום הפעילות
1,128	(222)	-	(105)	1,093	29	(92)	237	188	עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
2,531	(6)	9	30	449	103	92	905	949	רווח מפעולות המיוחס לבעלים של החברה האם
(1)	-	-	-	-	-	(1)	-	-	רווח מפעולות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
56,783	667	1,682	2,044	11,246	4,433	1,545	18,281	16,885	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות

* התאמות למאחד נובעות בעיקר מהפעילות במגזר האחרים ומהתאמה למאחד של תוצאות חברות שמוצגות בדוח הכספי בשיטת השווי המאזני.

מאחד	התאמות	מגורים להשכרה בישראל	Data Centers	דיוור מוגן	נדל"ן מניב מארה"ב	שטחי השכרה למשקדים ואחרים בישראל	מרכזי המסחר והקניונים בישראל	
הכנסות								
3,281	-	26	417	267	222	1,064	1,285	סך הכנסות מחיצוניים
-	-	-	-	-	-	-	-	סך הכנסות מתחומי פעילות אחרים בקבוצה
3,281	-	26	417	267	222	1,064	1,285	סה"כ
עלויות מיוחסות								
979	-	7	187	180	130	199	276	עלויות שאינן מהוות הכנסות מתחומי פעילות אחרים בקבוצה
-	-	-	-	-	-	-	-	עלויות המהוות הכנסות של תחומי פעילות אחרים בקבוצה
979	-	7	187	180	130	199	276	סה"כ
2,302	-	19	230	87	92	865	1,009	רווח מפעולות המיוחס לתחום הפעילות (בתחומי הנדל"ן המניב)
867	-	5	165	167	88	185	257	עלויות משתנות המיוחסות לתחום הפעילות
112	-	2	22	13	42	14	19	עלויות קבועות המיוחסות לתחום הפעילות
913	-	60	310	127	7	142	267	עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
2,300	-	19	230	87	90	865	1,009	רווח מפעולות המיוחס לבעלים של החברה האם
2	-	-	-	-	2	-	-	רווח מפעולות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
50,449	571	2,056	8,966	3,751	1,858	17,282	16,145	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות

מאחד	התאמות	מגורים להשכרה בישראל	Data Centers	דיוור מוגן	נדל"ן מניב מארה"ב	שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל	מרכזי המסחר והקניונים בישראל	
הכנסות								
2,943	(56)	18	290	246	239	1,009	1,197	סך הכנסות מחיצוניים
-	-	-	-	-	-	-	-	סך הכנסות מתחומי פעילות אחרים בקבוצה
2,943	(56)	18	290	246	239	1,009	1,197	סה"כ
עלויות מיוחסות								
944	58	3	136	174	129	188	256	עלויות שאינן מהוות הכנסות מתחומי פעילות אחרים בקבוצה
-	-	-	-	-	-	-	-	עלויות המהוות הכנסות של תחומי פעילות אחרים בקבוצה
944	58	3	136	174	129	188	256	סה"כ
1,999	(114)	15	154	72	110	821	941	רווח מפעולות המיוחס לתחום הפעילות (בתחומי הנדל"ן המניב)
791	41	3	87	162	83	176	239	עלויות משתנות המיוחסות לתחום הפעילות
153	17	2	49	12	46	12	17	עלויות קבועות המיוחסות לתחום הפעילות
912	7	(22)	718	90	(240)	335	24	עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
1,997	(114)	15	154	72	108	821	941	רווח מפעולות המיוחס לבעלים של החברה האם
2	-	-	-	-	2	-	-	רווח מפעולות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
47,063	525	1,887	7,395	3,287	1,821	16,625	15,523	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות

* התאמות למאחד נובעות בעיקר מהפעילות המופסקת בתחום המסחר האלקטרוני - לפרטים ראו סעיף 1.3.9 לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2023 ומהתאמה למאחד של תוצאות חברה שמוצגת בדוח הכספי בשיטת השווי המאזני.

6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

להלן תובאנה הערכות החברה באשר למגמות, אירועים והתפתחויות עיקריות בסביבה המאקרו כלכלית של החברה, אשר למיטב ידיעתה והערכתה, יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בתחומי פעילותה של הקבוצה. לפרטים בדבר מגבלות רגולטוריות על החברה ראו סעיף 26 לפרק א' זה.

הערכות החברה בסעיף זה ובדוח זה להלן מתבססות, בין היתר, על נתונים שפורסמו על-ידי גורמים שלישיים ולא נבדקו עצמאית על-ידי החברה. כל התייחסות המופיעה בסעיף זה הינה בבחינת מידע אשר אינו בשליטתה של החברה ואשר אינו ודאי וההערכות כאמור מתבססות, בין היתר, על נתונים שפורסמו על ידי בנק ישראל, כמפורט להלן.

6.1 הפעילות בישראל

כחברה הפועלת בשוק הישראלי, חשופה החברה לשינויים מאקרו כלכליים במצב המשק בכלל ובענף הנדל"ן המניב והנדל"ן היזמי בפרט. להלן יפורטו הגורמים הכלכליים המרכזיים המשפיעים על פעילות החברה וחברות הקבוצה בישראל.

ישראל	לשנה שנסתיימה ביום		
	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
פרמטרים מאקרו כלכליים			
תוצר מקומי גולמי (PPP)*	610 מיליארד דולר	541 מיליארד דולר	525 מיליארד דולר
תוצר לנפש (PPP)*	60,009 דולר	54,446 דולר	53,810 דולר
שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP)*	2.5%	3.1%	5.7%
שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP)*	1.39%	1.2%	3.5%
שיעור אינפלציה**	2.4%	3.4%	3.3%
התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך*** (שקלי)	3.88%	4.47%	4.14%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך (דירוג בינלאומי)****	A/STABLE	A/NEGATIVE	AA-/NEGATIVE
שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה**	3.19	3.647	3.627

* מקור: worldometer

** מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה: www.cbs.gov.il ובנק ישראל www.boi.org.il

*** חישוב תשואת אג"ח סינתטי במח"מ 10 שנים על בסיס נתונים מתכנת קו מנחה.

**** מקור: דוח דירוג של S&P בכתובת www.standardandpoors.com

1. שנת 2025 הייתה שנה מאתגרת בעולם כולו ובמדינת ישראל בפרט. בעוד העולם התמודד עם המשך השפעות משבר האינפלציה, סביבת ריבית גבוהה, משבר אשראי והאטה בקצב שעורי הצמיחה, בישראל נוספו אתגרים מהותיים נוספים כמפורט להלן.

ביום 7 באוקטובר 2023 ביצעו מחבלי ארגון הטרור "חמאס" מתקפת טרור אכזרית ורצחנית שהובילה לתחילתה של "מלחמת חרבות ברזל" ("חרבות ברזל"). ביום 13 ביוני 2025 פתחה מדינת ישראל במבצע "עם כלביא" כנגד מטרות צבאיות באיראן והחל ממועד זה החלה איראן לשגר טילים בליסטיים ואמצעי לחימה נוספים, בין היתר, כנגד ריכוזי האוכלוסין בישראל ("מבצע עם כלביא", ויחד עם חרבות ברזל "המלחמה"). המלחמה הביאה להשבתה של חלק מפעילות המסחר בארץ, פגיעה בכושר הייצור באזורי לחימה ובאזורים מאוימים, קיטון בצריכה ועליה בהוצאות המדינה ובגירעון הממשלתי. אי הוודאות בשוק לגבי היקף המלחמה, אורכה, עצימותה ותוצאותיה הובילה לקיטון בתחזית הצמיחה, לעליה צפויה בתקציב הביטחון של המדינה ולצפי לעליה ביחס חוב תוצר.

על אף האמור לעיל, על פי האומדן השני לשנת 2025 של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בשנת 2025 בהשוואה לשנת 2024 חלה עלייה של 2.9% בתוצר ועלייה של 2.6% בהוצאה לצריכה פרטית.⁵

על-פי התחזית המקרו כלכלית שפרסמה חטיבת המחקר של בנק ישראל בחודש ינואר 2026 (בסעיף זה: "התחזית") המנתחת את משתני המאקרו העיקריים (התוצר, האינפלציה והריבית) תחת ההנחה שתימשך הרגיעה היחסית בחזיתות השונות לאחר הפסקת האש מחודש אוקטובר 2025, התוצר צפוי לצמוח בשיעורים של 5.2%-4.3% במהלך השנים 2026 ו-2027 (בהתאמה), שיעור האינפלציה צפוי לעמוד על 1.7%-2.0% בשנים 2026 ו-2027 (בהתאמה) והריבית המוניטרית צפויה לעמוד על 3.5% ברבעון הרביעי של שנת 2026.⁶

ביום 28 בפברואר 2026, פתחה מדינת ישראל בשיתוף עם ארה"ב במבצע "שאגת הארי", על פי הערכת בנק ישראל מיום 11.03.2026, מבצע "שאגת הארי" מהווה אירוע ביטחוני משמעותי נוסף, אשר השפעותיו ניכרות הן בחזית הצבאית והן בעורף ובכלכלה הישראלית. להערכת כלכלני הבנק, הסביבה הגיאופוליטית שנוצרה בעקבות המבצע מטה את הסיכונים לפעילות הכלכלית כלפי מטה, ביחוד בטווח הקצר.

2. **מצב בטחוני ומצב מדיני** – פעילות החברה מושפעת מהמצב המדיני – הבטחוני בישראל. המלחמה השפיעה על המשק הישראלי, בין היתר, בסגירה זמנית של עסקים, בהגבלות על עבודה באתרי בניה, במגבלות על פעילות מערכת החינוך, בגיוס מילואים משמעותי, בעליה בהוצאות המדינה ובגירעון הממשלתי. השלכות המלחמה על המשק הישראלי הובילו לעליית פרמיית הסיכון של המדינה ולוותרה בפעולות דירוג שליליות של כל חברות הדירוג הבינלאומיות. כך, בחודש פברואר 2024, חברת הדירוג Moody's הוציאה את דירוג האשראי של מדינת ישראל מרשימת מעקב, הורידה את הדירוג ל-'A2' מדירוג 'A1', שינתה את תחזית הדירוג לשלילית, ובהמשך לכך, בחודש ספטמבר 2024 הורידה את דירוג האשראי של ישראל לרמה 'Baa1' עם תחזית שלילית. בחודש ינואר 2026, עדכנה החברה את התחזית משלילית ליציבה. בחודש אפריל 2024 חברת הדירוג Fitch אישרה את דירוג האשראי של ישראל ברמה 'A+' אך שינתה את תחזית הדירוג לשלילית ובחודש אוגוסט 2024 הורידה את דירוג האשראי של ישראל לרמה 'A' והותירה את תחזית הדירוג השלילית. גם חברת הדירוג S&P הורידה בחודש אפריל 2024, את דירוג האשראי של ישראל לדירוג 'A+' מדירוג של 'A-' והותירה את תחזית הדירוג השלילית ובחודש אוקטובר 2024 הורידה את הדירוג של ישראל ל-'A' בחודש נובמבר 2025 חברת הדירוג S&P הותירה את הדירוג 'A' והעלתה את התחזית משלילית ליציבה.

לפירוט נוסף על אודות השפעות המלחמה, ראו סעיף 2.2 לדוח הדירקטוריון.

נכון למועד פרסום דוח זה ולאור העובדה, כי מדובר באירועים דינאמיים המאופיינים באי ודאות רבה, בין היתר, בקשר עם המשך הפסקת האש ו/או התפרצותה מחדש של המלחמה ו/או סיומה ו/או המשכות מבצע שאגת הארי, והשלכותיהם העתידיות על המשק הישראלי, החברה אינה יכולה להעריך את ההשפעות האמורות על פעילותה העתידית, שכן מידת ההשפעה תלויה במידה ובהיקף של התמשכות. להערכת החברה, לגורמים אלו עלולות להיות השפעות שליליות מהותיות על הכלכלה המקומית, לרבות על חלק מהשווקים והענפים בהם פועלת החברה, כמו גם על חלק מהשוכרים בנכסי הקבוצה. הנהלת החברה מעריכה, כי לאור איתנותה הפיננסית, הבאה לידי ביטוי

⁵ מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה – החשבונות הלאומיים לשנת 2025 שפורסם ביום 10 במרץ 2026. [קישור](#)
⁶ בנק ישראל – הודעה לעיתונות מיום 6 בינואר 2025, התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2025. אתר בנק ישראל: [קישור](#)

בסך המזומנים ושווי מזומנים שברשותה, שיעור מינוף נמוך והיקף משמעותי של נכסים בלתי משועבדים, מח"מ הלוואות ארוך ויכולתה לגייס מימון בתנאים נוחים, וכן לאור הפיזור הרחב של תיק הנכסים שבבעלות החברה, מגוון השוברים ותחומי הפעילות, תוכל החברה להמשיך ולממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה.

הערכות הקבוצה לעיל בעניין ההשפעות של המלחמה על תוצאות הקבוצה, הינן הערכות סובייקטיביות בלבד והינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך. התוצאות וההשפעות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל והמשתמע מהן, מסיבות שונות שאינן בשליטת החברה וביניהן, התארכות המלחמה והתפתחותה לחזיתות נוספות, ירידה בביקושים, הרעה משמעותית במצב הכלכלי בישראל ועוד.

3. **זמינות ועלות אשראי** – שינויים בעלות המימון ובזמינותו והיקף האשראי הזמין במערכת הבנקאית והחץ בנקאית משפיעים על ענף הנדל"ן ורווחיותו. כתוצאה מיישום רפורמות מבניות שיושמו בשוק ההון (כגון רפורמת בכר, הרפורמה בפנסיה והרפורמה במס) נתח האשראי הבנקאי מסך האשראי למגזר העסקי פוחת והתפתח שוק אשראי חוץ-בנקאי המהווה אלטרנטיבה למימון נכסים ופרויקטים. שוק ההון המקומי מהווה אף הוא מקור לגיוס כספים למימון פעילותה העסקית של החברה, בדרך של הנפקת אגרות חוב ואף מהווה היום את מקור המימון העיקרי של החברה.

בשל איתנותה הפיננסית של החברה, נגישותה למקורות מימון בנקאיים ואחרים והיקף שעבודים כנגד נכסים נמוך יחסית בהתחשב בהיקף פעילותה, לא צפויים, להערכת החברה, קשיים בגיוס המימון הנדרש לה.

4. **תנודות בשיעור האינפלציה, במדד המחירים לצרכן ובשיעורי הריבית** – ענף הנדל"ן חשוף לסיכונים הנובעים משינויים בשיעורי הריבית, בשיעור האינפלציה ובמדד המחירים לצרכן. החברה מממנת את מרבית פעילותה העסקית באמצעות הלוואות צמודות למדד המחירים לצרכן. בנוסף, מרבית הכנסות החברה מדמי שכירות גם הן צמודות למדד המחירים לצרכן, ואילו בתחום המגורים למכירה חשיפת החברה למדדים ולריבית נובעת בעיקר מהשפעתם על עלויות הבנייה והמימון ועל קצב המכירות, כאשר יכולת גלגול ההתייקרויות למחירי המכירה תלויה בתנאי השוק ובהסכמי המכר. מדד המחירים לצרכן (הידוע) עלה בשנת 2025 בשיעור של 2.4% לעומת עלייה של 3.4% בשנת 2024.⁷ על רקע התמתנות מגמתית בקצב האינפלציה בישראל ובהמשך להודעת הוועדה המוניתרית מיום 5 בינואר 2026, בדבר הורדת ריבית בנק ישראל לרמה של 4%⁸, שיעור ריבית הפריים עומד על שיעור של 5.5%.

5. **תנודות בשער החליפין של דולר ארה"ב והכתר הנורבגי** – לחברה נכסי נדל"ן בארה"ב במגזר נדל"ן מניב ארה"ב, בהיקף של כ-3% מסך נכסי הנדל"ן של הקבוצה. חלק מנכסים אלו ממומנים בהלוואות צמודות לדולר ארה"ב. לשינוי בשער החליפין של דולר ארה"ב קיימת השפעה על ההפרש בין שווי נכסי הנדל"ן להלוואות בגינם. בשנת 2025 ירד שער החליפין של הדולר אל מול השקל בכ-12.5%, משער חליפין של 3.65 ש"ח לדולר בתחילת שנת 2025 ל-3.19 ש"ח בסוף שנת 2025. במהלך השנה, שער החליפין של הדולר מול השקל חווה תנודות משמעותיות, בעיקר בשל גורמים גיאופוליטיים וכלכליים, לרבות ההתפתחויות הביטחוניות והמדיניות המוניתרית בארה"ב ובישראל. כמו כן, בעקבות רכישתה של חברת GM על-ידי החברה ועם התפתחות עסקי החברה בתחום ה-Data Centers, נוספו במהלך השנים האחרונות למצבת נכסי החברה נכסי נדל"ן מניב בנורבגיה, בהיקף של כ-17% מסך נכסי הנדל"ן של הקבוצה. בהמשך לאמור, לשינוי בשער החליפין של הכתר הנורבגי קיימת השפעה על הדוחות הכספיים של הקבוצה. מאז סוף שנת 2024 ירד שער החליפין של הכתר הנורבגי אל מול השקל, בשיעור של כ-1.6% לשער חליפין של 0.317 ש"ח לכתר נורבגי בסוף שנת 2025.

תנודות במדד תשומות הבנייה – על פי נתוני הלמ"ס, מתחילת שנת 2025 עלה מדד תשומות הבנייה למגורים ב-5.3%. השינויים במדד תשומות הבניה משפיעים ישירות על עלות הקמת פרויקטים למגורים ועל הכנסות ממכירת דירות וכתוצאה מכך משפיעים על תזרימי המזומנים ותוצאות הפעילות, וזאת מאחר שהתקשרויות החברה עם קבלני משנה ומכירת הדירות הינן צמודות למדד תשומות הבנייה.

שוק הדיור וקצב מכירת הדירות למגורים – ברבעון הראשון של שנת 2025 נמכרו בישראל כ-9,190 דירות חדשות (26.5% מהן בסבסוד ממשלתי), ירידה של 23.1% לעומת שלושת החודשים הקודמים (אוקטובר-דצמבר 2024); בסוף חודש מרס 2025 מספר הדירות החדשות שנותרו למכירה עמד על כ-78,620 דירות ומספר חודשי ההיצע עמד על

⁷ מקור: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה – מדדי המחירים לצרכן – דצמבר 2025 וסיכום שנת 2025 שפורסם ביום 15 בינואר 2026. קישור
⁸ בנק ישראל – הודעה לעיתונות מיום 5 בינואר 2026, הוועדה המוניתרית החליטה ב-5 בינואר 2026 להוריד את הריבית ב-0.25% נקודות האחוז לרמה של 4%. אתר בנק ישראל: קישור

26.1 חודשים. בד בבד, מהשוואת עסקאות שבוצעו בחודשים פברואר-מרץ 2025 לעומת ינואר-פברואר 2025, נמצא כי מחירי הדירות החדשות עלו ב-0.64%.

ברבעון השני של שנת 2025, נמכרו בישראל כ-7,150 דירות חדשות (28% מהן בסבסוד ממשלתי), ירידה של כ-24.3% לעומת שלושת החודשים הקודמים (ינואר-מרץ 2025), כאשר כ-27.4% מהדירות החדשות שנמכרו היו במחוז המרכז וכ-28.3% במחוז הדרום. בסוף חודש יוני 2025 מספר הדירות החדשות שנותרו למכירה עמד על כ-81,360 דירות ומספר חודשי היצע (מספר החודשים שיעברו עד שכל הדירות שנותרו למכירה תימכרנה) עמד על 35 חודשים.⁹ בד בבד, מהשוואת עסקאות שבוצעו בחודשים מאי-יוני 2025 לעומת אפריל-מאי 2025, נמצא כי מחירי הדירות החדשות ירדו ב-1.5%¹⁰ במהלך החודשים אוגוסט עד אוקטובר 2025, נמכרו בישראל כ-19,870 דירות חדשות (35.6% מהן בסבסוד ממשלתי), ירידה של כ-9.8% לעומת שלושת החודשים הקודמים (מאי-יולי 2025), כאשר היישובים המובילים במכירת דירות כאמור היו חיפה, תל אביב-יפו ונתניה. בסוף חודש אוקטובר 2025 מספר הדירות החדשות שנותרו למכירה עמד על כ-83,580 דירות ומספר חודשי היצע (מספר החודשים שיעברו עד שכל הדירות שנותרו למכירה תימכרנה) עמד על 29.2 חודשים.¹¹ בד בבד, מהשוואת עסקאות שבוצעו בחודשים ספטמבר-אוקטובר 2025 לעומת אוגוסט-ספטמבר 2025, נמצא כי מחירי הדירות ירדו ב-0.5%¹² מהשוואת מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים אוקטובר - נובמבר 2025, לעומת מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים ספטמבר - אוקטובר 2025, נמצא כי מחירי הדירות עלו ב-0.7%. מהשוואת העסקאות שבוצעו בתקופה הנוכחית לעומת התקופה המקבילה אשתקד, קרי אוקטובר - נובמבר 2025, לעומת אוקטובר - נובמבר 2024, נמצא כי העלייה במחירי הדירות התמתנה באופן ניכר ועומדת כעת על 0.1%.

6.1.2 השפעות על תחומי הנדל"ן בישראל

1. **ענף הנדל"ן המניב בישראל** - לתיאור המגמות הקשורות בענף הנדל"ן המניב בישראל, בקשר עם כל אחד מתחומי פעילותה של החברה ראו סעיפים 9.1, 10.1, 12.1, 14.1 ו-15.1 לפרק א' זה.
2. **ענף הנדל"ן היזמי בישראל** - לתיאור המגמות הקשורות בענף הנדל"ן היזמי בישראל, בקשר עם פעילותה של החברה בתחום המגורים למכירה ראו סעיף 16.1 לפרק א' זה.
3. **שיעור הצמיחה והגידול בצריכה הפרטית בישראל**

בסיכום שנת 2025, המשיך המשק לצמוח והתוצר המקומי הגולמי (תמ"ג) גדל בשיעור של 2.8%, בהמשך לגידול של 0.9% בשנת 2024. על פי תחזית בנק ישראל מינואר 2026, שיעור האבטלה עמד בשנת 2025 על ממוצע שנתי של 3.4% ובשנים 2026 ו-2027 צפוי שיעור האבטלה השנתי הממוצע לעמוד על 3.3% ו-3.5% בהתאמה. בשנת 2024 עלתה ההוצאה לצריכה פרטית בשיעור של 3.9% ובשנת 2025 עלתה ב-2.6%. לפי תחזיות בנק ישראל,¹³ התוצר בישראל יצמח בשנים 2026 ו-2027 בשיעור של 5.2% ו-4.3% בשנה, בהתאמה, והצריכה הפרטית בשנים אלה, תגדל בשיעור של 7.5% ו-5% בהתאמה. תחזית בנק ישראל לעליה בצריכה הפרטית ולעלייה בתוצר נובעת מההנחה שתימשך הרגיעה היחסית בחזיתות השונות.

⁹ מתוך הודעה לתקשורת של הלמ"ס מיום 14 באוגוסט 2025 - "דירות בעסקאות נדל"ן - אפריל-יוני 2025".

¹⁰ מתוך הודעה לתקשורת של הלמ"ס מיום 15 באוגוסט 2025 - "שינוי במחירי שוק הדירות".

¹¹ מתוך הודעה לתקשורת של הלמ"ס מיום 14 בדצמבר בנובמבר 2025 - "דירות בעסקאות נדל"ן - אוגוסט-אוקטובר 2025".

¹² מתוך הודעה לתקשורת של הלמ"ס מיום 15 בדצמבר 2025 - "שינוי במחירי שוק הדירות - נובמבר 2025".

¹³ בנק ישראל - התחזית המאקרו כלכלית, ינואר 2025 שפורסמה ביום 6.3.2025. אתר בנק ישראל: [קישור](#)

6.2 הפעילות בארה"ב

לשנה שנסתיימה ביום			ארה"ב
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
פרמטרים מאקרו כלכליים			
27,721	29,168	27,609	תוצר מקומי גולמי (PPP) ⁽¹⁾ (מיליארד דולר ארה"ב)
82,715	86,601	89,678	תוצר לנפש (PPP) ⁽¹⁾ (דולר ארה"ב)
6.6%	5.2%	2.0%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP) ⁽¹⁾
6.1%	4.7%	4.0%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP) ⁽¹⁾
3.4%	2.9%	2.7%	שיעור אינפלציה ⁽²⁾
3.88%	4.58%	4.14%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך ⁽³⁾
AA+/Stable	AA+/Stable	AA+/Stable	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ⁽⁴⁾
3.627	3.647	3.19	שער חליפין ש"ח לדולר ארה"ב ⁽⁵⁾

(1) נתוני התוצר מבוססים על פרסום של קרן המטבע הבינלאומית מחודש אוקטובר 2025 (www.imf.org).

(2) בהתאם לפרסומי US Department of Labor.

(3) על-פי ה-US Department of Treasury, בהתייחס לאגרות חוב לתקופה של 10 שנים החל מיום 31.12.2025.

(4) בהתאם לדירוג S&P (www.standardandpoors.com).

(5) על פי נתוני בנק ישראל.

פעילות החברה בארה"ב מושפעת בעיקר מהמצב הכלכלי במשק האמריקאי ככלל ובתחום הנדל"ן המסחרי המניב בסקטור המשרדים בפרט, ביקוש והיצע באזורים בהם ממוקמים נכסי החברה ומגובה דמי השכירות בהם. במהלך שנת 2025, לראשונה מזה מספר שנים, נרשמה עליה קלה בשיעור התפוסה של משרדים, בארה"ב בכלל, ובמדינת טקסס בפרט, כתוצאה מירידה בתרבות העבודה מהבית ומעבר למודל עבודה היברידי וכן בשל שפל היסטורי בבניה ופיתוח של בנייני משרדים חדשים. לפרטים אודות אזור יוסטון, טקסס, בו נכון למועד הדוח, עיקר פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב בארה"ב ראו סעיף 11 לפרק א' זה.

המידע שלעיל בסעיפים 6.1 ו-6.2 בדבר הסביבה הכללית והגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות החברה, כולל מידע המתבסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים של החברה, שהינם מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. הערכות החברה הינן בהתחשב בניסיון העבר וכן מפרסומים וסקרים שנכתבו על ידי גורמים מקצועיים בקשר עם מצב המשק הישראלי, ענף הנדל"ן ומצב המשק במדינות בהן פועלת החברה, כמפורט לעיל בסעיפים הנ"ל ואשר לא נבדקו עצמאית על-ידי החברה. הנתונים לעיל הינם אומדנים בלבד ובהתאם לכך יתכן שאינם מלאים ועל כן יש להתייחס אליהם בזהירות, אולם להערכת החברה, יש בהם כדי לתת תמונה כללית, גם אם אינה מדויקת, לגבי השווקים בהם היא פועלת בתחומי פעילותה השונים. לאור האמור ובשל העובדה שמדובר בגורמים שאינם בשליטתה של החברה, התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מההערכות המפורטות לעיל אם יחול שינוי באחד הגורמים שהובאו בחשבון בהערכות אלו, המצב הפוליטי ו/או הכלכלי ו/או הבטחוני ישתנה לרעה או בשל התממשותם של אילו מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 31 לפרק א' זה ובעיקר משבר פיננסי עולמי, מצב המשק בישראל ובארה"ב והמצב הבטחוני בישראל, שינויים בשערי ריבית ומדדים רלוונטיים, ירידה בביקוש לשטחי השכרה ומחירי ההשכרה, התרופפות באיתנות של שוכרים עיקריים וגידול בעלויות גיוס חוב והשפעותיהם על הכלכלות בארץ ובעולם.

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

7. גילוי מצרפי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה¹⁴

הגילוי ביחס לפעילות הנדל"ן להשקעה של החברה נערך בהתאם לטיטות התיקון לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיטות התשקיף – מבנה וצורה) (תיקון) התשע"ד-2013, כפי שפורסמה על ידי רשות ניירות ערך בחודש דצמבר 2013 ("תקנות פרטי תשקיף" ו-"הנחיית הגילוי", לפי העניין) ואשר אומצה על ידי החברה אף שהתיקון האמור טרם נכנס לתוקפו.

7.1 כללי

הקבוצה החלה את פעילותה בתחומי הנדל"ן להשקעה בשנת 1983. מאז ונכון למועד פרסום הדוח, פועלת הקבוצה בייזום, רכישה, השכרה, ניהול ואחזקה של קניונים ומרכזים מסחריים בישראל וכן פארקים למשרדים ותעשייה עתירת ידע, מבני משרדים ומבני תעשייה, מלאכה ואחסנה ומגורים להשכרה בישראל. החל משנת 2001 החלה הקבוצה לפעול גם מחוץ לישראל (במיוחד בארה"ב) בעיקר בתחום המשרדים להשכרה והחל בשנת 2014, החלה הקבוצה לפתח גם את תחום פעילות הדיור המוגן. בחודש יולי 2019, החלה החברה לפעול בתחום ה-Data Centers באמצעות השקעה ו/או רכישת חברות הפועלות בתחום.

כחברה יזמית, בוחנת החברה מעת לעת, יעדי צמיחה וגידול להרחבת היקף פעילותה ובודקת הזדמנויות לרכישת נדל"ן מניב וקרקעות לייזום נדל"ן בישראל ובחו"ל בתחומי הליבה שלה (שטחי מסחר ומשרדים) ובתחומים שהחברה מרחיבה כגון תחום הדיור מוגן, תחום ה-Data Centers, תחום המגורים להשכרה, וכן בתחומים משיקים כגון מלונאות ועוד. בבסיס מדיניותה של החברה הנחת היסוד לפיה מיקומו של הנכס הינו המרכיב החשוב ביותר להצלחתו. בהתאם, בעת בחינת מיקומו של נכס פוטנציאלי, מייחסת החברה משקל רב לפוטנציאל הצמיחה של האוכלוסייה באזור הנבחן ולהתפתחות האורבאנית הצפויה בו, בהתבסס, בין היתר, על מחקר אורבאני, פילוח האוכלוסייה, התחרות באזור וצרכי המסחר הייחודיים או האופייניים לאותו אזור.

אסטרטגיית הקבוצה ופעילותה בתחומי הנדל"ן להשקעה, מבוצעת הן באמצעות ייזום של נכסים חדשים והן על ידי רכישת נכסים מניבים קיימים, שדרוגם ומיקסום הפוטנציאל בהם. בתקופת הדוח המרווחים בין שיעורי ההיוון על הנכסים לבין עלויות המימון, הצטמצמו אך עדיין נותרו גבוהים יחסית לתקופות קודמות, מגמה, אשר להערכת החברה מאפשרת ייזום ורכישה של נכסים מניבים, גם בתשואות ייזום או שיעורי היוון לרכישה נמוכים יותר בהשוואה לשיעורים בתקופות קודמות.

הקבוצה מנהלת ומפעילה בעצמה (באמצעות חברות בשליטתה המלאה) את הנכסים בישראל, הקמתם והשבתם, תוך ניצול הידע והניסיון שנצבר בקבוצה במטרה לתת ערך מוסף לנכסיה, לשוכרים ולקהל המבקרים בנכסים. בשנים האחרונות שמה הקבוצה דגש על ייזום נכסים המאופיינים בעירוב שימושים.

נכסי החברה בתחום מרכזי המסחר והקניונים ממוקמים במרכזי שכונות מגורים ובכניסות לאזורים אורבאניים, ככל הניתן, על צירי תנועה ראשיים. בשל מיקום הנכסים, הנגישות הנוחה אליהם (Accessibility), חניונייהם המרווחים, תמהיל השוכרים ומגוון הפעילויות בהם, הם מהווים מוקד משיכה לקהל יעד רחב ומגוון. חלק מהמרכזים המסחריים כוללים שטחי משרדים להשכרה שנועדו ליתן מענה משלים לצרכי קהל היעד בהתאם לאופי המרכז המסחרי ומיקומו.

נכסי החברה בתחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל, לרבות הנכסים שבהקמה, ממוקמים בעיקר באזור המרכז (בו קיימת דרישה ערה למבני משרדים מסוגים שונים) בסמוך לצירי תחבורה מרכזיים ומאופיינים ברמת גימור וניהול גבוהה, בשטחי משרד וקומה נרחבים יחסית וכוללים חניונים ייעודיים.

נכסי החברה בתחום מגורים להשכרה בישראל, לרבות הפרויקטים שבתכנון ובהקמה, ממוקמים באזורי המרכז, בסמוך למקומות תעסוקה ומסחר מרכזיים ומאופיינים בהענקת שירותים הוליסטיים לשוכרים, גימור ברמה גבוהה, הכולל, בין היתר, חניונים, מיזוג, מוצרי חשמל, גופי תאורה וכיוצא בזה.

בהתאם למדיניותה להשאת רווחיה ועל מנת לשכלל את חווית המשתמשים בנכסים של הקבוצה פועלת החברה, במידת הצורך, לשדרוגם של נכסיה הקיימים, תוך ניצול שטחי המסחר או המשרדים והאחרים או המגורים הקיימים והפוטנציאליים,

¹⁴ הגילוי ניתן במאחד לתחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל, לתחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל, לתחום הנדל"ן המניב בארה"ב, תחום הדיור המוגן של הקבוצה, תחום ה-Data Centers, ולתחום המגורים להשכרה בישראל.

שיפור תמהיל השוכרים והתאמתו לקהל היעד, שיפוץ הנכסים, חידוש המערכות בהם והטמעת שיפורים טכנולוגיים ו/או דיגיטליים.

כפי שדיווחה החברה בעבר, החברה בוחנת, מעת לעת, את הרחבת פעילותה ובכלל זה כניסה לתחומי נדל"ן משיקים. כך, בשנת 2014, החלה החברה לפתח את פעילות הדיוור המוגן, עם רכישת קרקע לדיוור מוגן בעיר מודיעין. נכון למועד פרסום הדוח, לחברה ארבעה בתי דיוור מוגן פעילים: פאלאס תל אביב, אשר נרכש בשנת 2015, פאלאס רעננה (לשעבר אחוזת בית רעננה), אשר רכישתו הושלמה ברבעון השני לשנת 2016, בית דיוור מוגן במודיעין שהקמתו הושלמה במהלך שנת 2018 ואכלוסו הסתיים, ופאלאס להבים אשר לקראת אכלוס מלא. פרויקט נוסף של החברה, להקמת כ-274 יחידות דיוור בשטח כולל של כ-31 אלפי מ"ר (ללא שטחים המיוחסים לאגף הסייעודי ולשטחי מסחר) בעיר ראשון לציון, נמצא בשלבי הקמה מתקדמים. בנוסף, בחודש פברואר 2020 רכשה את מלון הר ציון בירושלים¹⁵ ובשנת 2023 השלימה את רכישת מלון הסלע האדום באילת.

החל משנת 2007, פועלת החברה בתחום הייזום, רכישה, השכרה, ניהול ואחזקה של פרויקטים שיעודם הינו מגורים להשכרה בישראל. עם השלמת הפרויקטים בתחום האמור, החברה משכירה את הנכסים לטווח ארוך, ועוסקת בתפעול הנכסים ובמתן שירותים לשוכרים. נכון למועד פרסום הדוח, לחברה 5 פרויקטים: עזריאלי מודיעין מגורים, שהקמתו הושלמה בשנת 2009, עזריאלי TOWN מגורים תל אביב, אשר אכלוסו החל ביולי 2022 ונכס נוסף בעיר מודיעין (מתחם מערב), אשר הקמתו הושלמה בשנת 2024 ואכלוסו הסתיים. כמו כן, החברה פועלת להקמת פרויקט מגדל הספירלה שהינו פרויקט בעירוב שימושים המכיל גם דירות מגורים להשכרה ובנוסף, בשנת 2023, זכתה במכרז של דירה להשכיר להקמת פרויקט מגורים להשכרה לטווח ארוך בהרצליה בהיקף של 147 יח"ד.

כמו כן, בשנת 2019 נכנסה החברה לתחום ה-Data Centers, באמצעות השקעתה בחברת קומפאס ובחודש אוקטובר 2023, מימשה החברה את השקעתה בקומפאס. במהלך שנת 2021, השלימה החברה את רכישת GM והחל מהדוח הכספי לרבעון השלישי לשנת 2021 של החברה החל תחום ה-Data Centers להיות מתואר כמגזר פעילות. כמו כן, בחודש ינואר 2023, הושלמה העסקה לרכישת שתי חברות אנגליות ("החברות האנגליות"): חברה השוכרת מצד ג' קרקע עליה בנוי דאטה סנטרס פעיל הממוקם במזרח העיר לונדון, וחברה נוספת שהינה בעלת קרקע פנויה הסמוכה לדאטה סנטר הפעיל. נכון למועד פרסום הדוח, לחברות המוחזקות על ידי הקבוצה בתחום ה-Data Centers, 5 נכסים מניבים (פעילים), מתוכם 4 נכסים בנורבגיה וכן קמפוס דאטה סנטרס פעיל במזרח לונדון, כמפורט במפת הנכסים שלאחר סעיף 2.8 לפרק ב' לדוח זה.

הפרמטרים המשמעותיים במיקום נכסי ה-Data Centers הינם היכולת לאספקה של כמויות חשמל גדולות ממקורות ידידותיים לסביבה, עדיפות לאזורים קרים בעלי עלויות חשמל נמוכות וקרבה לרשתות תקשורת. בנוסף, הפריסה הפיזית ביחס למיקום הקווחות הינה רלוונטית לאור החשיבות הקיימת להפחתת העברת הנתונים (Latency), וכן, דרישה של חברות הענן ליתירות בין מרכזי נתונים והמרחקים הנדרשים בין המרכזים. כמו כן, קיים יתרון לנכסי Data Centers המצויים בסמיכות לנמלי תעופה, אוניברסיטאות ושירותים נלווים.

להלן יובאו נתונים מצרפיים אודות נכסי נדל"ן להשקעה שבבעלות הקבוצה. הנתונים יובאו במרוכז אודות נכסים מששת תחומי הפעילות של נדל"ן להשקעה שבבעלות הקבוצה, קרי: פעילות מרכזי המסחר והקניונים בישראל, תחום פעילות שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל, תחום הנדל"ן המניב בחו"ל, תחום הדיוור המוגן בישראל, תחום ה-Data Centers ותחום המגורים להשכרה בישראל. להרחבה אודות תחומי הפעילות ואודות נכסים מהותיים ראו סעיפים 9, 10, 11, 12, 13, ו-14 לפרק א' זה.

לפרטים אודות עתודות קרקע, ראו סעיף 7.8 לפרק א' זה.

הערכות החברה בסעיף 7.1 זה, הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד הדוח ואין כל וודאות בהתממשותן, כולן או חלקן, או שהן עשויות להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטתה ובכלל כן שינויים בתנאי שוק, מחירי תשומות הבניה ומשך הזמן הנדרש לביצוע.

¹⁵ על פי כללי חשבונאות מקובלים, מלונות הר ציון והסלע האדום מסווגים בדוחותיהם הכספיים של החברה כרכוש קבוע ולא כנדל"ן להשקעה.

7.2 תמצית התוצאות בתחומי נדל"ן להשקעה*

7.2.1 תמצית התוצאות המצרפיות בששת תחומי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
במליוני ₪			
2,999	3,281	3,752	סך הכנסות הפעילות (מאוחד) ***
905	913	1,350	רווחים משיערוכים (מאוחד) ***
3,018	3,215	3,877	רווחי הפעילות (מאוחד) *** **
-	2,231	2,221	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד)
-	2,229	2,219	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)
2,113	2,302	2,527	סה"כ NOI (מאוחד) *** **
2,111	2,300	2,525	סה"כ NOI (חלק התאגיד) *** **

* לפירוט ביחס למדדים פיננסיים נוספים שנבחנו על ידי החברה ראו סעיפים 2.7-2.8 לדרוה הדירקטוריון.
 ** הנתונים כוללים את ה-NOI של המדיקל בפאלאס תל אביב, בפאלאס מודיעין ובפאלאס להבים ומחלקות הסיעוד בפאלאס רעננה לפי גישת ההנהלה הרואה בהם חלק מה-NOI של בתי הדיור מוגן למרות שאינם מהווים נדל"ן להשקעה (ולכן בטבלאות של פרק הנדל"ן להשקעה להלן לא יכללו נתונים לגביהן) וכן מפאת חוסר מהותיות בהצגתם בנפרד.
 *** כמו כן הנתונים בשנים 2023 ו 2025 כוללים הכנסות, רווחים ו-NOI מההשקעות בחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני.

7.2.2 תמצית התוצאות בתחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל*

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
במליוני ₪			
1,197	1,285	1,245	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)
24	267	188	רווחים משיערוכים (מאוחד)
965	1,276	1,137	רווחי הפעילות (מאוחד)
-	1,006	937	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד)
-	1,006	937	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)
941	1,009	949	סה"כ NOI (מאוחד)
941	1,009	949	סה"כ NOI (חלק התאגיד)

* כמו כן הנתונים בשנת 2025 כוללים הכנסות, רווחים ו-NOI מההשקעות בחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני.

7.2.3 תמצית התוצאות בתחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
במליוני ₪			
1,009	1,064	1,116	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)
335	142	237	רווחים משיערוכים (מאוחד)
1,156	1,007	1,142	רווחי הפעילות (מאוחד)
-	860	886	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד)
-	860	886	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)
821	865	905	סה"כ NOI (מאוחד)
821	865	905	סה"כ NOI (חלק התאגיד)

7.2.4 תמצית התוצאות בתחום הנדל"ן המניב בארה"ב

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
במיליוני \$			
239	222	216	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)
(240)	7	(92)	רווחים (הפסדים) משיערוכים (מאוחד)
(130)	99	(1)	רווחי (הפסדי) הפעילות (מאוחד)
-	92	91	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד)
-	90	89	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)
110	92	91	סה"כ NOI (מאוחד)
108	90	89	סה"כ NOI (חלק התאגיד)

7.2.5 תמצית התוצאות בתחום הדיור המוגן

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
במיליוני \$			
246	267	295	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)
90	127	29	רווחים משיערוכים (מאוחד)
162	214	132	רווחי הפעילות (מאוחד)
-	87	103	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד)
-	87	103	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)
72	87	103	סה"כ NOI (מאוחד)
72	87	103	סה"כ NOI (חלק התאגיד)

7.2.6 תמצית התוצאות בתחום ה-DATA CENTERS *

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
במיליוני \$			
290	417	844	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)
718	310	1,093	רווחים משיערוכים (מאוחד)
872	540	1,542	רווחי הפעילות (מאוחד)
-	169	179	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד)
-	169	179	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)
154	230	449	סה"כ NOI (מאוחד)
154	230	449	סה"כ NOI (חלק התאגיד)

* כמו כן הנתונים בשנים 2023 ו 2025 כוללים הכנסות, רווחים ו-NOI מההשקעות בחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני.

7.2.7 תמצית התוצאות בתחום המגורים להשכרה בישראל

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
במיליוני ₪			
18	26	36	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)
(22)	60	(105)	רווחים (הפסדים) משיערוכים (מאוחד)
(7)	79	(75)	רווחי (הפסדי) הפעילות (מאוחד)
-	17	25	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד)
-	17	25	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)
15	19	30	סה"כ NOI (מאוחד)
15	19	30	סה"כ NOI (חלק התאגיד)

7.3 האזורים הגיאוגרפיים בהם פועלת החברה בתחומי הנדל"ן להשקעה

למועד הדוח פועלת החברה בשני אזורים גיאוגרפיים עיקריים, ישראל וארה"ב.¹⁶ עיקר פעילות החברה מתבצעת בישראל, בה פועלת החברה בכל רחבי הארץ, לרבות צפון, מרכז דרום ואזורים אורבאנים אחרים, ללא העדפה לאזורים מסוימים ומבלי להשקיע תשומות ניהוליות מיוחדות באזורים ספציפיים. להערכת החברה, מהווה מדינת ישראל אזור גיאוגרפי אחד מבחינת הסיכונים והתשואות שבפעילות הנדל"ן המניב. בארה"ב פועלת החברה למועד הדוח בעיקר בערים יוסטון ואוסטין אשר בטקסס.

לפרטים בדבר הפרמטרים המקרו כלכליים המשפיעים על הפעילות בישראל ובארה"ב ראו סעיף 6 לפרק א' זה.

7.4 פילוח פעילות הנדל"ן להשקעה

להלן יובאו פרטים בדבר פעילות הנדל"ן להשקעה של החברה בששת תחומים: מרכזי המסחר והקניונים בישראל, שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל, בתי דיור מוגן, נדל"ן מניב בארה"ב, Data Centers ומגורים להשכרה בישראל, באופן מאוחד, בפילוח לפי השימושים השונים בשטחי כל תחום.¹⁷ שימוש המסחר בישראל בטבלאות שלהלן משויך לתחום פעילות מרכזי המסחר והקניונים בישראל ואילו השימושים משרדים ותעשיה משויכים בישראל לתחום פעילות שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל (ואינם מהווים תחומי פעילות לכשעצמם). בנוסף, החל מהרבעון השלישי 2016 פעילות החברה בתחום הדיור המוגן החלה להיות מתוארת בדוחותיה הכספיים של החברה כמגזר פעילות נפרד וכן החל מהדוח השנתי לשנת 2022 החלה פעילות החברה בתחום המגורים להשכרה בישראל להיות מתוארת כמגזר פעילות נפרד, זאת לאור ביסוס והרחבת הפעילות והשקעה בפרויקטים בייזום בתחומים האמורים אשר נכללים התחומים כטורים נפרדים בטבלאות שלהלן. בדומה, החל מהרבעון השלישי לשנת 2021 פעילות הקבוצה בתחום ה-Data Centers החלה להיות מתוארת בדוחותיה הכספיים של החברה כמגזר פעילות נפרד, זאת לאור השלמת עסקת רכישת GM ולכן נכלל התחום כטור נפרד בטבלאות שלהלן. בהקשר זה יציין, כי בבתי הדיור המוגן במודיעין, רעננה, להבים ורקפות (בהקמה) קיימים מרכזי מסחר אשר משויכים למגזר שטחי המסחר והקניונים בישראל. נתוני מגזר הנדל"ן המניב בארה"ב מופיעים כולם תחת אזור ארה"ב, כאשר הסכומים ביחס לאזור זה מתורגמים לש"ח לפי שער המרה של 1 דולר ארה"ב - 3.19 ש"ח.

פילוח השימושים להלן הינו במתכונת בה מוצג המידע בפני הנהלת הקבוצה. ככלל, בנכסים בהם עיקר השימוש הינו מסחר, הוצמד החניון לשימוש זה, בנכסים בהם עיקר השימוש הינו משרדים הוצמד החניון לשימוש זה. באשר למרכז עזריאלי בתל אביב, לצרכי הדוח, שטחי החניון מחולקים באופן שווה בין השימושים מסחר ומשרדים, וזאת בשל תרומתו הדומה לשני

¹⁶ נכון למועד הדוח, פעילות הקבוצה בתחום ה-Data Centers נעשית באמצעות GM והחברות האנגליות במספר טריטוריות (נורבגיה, אנגליה וגרמניה). לאור העובדה, כי שוק ה-Data Centers הינו גלובלי ומאחר שהחברה שואפת למיקוד הפעילות בתחום זה אל מול לקוחות Wholesale ו-Hyperscale שהינם צרכנים גדולים בעלי פריסה גלובלית (כדוגמת ספקי שירותי ענן גדולים), הרי שהחברה בוחנת את ביצועי התחום בראייה גלובלית. לפרטים נוספים אודות יעדים ואסטרטגיית החברה בתחום ה-Data Centers ראו סעיף 29 לפרק א' זה.

¹⁷ הפרטים בדבר פעילות הנדל"ן להשקעה ביחס לשנת 2023 כוללים את החזקות החברה בקומפאס. העסקה למימוש החזקות החברה בקומפאס הושלמה ביום 3 באוקטובר 2023 כמפורט בסעיף 1.3.8 לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2023.

השימושים. באשר להרצליה ביזנס פארק, לצרכי הדוח, שטחי החניון מחולקים 25% למסחר ו-75% למשרדים. באשר לראשונים, שטחי החניון מחולקים 40% למסחר ו-60% למשרדים לפי הערכת החברה בקשר עם השימוש שנעשה בהם.

בדוח להלן יהיו למונחים הבאים המשמעות שבצידם:

"שטח" - השטח בגינו משולמים דמי שכירות, בתוספת שטחים בלתי מושכרים (לא כולל שטחים שנמכרו או נרכשו לאחר מועד הדוח, ככל שישנם). ביחס לדיוור מוגן השטח מתייחס לכלל השטח המבונה של הבית, לאור העובדה כי שיעור שטחי הציבור בבית דיוור מוגן שמפעילה החברה מתוך סך שטחי הבית הוא גדול באופן יחסי ושטחי הציבור נועדו אך הם לשרת את דיירי הבתים. בתחום ה-Data Centers סך השטח כולל את השטחים המוכנים להשכרה ("שטחים לבנים") של תחום הפעילות.

"הכנסות" - כל התשלומים המשולמים על ידי השוכר, לרבות, דמי שכירות, דמי ניהול, רווח מחשמל, דמי חניה ותשלומים נוספים, אם ישנם.

1. פילוח שטחי נדל"ן מניב (מצרפי) לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2025 (במ"ר)

אזורים	שימושים	משרדים	תעשייה	מסחר	מגורים	דיוור מוגן*	חניונים	Data Centers	סה"כ	אחוז מסך שטח הנכסים
ישראל	במאוחד	632,125	23,371	390,210	33,832	114,712	769,270	-	1,963,520	80%
	חלק התאגיד	632,125	23,371	390,210	33,832	114,712	769,270	-	1,963,520	80%
ארה"ב	במאוחד	252,997	-	-	-	-	199,859	-	452,856	18%
	חלק התאגיד	245,360	-	-	-	-	197,720	-	443,080	18%
DC	במאוחד	-	-	-	-	-	-	40,727	40,727	2%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	-	40,727	40,727	2%
סה"כ	במאוחד	885,122	23,371	390,210	33,832	114,712	969,129	40,727	2,457,103	100%
	חלק התאגיד	877,485	23,371	390,210	33,832	114,712	966,990	40,727	2,447,327	100%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	36%	1%	16%	1%	5%	39%	2%	100%	
	חלק התאגיד	36%	1%	16%	1%	5%	39%	2%	100%	

* 1,141 יחידות דיוור - ההתייחסות ליחידות דיוור מחוברות היא כיחידה אחת.

2. פילוח שטחי נדל"ן מניב (מצרפי) לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2024 (במ"ר)

אזורים	שימושים	משרדים	תעשייה	מסחר	מגורים	דיוור מוגן*	חניונים	Data Centers	סה"כ	אחוז מסך שטח הנכסים
ישראל	במאוחד	631,715	23,371	379,292	33,741	114,712	762,270	-	1,945,101	80%
	חלק התאגיד	631,715	23,371	379,292	33,741	114,712	762,270	-	1,945,101	80%
ארה"ב	במאוחד	252,997	-	-	-	-	199,859	-	452,856	18%
	חלק התאגיד	245,360	-	-	-	-	197,720	-	443,080	18%
DC	במאוחד	-	-	-	-	-	-	40,727	40,727	2%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	-	40,727	40,727	2%
סה"כ	במאוחד	884,712	23,371	379,292	33,741	114,712	962,129	40,727	2,438,685	100%
	חלק התאגיד	877,075	23,371	379,292	33,741	114,712	959,990	40,727	2,428,908	100%
אחוז מסך שטח הנכסים	במאוחד	36%	1%	16%	1%	5%	39%	2%	100%	
	חלק התאגיד	36%	1%	16%	1%	5%	39%	2%	100%	

* 1,141 יחידות דיוור - ההתייחסות ליחידות דיוור מחוברות היא כיחידה אחת.

3. פילוח שווי הוגן נדל"ן מניב (מצרפי) - לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2025¹⁸

אזורים	שימושים	משרדים	תעשייה	מסחר	מגורים	דיוור מוגן *	Data Centers	סה"כ	אחוז מסך שווי הנכסים
ישראל (מיליוני ש"ח)	במאוחד	15,118	163	15,973	1,271	3,076	-	35,601	80%
	חלק התאגיד	15,118	163	15,973	1,271	3,076	-	35,601	80%
ארה"ב (מיליוני דולר ארה"ב)	במאוחד	479	-	-	-	-	-	479	3%
	חלק התאגיד	467	-	-	-	-	-	467	3%
DC (מיליוני ש"ח)	במאוחד	-	-	-	-	-	7,510	7,510	17%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	7,510	7,510	17%
סה"כ (מיליוני ש"ח)	במאוחד	16,647	163	15,973	1,271	3,076	7,510	44,640	100%
	חלק התאגיד	16,607	163	15,973	1,271	3,076	7,510	44,600	100%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	37%	-	36%	3%	7%	17%	100%	100%
	חלק התאגיד	37%	-	36%	3%	7%	17%	100%	100%

* השווי הינו ברוטו ללא קיזוז יתרת פקדונות מדיירים. השווי בקיזוז יתרת פקדונות דיירים הינו כ-1,542 מיליון ש"ח.

4. פילוח שווי הוגן נדל"ן מניב (מצרפי) - לפי אזורים ושימושים, ליום 31.12.2024¹⁹

אזורים	שימושים	משרדים	תעשייה	מסחר	מגורים	דיוור מוגן *	Data Centers	סה"כ	אחוז מסך שווי הנכסים
ישראל (מיליוני ש"ח)	במאוחד	14,574	155	15,355	1,320	2,987	-	34,391	80%
	חלק התאגיד	14,574	155	15,355	1,320	2,987	-	34,391	80%
ארה"ב (מיליוני דולר ארה"ב)	במאוחד	504	-	-	-	-	-	504	4%
	חלק התאגיד	491	-	-	-	-	-	491	4%
DC (מיליוני ש"ח)	במאוחד	-	-	-	-	-	7,054	7,054	16%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	7,054	7,054	16%
סה"כ (מיליוני ש"ח)	במאוחד	16,414	155	15,355	1,320	2,987	7,054	43,285	100%
	חלק התאגיד	16,366	155	15,355	1,320	2,987	7,054	43,236	100%
אחוז מסך שווי הנכסים	במאוחד	38%	-	36%	3%	7%	16%	100%	100%
	חלק התאגיד	38%	-	36%	3%	7%	16%	100%	100%

* השווי הינו ברוטו ללא קיזוז יתרת פקדונות מדיירים. השווי בקיזוז יתרת פקדונות דיירים הינו כ-1,432 מיליון ש"ח.

¹⁸ שווים הוגן של נכסיה המניבים של הקבוצה בישראל, הינו בהתאם להערכות שווי שקיבלה הקבוצה, אשר בוצעו על ידי שמאי מקרקעין מוסמך ובלתי תלוי בחברה או בחברות הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025. לגבי הנכסים בחו"ל, הערכות השווי בוצעו על ידי שמאי מקרקעין מוסמכים שלאור השיפוי שניתן להם מוגדרים כתלויים בהתאם הנחיית רשות ניירות ערך (למעט נכס לא מהותי בסך של כ-31 מיליון ש"ח ששווי עודכן על ידי החברה).

¹⁹ שווים הוגן של נכסיה המניבים של הקבוצה בישראל, הינו בהתאם להערכות שווי שקיבלה הקבוצה, אשר בוצעו על ידי שמאי מקרקעין מוסמך ובלתי תלוי בחברה או בחברות הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2024. לגבי הנכסים בחו"ל, הערכות השווי בוצעו על ידי שמאי מקרקעין מוסמכים שלאור השיפוי שניתן להם מוגדרים כתלויים בהתאם הנחיית רשות ניירות ערך (למעט נכס לא מהותי בסך של כ-33 מיליון ש"ח ששווי עודכן על ידי החברה).

5. פילוח NOI נדל"ן מניב (מצרפי) לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025

אזורים	שימושים	משרדים	תעשייה	מסחר	מגורים להשכרה	דיוור * מוגן	Data Centers	סה"כ	אחוז מסך NOI של הנכסים
ישראל (מיליוני ש"ח)	במאוחד	896	9	949	30	103	-	1,987	79%
	חלק התאגיד	896	9	949	30	103	-	1,987	79%
ארה"ב (מיליוני דולר)	במאוחד	27	-	-	-	-	-	27	3%
	חלק התאגיד	26	-	-	-	-	-	26	3%
DC (מיליוני ש"ח)	במאוחד	-	-	-	-	-	449	449	18%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	449	449	18%
סה"כ (מיליוני ש"ח)	במאוחד	987	9	949	30	103	449	2,527	100%
	חלק התאגיד	985	9	949	30	103	449	2,525	100%
אחוז מסך NOI של הנכסים	במאוחד	39%	-	38%	1%	4%	18%	100%	100%
	חלק התאגיד	39%	-	38%	1%	4%	18%	100%	100%

* הנתון כולל את ה-NOI של המדיקל בדיוור המוגן בפאלאס.

6. פילוח NOI נדל"ן מניב (מצרפי) לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024

אזורים	שימושים	משרדים	תעשייה	מסחר	מגורים	דיוור * מוגן	Data Centers	סה"כ	אחוז מסך NOI של הנכסים
ישראל (מיליוני ש"ח)	במאוחד	856	9	1,009	19	87	-	1,980	86%
	חלק התאגיד	856	9	1,009	19	87	-	1,980	86%
ארה"ב (מיליוני דולר)	במאוחד	25	-	-	-	-	-	25	4%
	חלק התאגיד	24	-	-	-	-	-	24	4%
DC (מיליוני ש"ח)	במאוחד	-	-	-	-	-	230	230	10%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	230	230	10%
סה"כ (מיליוני ש"ח)	במאוחד	948	9	1,009	19	87	230	2,302	100%
	חלק התאגיד	946	9	1,009	19	87	230	2,300	100%
אחוז מסך NOI של הנכסים	במאוחד	41%	-	44%	1%	4%	10%	100%	100%
	חלק התאגיד	41%	-	44%	1%	4%	10%	100%	100%

* הנתון כולל את ה-NOI של המדיקל בדיוור המוגן בפאלאס.

7. פילוח NOI נדל"ן מניב (מצרפי) לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023

אזורים	שימושים	משרדים	תעשייה	מסחר	מגורים	דיוור מוגן *	Data Centers	סה"כ	אחוז מסך NOI של הנכסים
ישראל (מיליוני ש"ח)	במאוחד	812	9	941	15	72	-	1,849	88%
	חלק התאגיד	812	9	941	15	72	-	1,849	88%
ארה"ב (מיליוני דולר ארה"ב)	במאוחד	30	-	-	-	-	-	30	5%
	חלק התאגיד	29	-	-	-	-	-	29	5%
	במאוחד	-	-	-	-	-	154	154	7%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	154	154	7%
סה"כ (מיליוני ש"ח)	במאוחד	922	9	941	15	72	154	2,113	100%
	חלק התאגיד	920	9	941	15	72	154	2,111	100%
אחוז מסך NOI של הנכסים	במאוחד	44%	-	45%	1%	3%	7%	100%	100%
	חלק התאגיד	44%	-	45%	1%	3%	7%	100%	100%

* הנתון כולל את ה- NOI של המדיקל בדיוור המוגן בפאלאס.

8. פילוח רווחי שערך נדל"ן (מצרפי) לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025

אזורים	שימושים	משרדים	תעשייה	מסחר	מגורים	דיוור מוגן	Data Centers	סה"כ	אחוז מסך רווחי השערך
ישראל (מיליוני ש"ח)	במאוחד	230	7	188	(105)	29	-	349	26%
	חלק התאגיד	230	7	188	(105)	29	-	349	26%
ארה"ב (מיליוני דולר ארה"ב)	במאוחד	(29)	-	-	-	-	-	(29)	(7%)
	חלק התאגיד	(28)	-	-	-	-	-	(28)	(7%)
DC (מיליוני ש"ח)	במאוחד	-	-	-	-	-	1,093	1,093	81%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	1,093	1,093	81%
סה"כ (מיליוני ש"ח)	במאוחד	138	7	188	(105)	29	1,093	1,350	100%
	חלק התאגיד	140	7	188	(105)	29	1,093	1,352	100%
אחוז מסך רווחי השערך	במאוחד	10%	1%	14%	(8%)	2%	81%	100%	100%
	חלק התאגיד	10%	1%	14%	(8%)	2%	81%	100%	100%

9. פילוח רווחי (הפסדי) שערך נדל"ן (מצרפי) לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024

אזורים	שימושים	משרדים	תעשייה	מסחר	מגורים	דיוור מוגן	Data Centers	סה"כ	אחוז מסך רווחי השערך
ישראל (מיליוני ש"ח)	במאוחד	137	5	267	60	127	-	596	65%
	חלק התאגיד	137	5	267	60	127	-	596	65%
ארה"ב (מיליוני דולר ארה"ב)	במאוחד	2	-	-	-	-	-	2	1%
	חלק התאגיד	1	-	-	-	-	-	1	1%
DC (מיליוני ש"ח)	במאוחד	-	-	-	-	-	310	310	34%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	310	310	34%
סה"כ (מיליוני ש"ח)	במאוחד	144	5	267	60	127	310	913	100%
	חלק התאגיד	140	5	267	60	127	310	909	100%
אחוז מסך רווחי השערך	במאוחד	16%	1%	29%	6%	14%	34%	100%	
	חלק התאגיד	16%	1%	29%	6%	14%	34%	100%	

10. פילוח רווחי (הפסדי) שערך נדל"ן (מצרפי) לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023

אזורים	שימושים	משרדים	תעשייה	מסחר	מגורים	דיוור מוגן	Data Centers	סה"כ	אחוז מסך רווחי השערך
ישראל (מיליוני ש"ח)	במאוחד	320	15	24	(22)	90	-	427	47%
	חלק התאגיד	320	15	24	(22)	90	-	427	47%
ארה"ב (מיליוני דולר ארה"ב)	במאוחד	(66)	-	-	-	-	-	(66)	(26%)
	חלק התאגיד	(63)	-	-	-	-	-	(63)	(26%)
DC (מיליוני ש"ח)	במאוחד	-	-	-	-	-	718	718	79%
	חלק התאגיד	-	-	-	-	-	718	718	79%
סה"כ (מיליוני ש"ח)	במאוחד	80	15	24	(22)	90	718	905	100%
	חלק התאגיד	87	15	24	(22)	90	718	912	100%
אחוז מסך רווחי השערך	במאוחד	9%	2%	3%	(3%)	10%	79%	100%	
	חלק התאגיד	9%	2%	3%	(3%)	10%	79%	100%	

11. פירוט דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בפועל לפי אזורים ושימושים

שימושים	משרדים	תעשיה	מסחר	מגורים	Data Centers
לשנה שנסתיימה ביום					
	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24
בש"ח	110	107	36	34	224
מקסימום(*)	153	144	-	-	601
מינימום(*)	55	53	-	-	53
ארה"ב (בדולר)	18	18	-	-	-

המקסימום מייצג את ממוצע שכר הדירה למ"ר בנכס שבו ממוצע השכירות הוא הגבוה ביותר ואילו המינימום מייצג את ממוצע שכר הדירה למ"ר בנכס שבו ממוצע השכירות הוא הנמוך ביותר. הממוצע חושב על-פי השטחים המתאימים לשימוש בלבד. הטבלה אינה כוללת נתונים ביחס לדיוור המוגן, אשר ביחס אליו התשלום הממוצע של דיירים ליחידת דיור בשנת 2025 הינו 14,165 ש"ח לחודש (בשנת 2024 13,513 ש"ח לחודש) (כולל הכנסות מחילוט פקדונות וכן תשלום דמי אחזקה חודשיים).

* הטווח הרחב במחירי השכירות בכל השימושים נובע, בין היתר, מהשונות בטיב הנכס המושכר, בסוג היחידה המושכרת בנכס, אף באותו מבנה, ובפרמטרים נוספים שאינם באים לידי ביטוי בטבלה זו.

12. פירוט שיעורי תפוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים*

שימושים	משרדים	תעשיה	מסחר	דיוור מוגן	מגורים	Data Centers
באחוזים (%)						
	ליום 31.12.25	לשנת 2025	לשנת 2024	ליום 31.12.25	לשנת 2025	לשנת 2024
ישראל	96% ⁽¹⁾	97% ⁽¹⁾	98% ⁽²⁾	100%	100%	100%
ארה"ב	64%	64%	65%	-	-	-
DC	-	-	-	-	-	-

* שיעור התפוסה הממוצע חושב על בסיס נתוני הסכמי השכירות לתחילת תקופה ולסוף כל תקופה.

- (1) בשנת 2025 לא כולל את המשרדים ברחוב המנור בחולון ואת המשרדים במודיעין מערב שנמצאים בשלבי איכלוס. אחוז התפוסה במגזר שטחים להשכרה למשרדים כולל הנ"ל עומד על כ-96% ליום 31.12.25 ו-96% לשנת 2025.
- (2) בשנת 2024 לא כולל את המשרדים ברחוב המנור בחולון ואת המשרדים במודיעין מערב שנמצאים בשלבי איכלוס ומבנה גזית שאוכלס השנה. אחוז התפוסה במגזר שטחים להשכרה למשרדים כולל הנ"ל עומד על כ-96% ליום 31.12.24 ו-95% לשנת 2024.
- (3) בשנת 2025 לא כולל את המסחר במתחם שרונה, המסחר בטאון והמסחר במודיעין מערב שנמצאים בשלבי איכלוס. אחוז התפוסה במגזר שטחים להשכרה למסחר כולל הנ"ל עומד על כ-98% ליום 31.12.25 ו-98% לשנת 2025.
- (4) בשנת 2024 לא כולל את המסחר במתחם שרונה, המסחר בטאון והמסחר במודיעין מערב שנמצאים בשלבי איכלוס. אחוז התפוסה במגזר שטחים להשכרה למסחר כולל הנ"ל עומד על כ-98% ליום 31.12.24 ו-98% לשנת 2024.
- (5) בשנת 2025 לא כולל פאלאס להבים שנמצא בשלבי אכלוס. אחוז התפוסה במגזר דיוור מוגן כולל פאלאס להבים, עומד על כ-98% ליום 31.12.25 ו-86% לשנת 2025.
- (6) בשנת 2024 לא כולל פאלאס להבים שנמצא בשלבי אכלוס. אחוז התפוסה במגזר דיוור מוגן כולל פאלאס להבים, עומד על כ-98% ליום 31.12.24 ו-86% לשנת 2024.
- (7) בשנת 2025 לא כולל טאון מגורים ומודיעין מערב שנמצא בשלבי אכלוס. אחוז התפוסה במגזר מגורים להשכרה כולל טאון מגורים ומודיעין מערב עומד על כ-89% ליום 31.12.25 ו-86% לשנת 2025.
- (8) בשנת 2024 לא כולל טאון מגורים ומודיעין מערב שנמצא בשלבי אכלוס. אחוז התפוסה במגזר מגורים להשכרה כולל טאון מגורים ומודיעין מערב עומד על כ-81% ליום 31.12.24 ו-66% לשנת 2024.
- (9) שיעור התפוסה הממוצע חושב על בסיס נתוני הסכמי השכירות ליום 31 בדצמבר 2025, בממוצע משוקלל של GMG. שיעור התפוסה אינו כולל שטחים שנמצאים בהקמה.

13. מספר מבנים מניבים לפי אזורים ושימושים*

שימושים	משרדים	תעשייה	מסחר	דיור מוגן	מגורים	Data Centers
לשנה שנסתיימה ביום						
	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25
ישראל	16	16	1	1	23	23
ארה"ב	8	8	-	-	-	-
DC	-	-	-	-	5	5
סה"כ נכסים מניבים	24	24	1	1	23	23

* ישנם מספר נכסים שהינם בעלי מספר שימושים שונים, ובמקרים כאמור סווגו הנכסים בטבלה בכל אחד מהשימושים כאמור.

** מספר הקניונים ומרכזי המסחר לא כולל את נכסי הנדל"ן המניב של צמח המרמן.

14. פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל (לפי שווי בסוף השנה) לפי אזורים ושימושים*

שימושים	משרדים	תעשייה	מסחר	דיור מוגן**	מגורים	Data Centers
לשנה שהסתיימה ביום (באחוזים)						
	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25
ישראל	5.87%	5.92%	5.94%	5.85%	6.56%	5.93%
ארה"ב	5.01%	6%	-	-	-	-
DC	-	-	-	-	3.27%	5.64%

שיעור התשואה הינו חלוקה של NOI בפועל בשווי הנכס לסוף שנה. במקרה של רכישת נכסים או סיום הקמתם במהלך השנה, המדד אינו משקף את שיעור התשואה השנתי מנכסים אלו. שיעור התשואה בפועל אינו מהווה את שיעור ההיוון שבו השתמשה הקבוצה לשערוך נכסיה.

* הנתונים אינם מייצגים תשואה מייצגת, אלא חלוקת NOI בפועל בשווי הנכסים, ואינם לוקחים בחשבון השפעות אחרות כגון נכסים שאוכלסו, נכסים שנרכשו במהלך התקופה, הכנסות צפויות משטחים פנויים, השקעות צפויות בנכס ועוד.

** במגזר הדיור המוגן חושב לפי שווי נטו (בקיזוז יתרת פקדונות מדיירים) לסוף תקופה.

7.5 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (במיליוני ש"ח)

תקופת הכרה בהכנסה	הכנסות מרכיבים קבועים*	מספר חוזים מסתיימים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)
רבעון 1	1,055	286	42
רבעון 2	1,044	252	53
רבעון 3	1,012	262	88
רבעון 4	973	322	61
שנת 2026			
שנת 2027	3,372	1,038	260
שנת 2028	2,652	830	197
שנת 2029	1,724	658	164
שנת 2030 ואילך	4,877	1,376	502
סה"כ	16,709	5,024	1,367

סכומי ההכנסות בטבלה לעיל, הכוללות הכנסות מדמי שכירות, דמי ניהול וחניה, חושבו על בסיס הסכומים הבסיסיים שנקבעו בהסכמי השכירות כשהם צמודים למדד המחירים לצרכן הידוע ביום 31 בדצמבר 2025, ובהתבסס על ההנחות הבאות: (1) לא נלקחו בחשבון מימושי אופציות של השוכרים להארכת תקופות השכירות הכוללות בחוזי השכירות, מאחר ומקבל ההחלטות התפעולי הראשי אינו סוקר באופן שוטף את נתוני ההכנסות הצפויות תחת הנחת מימוש אופציות שהוענקו לשוכרים להארכת תקופת השכירות (2) לא נלקחו בחשבון חוזי שכירות שתקופת השכירות על פיהם הסתיימה וטרם נחתמו עם השוכרים חוזי שכירות חדשים; (3) לא נלקחה בחשבון האפשרות של מכירת הנכסים או רכישת נדל"ן מניב חדשים; (4) לא נלקחו בחשבון קנסות בגין יציאה מוקדמת, ככל שקיימים ו- (5) לא נלקחו בחשבון לצורך חישוב דמי השכירות, התוספות לדמי השכירות בגין אחוזים מהפדיון.

הכנסות החברה כוללות מרכיבים משתנים בגין הכנסה נוספת מדמי פדיון בלבד. החברה לא עורכת אומדנים להכנסות ממרכיבים משתנים, אשר הינם בהיקף לא מהותי ביחס להכנסות החברה מנכסיה המניבים ולפיכך המידע אינו מצוי בידה.

סכומי ההכנסות המפורטים בטבלה לעיל הינם בהנחה, שהאופציות להארכת תקופות השכירות הכוללות בחוזי השכירות לא תמומשנה. זאת, על אף שרבים מהשוכרים בשטחיה של החברה נוהגים, בדרך כלל, להאריך את הסכמי השכירות עם סיומם בהתאם לאופציות להארכת הקבוצות בהסכמים.

הנתונים שלעיל מתבססים על הערכת החברה בהתחשב בהסכמים חתומים למועד הדוח ומהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל והמשתמע מהן, מסיבות שונות וביניהן, בשל ביטול מוקדם של חוזי שכירות או בשל משבר עסקי של מי מהשוכרים.

* הנתונים הינם בהתאם לחוזים חתומים נכון ליום 31 בדצמבר 2025.

7.6 שוכרים עיקריים

בשנת 2025 לא היה לחברה שוכר אשר ההכנסה ממנו היוותה 10% או יותר מסך הכנסותיה.

ההכנסות מענף האופנה היוו בשנת 2025 כ-13% מהכנסות הקבוצה וכ-40% מהכנסות תחום מרכזי המסחר והקניונים של החברה. אם וכאשר יחולו שינויים מהותיים בעלויות בתחום וככל שהשפעת השינויים תימשך לאורך זמן, עלול הדבר להשפיע אף על רווחיותה של החברה.

יחד עם זאת, מרבית הסכמי השכירות כוללים דמי שכירות קבועים, כך שחשיפת החברה בהיבט זה מוגבלת בטווח הקצר.

בתחום ה-Data Centers החברה מתמקדת בשוק ה-Hyperscale. בהתאם לאמור, ל-GM מספר לקוחות ליבה אשר אחראים לשיעור גבוה מתוך הכנסותיה ואשר אבדנם עלול להשפיע על תחום פעילות ה-Data Centers. לפרטים נוספים ראו סעיף 13.11 להלן.

7.7 נכסים בהקמה בישראל(*) (רמה מצרפית) לפי שימושים

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטרים	שימושים
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
7	5	5	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	(4) מסחר
116	99	99	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר) ⁽¹⁾	
205	105	181	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
807	795	917	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
204-214	195-205	301-311	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אמדן) (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
484-544	412-458	249-294	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אמדן לתום התקופה) (במיליוני ש"ח) ⁽²⁾	
11%	2%	1%	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
3	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרוייקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אמדן) (במיליוני ש"ח)	
5	4	4	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	
364	351	351	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר) ⁽¹⁾	(4) משרדים ואחרים
314	366	539	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
1,986	2,230	2,680	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
574-584	676-686	757-767	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אמדן) (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
1,007-1,131	678-785	372-478	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אמדן לתום התקופה) (במיליוני ש"ח) ⁽²⁾	
17%	19%	16%	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרוייקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אמדן) (במיליוני ש"ח) ⁽³⁾	
3	2	2	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	
60	53	53	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר) ⁽¹⁾	
242	76	92	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	(4) מגורים
794	733	769	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
151-161	180-190	181-191	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אמדן) (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	
454-521	397-457	406-466	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אמדן לתום התקופה) (במיליוני ש"ח) ⁽²⁾	
-	-	-	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרוייקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אמדן) (במיליוני ש"ח) ⁽³⁾	

שימושים פרמטרים			לשנה שהסתיימה ביום
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1	1	1	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה
35	35	35	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר) ⁽⁵⁾
84	136	144	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (במיליוני ש"ח)
247	378	533	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)
149-154	124-128	42-46	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אמדן) (מאוחד) (במיליוני ש"ח)
97-112	29-44	5-19	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אמדן לתום התקופה) (במיליוני ש"ח) ⁽²⁾
-	15%	34%	שיעור מהשטח הנבנה לגבי נחתמו חוזים (%)
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אמדן) (במיליוני ש"ח) ⁽³⁾

דיוור
מוגן⁽⁴⁾

* לחברה לא קיימים נכסים בהקמה מחוץ לישראל, למעט בתחום ה-Data Centers.

- (1) שטח לשיווק.
(2) יתרת תקציב ההקמה מתום התקופה העוקבת.
(3) אין פרויקטים שצפוי שיסתיימו בתקופה העוקבת ונחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח.
(4) פרויקטים המשלבים מספר שימושים פוצלו בין השימושים השונים.
(5) היקף זכויות בניה.

להלן מידע אודות נכסים בהקמה מתחום פעילות ה-Data Centers:

פרמטרים			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
5	2	2	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה
62	8	11	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (באלפי מ"ר) ⁽¹⁾
2,527	275	822	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (במיליוני ש"ח) ⁽²⁾
2,645	244	1,352	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (במיליוני ש"ח) ⁽²⁾
1,875-1,885	731-741	398-408	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אמדן) (מאוחד) (במיליוני ש"ח)
227-237	275-285	694-704	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אמדן לתום התקופה) (במיליוני ש"ח) ⁽³⁾
91%	-	52%	שיעור מהשטח הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות (%) ⁽⁴⁾
440	-	24	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אמדן) (במיליוני ש"ח)

- (1) ליום 31.12.2025, הנתון כולל את השטח של GM UK ואת סכום הנכס בהקמה בגין גרמניה אשר מוצג בדוחות הכספיים של הקבוצה בסעיף השקעה בחברה המטופלת בשיטת השווי המאזני. ליום 31.12.2024, הנתון כולל את השטח של UK.
(2) ליום 31.12.2025, הנתון כולל את השטח של GM UK ואת סכום הנכס בהקמה בגין גרמניה אשר מוצג בדוחות הכספיים של הקבוצה בסעיף השקעה בחברה המטופלת בשיטת השווי המאזני. ליום 31.12.2024, הנתון כולל את סכום הנכסים בהקמה של GM UK. ליום 31.12.2023, הנתון כולל את סכום הנכסים בהקמה של GM ו-GM UK. סכום הנכסים בהקמה בגין קומאפס הוצג בדוחות הכספיים של הקבוצה בסעיף השקעה בחברה המטופלת בשיטת השווי המאזני.
(3) יתרת תקציב ההקמה מתום התקופה העוקבת.
(4) ליום 31.12.2025 השיעור חושב בממוצע משוקלל של GM UK ושל הנכס בגרמני, ליום 31.12.2023 השיעור חושב בממוצע משוקלל של GM ו-GM UK.

נכסים בייזום - פרטים נוספים:

להלן פירוט בדבר הנכסים המצויים בייזום למועד הדוח בתחומי הפעילות של נדל"ן להשקעה. לפרטים נוספים ראו סעיף 5.1 לדוח הדירקטוריון:

דיוור מוגן "פאלאס ראשון לציון"

ביום 13 במרץ 2016, זכתה חברה בת (בעקיפין) של החברה, במכרז שניהלה רשות מקרקעי ישראל, לרכישת זכויות חכירה במגרש בשטח של 3.4 דונם ביעוד דיוור מוגן בשכונת הרקפות במזרח ראשון לציון. החברה מקימה על הקרקע בית דיוור מוגן, אשר צפוי לכלול כ-274 יחידות דיוור מוגן, אגף סיעודי וכ-3,000 מ"ר מסחר. בחודש אפריל 2018, התקבלה המלצת הוועדה המקומית להפקדת תב"ע לתוספת זכויות והועברה לדיון בוועדה המחוזית. בחודש נובמבר 2018, התקבלה החלטת הוועדה המחוזית על הפקדת התב"ע בתנאים. בחודש אפריל 2019, פורסמה התב"ע להתנגדויות ובחודש ספטמבר 2019 התקיים דיון בוועדה המחוזית בהתנגדויות שהוגשו. בחודש פברואר 2020 התכנית פורסמה למתן תוקף ואושרה ברשומות.

בחודש מרץ 2020, הגישה החברה בקשה להיתר חפירה ודיפון בפרויקט. בחודש יוני 2020 התקבל ההיתר ובתחילת שנת 2021 החלו העבודות. בחודש מאי 2021 הגישה החברה בקשה להיתר מרתפים אשר אושרה בתנאים במהלך חודש ספטמבר 2021 וההיתר התקבל בחודש מרץ 2022. בחודש אוקטובר 2021 הגישה החברה בקשה להיתר בניה לכלל הפרויקט אשר התקבל בחודש ינואר 2023 והעבודות להקמת הפרויקט בשלבים מתקדמים והחברה פועלת בימים אלו לקבלת טופס אכלוס לפרויקט.

הרחבת מרכז עזריאלי תל אביב (מגדל הספירלה)

בחודש מאי 2013, התקשרה החברה בהסכם לרכישת מלוא הבעלות במקרקעין בשטח של כ-8,400 מ"ר בצומת הרחובות דרך מנחם בגין ונח מוזס בתל אביב בצמוד למרכז עזריאלי תל אביב, עליהם היה בנוי מבנה הידוע כ"בית ידיעות אחרונות". ביום 31 במרץ 2016, הושלמה העסקה והחזקה במגרש נמסרה לחברה. בחודש פברואר 2018 השלימה החברה את הריסתו של המבנה האמור והחלה בעבודות חפירה ודיפון. בחודש אפריל 2018 ניתן תוקף לתב"ע ביעוד עירוני-מעורב, המאפשר שימושים של מסחר, משרדים, מלונאות, מגורים ודיוור מוגן בהיקף זכויות בניה על-קרקעיות של כ-147,260 מ"ר ברוטו ובנוסף כ-3,000 מ"ר שטחי מסחר עיקריים תת-קרקעיים. בכוונת החברה להקים שטחי מסחר שיהוו הרחבה של הקניון הקיים ומגדל רב קומות (מגדל הספירלה), בכפוף לקבלת האישורים הסטטוטוריים הנדרשים. במסגרת התב"ע נדרשה החברה לאשר תכנית עיצוב אדריכלי ופיתוח לפרויקט, כתנאי להיתר בניה על-קרקעי. כמו-כן, התחייבה החברה להקצות, מתוך הזכויות האמורות בפרויקט, קומה ציבורית עבור עיריית תל אביב-יפו וכן, התחייבה לתשלום ולביצוע מטלות שונות בסביבת הפרויקט, לרבות במרכז עזריאלי. בחודש ינואר 2020 התקבל היתר בניית מרתפים לפרויקט. בחודש ינואר 2021 נחתמה תכנית העיצוב על-ידי הגורמים המאשרים בעיריית תל אביב. בחודש יולי 2021 הגישה החברה בקשה לקבלת היתר בניה עילי לכלל הפרויקט ובחודש דצמבר 2021 התקבלה החלטת הוועדה המקומית המאשרת את קבלת ההיתר בתנאים. בחודש יוני 2023, התקבל היתר הבניה העילי לכלל הפרויקט, ועבודות ההקמה בעיצומן.

קמפוס סולראדג'

ביום 17 בינואר 2022 הושלמה עסקה לרכישת חברה אשר מחזיקה זכויות חכירה בקרקעות המצויות במתחם צפון גלילות שעל חלקן תקים החברה קמפוס עבור חברת סולראדג' טכנולוגיות בע"מ ("סולראדג'") אשר יכלול כ-43,000 מ"ר עיליים ו-950 מקומות חניה. החברה התקשרה עם סולראדג' בהסכם לשכירות הקמפוס לתקופה של 15 שנים עם אופציות להארכה עד לתקופה כוללת של 24 שנים ו-11 חודשים. החל ממועד מסירת החזקה בקמפוס, סולראדג' תהא אחראית לניהול ותחזוקת הקמפוס. בחודש יוני 2022 התקבל היתר דיפון וחפירה והעבודות החלו. בחודש אפריל 2023 אושר קבלת היתר בניה מלא לפרויקט בתנאים ובחודש אוקטובר 2023, התקבל היתר הבניה לכלל הפרויקט. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 11 במאי 2021 (אסמכתא: 001-082779-2021) ומיום 18 בינואר 2022 (אסמכתא: 001-007851-2022), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה. למועד פרסום דוח זה, החברה וסולראדג' סיכמו על דחיית המועד המשוער לתחילת תקופת השכירות כך שזו תחל בתחילת שנת 2027 וכן, על הקטנת השטח שיושכר לסולראדג' בכ-40% והקטנת כמות החניות ל-600 חניות (חלף 950 חניות). לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 20 במרץ 2025 (אסמכתא: 001-018904-2025) וכן, מיום 20 בנובמבר 2025 (אסמכתא: 001-089509-2025), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

קרקע במודיעין (מגרש 10)

ביום 6 באוקטובר 2019, נודע לחברה, כי זכתה במכרז שניהלה רשות מקרקעי ישראל, לרכישת זכויות חכירה במגרש המצוי במע"ר מודיעין-מכבים-רעות, בשטח של כ- 17 דונם, המיועד לבניית פרויקט מסחר ומשרדים, בהיקף זכויות של כ- 37,000 מ"ר עילי, בתמורה לסך של כ- 51 מיליון ש"ח אשר שולמה על ידי החברה. כמו כן, על פי תנאי המכרז, החברה שילמה, בנוסף לעלות הקרקע, כ- 37 מיליון ש"ח בגין הוצאות פיתוח. החברה פועלת לקידום תוכנית לפרויקט שיוקם על הקרקע ובחודש אוקטובר 2020 הגישה לוועדה המקומית תב"ע לתוספת שימושים במגרש. בחודש אפריל 2021 נערך דיון בתכנית שהגישה החברה לוועדה המקומית לתוספת שימושים במגרש והוחלט על הפקדתה בתנאים. בחודש יוני 2021 הופקדה התכנית להתנגדויות ובחודש אוקטובר 2021 נדונה התכנית ואושרה בתנאים. בחודש ינואר 2022 אישרה הוועדה המקומית את התכנית באופן סופי.

כמו כן, החברה הגישה תכנית בינוי לוועדה המקומית אשר אושרה בתנאים, וכן, הגישה בקשה להיתר דיפון וחפירה אשר התקבל בחודש מרץ 2022 והעבודות החלו. במהלך תקופת הדוח, התקשרה החברה בהסכם להקמת מרכז רפואי חדש שיושכר לקופת חולים כללית בשטח של כ- 8.1 אלפי מ"ר על חלק מהקרקע. החברה קידמה תכנית לתוספת של כ- 8,000 מ"ר בתת הקרקע אשר אושרה בחודש פברואר 2024. בחודש מאי 2024, אושר היתר בניה בתנאים למלוא שטחי הפרויקט ובחודש נובמבר 2024 התקבל היתר הבניה המלא והעבודות להקמת הפרויקט בעיצומן.

שדה דב

ביום 19 בפברואר 2025 דיווחה החברה, כי נודע לה שזכתה במכרז של רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה במגרש בתל אביב, לבניית פרויקט דיור מוגן ושטחי מסחר, בתמורה לסך של כ- 550 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, וכי הזכיה מותנית בכניסתה לתוקף של התב"ע שחלה על המגרש. הקרקע מיועדת לבניית פרויקט דיור מוגן בהיקף של כ- 350 יחידות דיור וכן שטחי מסחר. ביום 19 במרץ 2025 דיווחה החברה כי התקבל אישור הזכיה הסופי מאת רשות מקרקעי ישראל. על פי תנאי המכרז, החברה תשלם בנוסף לעלות הקרקע, כ- 46 מיליון ש"ח, בגין הוצאות פיתוח. ביוני 2025 שולמה יתרת התמורה. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 19 בפברואר 2025 ו- 19 במרץ 2025 (אסמכתאות: 011815-01-2025 ו- 018468-01-2025, בהתאמה), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה. בימים אלו החברה מקדמת את ההליכים הסטטוטוריים הנדרשים לקבלת היתר בניה לפרויקט. לפרטים אודות הודעת המשרד להגנת הסביבה לבעלי קרקעות במתחם שדה דב לפיה, על פי ממצאים ראשוניים בדיגום מי תהום במתחם שדה דב התגלו חריגות במרכיבי PFAS, ראו סעיף 25 לפרק א' זה.

פרויקט דיור להשכרה בהרצליה

בחודש אפריל 2023 זכתה החברה במכרז של דירה להשכיר - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ ורשות מקרקעי ישראל, לרכישת זכויות חכירה במתחם המצוי בהרצליה (סמוך לקיבוץ גליל ים), הכולל את מגרשים 100 ו- 102. על-פי הוראות המכרז, הקרקע מיועדת לבנייה רוויה למגורים, למטרת השכרה לטווח ארוך למשל תקופת שלא תפחת מ- 20 שנים ברציפות ממועד השלמת ההקמה. הפרויקט צפוי לכלול 147 יחידות דיור וכן שטחי מסחר. מחצית מהדירות בפרויקט יושכרו בשכר דירה מפוקח שיעמוד על 80% משכר הדירה בשוק החופשי. החברה פועלת לקידום היתרי בנייה לפרויקט. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.3.7 לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2023.

בחודשים נובמבר ודצמבר 2025 התקבלו היתרי חפירה ודיפון לשני המגרשים. בחודש אפריל 2025 אושר בתנאים היתר בניה מלא למגרש 102 ובחודש ינואר 2026 התקבל היתר הבניה המלא. כמו כן, בחודש ינואר 2026 אושר בתנאים היתר בניה מלא למגרש 100 והחברה פועלת למילוי התנאים.

נכס באזור התעשייה בחולון - חולון 3

נכס הכולל מקרקעין בשטח רשום של כ- 57.5 דונם הממוקם באזור התעשייה חולון, אשר רכישתו הושלמה בחודש אפריל 2016 ושני מגרשים נוספים אשר נרכשו במקור במסגרת מכרז רמ"י והיוו חלק מקרקעות חולון המנו. במהלך שנת 2017, פינתה החברה את השוכרים מהמבנים שהיו ממוקמים על הקרקע והשלימה את הריסתם של מבנים אלו. בחודש מרץ 2018 ובחודש יוני 2018, החלו עבודות החפירה והדיפון בפרויקט. בחודש אוקטובר 2018, התקבל היתר לבניית מרתפי

חניה והחברה החלה בעבודות לבנייתם ובחודש יולי 2019 נתקבל היתר לתוספת מרתפי חניה. במסגרת איחוד חלקות, נוספו זכויות בניה במגרש של כ-30 אלף מ"ר (כך שסך זכויות הבניה במגרש המאוחד מסתכמות בסך של כ-250 אלף מ"ר). בחודש מאי 2019 החלו עבודות להקמת מרתפי החניה בחלקו המזרחי של הפרויקט וטופס 4 בגינם התקבל במהלך חודש נובמבר 2020, בחודש אפריל 2021 התקבלה תעודת גמר לחניונים. השטח נמצא בסמוך למרכז עזריאלי חולון, עליו מתוכנן להיבנות פרויקט מעורב שימושים, לרבות תעסוקה ומסחר, אשר יכלול עד כ-250,000 מ"ר של שטחי השכרה. הפרויקט מצוי בסמיכות לצירי תחבורה מרכזיים.

השבחת נכסים קיימים:

במהלך תקופת הדוח המשיכה החברה לקדם השבחת נכסים קיימים, בין היתר, כדלקמן:

קניון עזריאלי ירושלים - התב"ע להרחבת הקניון, דיור מוגן ושטחי משרדים נדונה בוועדה המקומית לתכנון ובניה והתקבלה המלצתה להפקדה לוועדה המחוזית. בחודש יולי 2018 אישרה הוועדה המחוזית לתכנון ובניה בירושלים את בקשת החברה להפקדת תכנית להרחבת קניון עזריאלי ירושלים לשטחים נוספים הכוללים שטחי מסחר, תעסוקה ודיור מוגן, וכן מבנה שיבנה עבור עיריית ירושלים. ביום 22 בינואר 2020, נערך דיון בהתנגדויות בוועדה המקומית. הוועדה המקומית המליצה לוועדה המחוזית לאשר את התכנית כפי שהוגשה בכפוף לתיקונים מינוריים תוך דחיית כל ההתנגדויות של צדדים שלישיים. בחודש ספטמבר 2020, נערך בוועדה המחוזית דיון בהתנגדויות לתב"ע שפרסמה החברה. בחודש דצמבר 2020 התקבלה החלטת ביניים של הוועדה המחוזית והחברה נדרשה להציג חלופות בינוי. בחודש דצמבר 2021 התקבלה החלטת הוועדה המחוזית המאשרת את התב"ע להרחבת שטחי קניון עזריאלי ירושלים בכ-95 אלף מ"ר ברוטו עילי בתנאים ובשנת 2022 התכנית אושרה.

עזריאלי תל-אביב - במהלך שנת 2022, אושר היתר לתוספת של כ-2,500 מ"ר, לטובת בניית בתי קולנוע על גג הקניון וכן תוספת של כ-800 מ"ר שטחי מסחר בקומת הקרקע.

עזריאלי ראשונים - בחודש מאי 2019 התקיים דיון בוועדה המחוזית בקשר עם תוספת שטחי משרדים במגדל המשרדים בהיקף של כ-21,000 מ"ר נוספים. בחודש ינואר 2020 התכנית הופקדה להתנגדויות בוועדה המחוזית. בחודש יולי 2020, נערך דיון בהתנגדויות לתוספת שטחי משרדים במגדל המשרדים בפרויקט אשר נדחו על ידי הוועדה המחוזית והתכנית אושרה למתן תוקף.

עזריאלי חיפה - בחודש נובמבר 2021 אישרה הוועדה המקומית תכנית לתוספת בניה של כ-3,000 מ"ר. במהלך שנת 2024 התקבל היתר הבניה המאפשר פתיחה של שטחים אטומים בקניון, היתר הבניה מומש וחלק מהשטחים הושכרו.

עזריאלי שרונה - החברה פועלת מול הוועדה המקומית לקידום תב"ע לתוספת זכויות שניידו מנכס לשימור של כ-740 מ"ר עיקרי. בחודש מאי 2025 אישרה הוועדה המקומית את התכנית בתנאים אשר מולאו. בחודש פברואר 2026 אישרה הוועדה המקומית את פרסום התכנית למתן תוקף.

עזריאלי אילת - במהלך 2023, אושרה תב"ע לתוספת 500 מ"ר שטחים עיקריים ושטחי שירות, והחברה הגישה בקשה לקבלת היתר בניה למימוש הזכויות ולשיפוץ הקניון. בחודש אפריל 2025, התקבל אישור ועדה להיתר בניה למימוש הזכויות בתנאים והחברה פועלת למילויים.

החברה בוחנת מעת לעת, אפשרות לקידום תב"ע להוספת זכויות בנייה ושימושים בפרויקטים שלה.

הערכות החברה בסעיף 7.7 לפרק א' זה הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד הדוח ואין כל וודאות בהתממשותן, כולן או חלקן, או שהן עשויות להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטתה ובכלל כך שינויים בתנאי שוק, משך הזמן שיידרש לאישור תכניות הבינוי לביצוע, מחירי תשומות הבניה והשלכות המלחמה.

7.8 קרקעות (מצרפי)

בטבלה שלהלן מוצג ריכוז של נתונים אודות עתודות קרקע של החברה:

לשנה שנסתיימה ביום:		אזור
31.12.2024	31.12.2025	
315	913	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מיליוני ש"ח) ישראל
28.6	89.7	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (אלפי מ"ר)
5	5	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מיליוני דולר ארה"ב) ארה"ב
13.7	13.7	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (אלפי מ"ר)
273	919	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מיליוני ש"ח) DC
653	152	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (אלפי מ"ר)

למועד הדוח, הבניה בחלק מעתודות הקרקע של החברה אינה אפשרית בשל מגבלות תכנוניות ואחרות.

עתודות קרקע - פרטים נוספים:

להלן פירוט בדבר הקרקעות המיועדות להקמה למועד הדוח בתחומי הפעילות של נדל"ן להשקעה. לפרטים נוספים ראו סעיף 5.1.1 לדוח הדירקטוריון:

קרקע בפתח תקווה

ביום 17 בספטמבר 2017, התקשרה הקבוצה בהסכם לרכישת קרקע בפתח תקווה בשטח של כ-19 דונם, בתמורה לסך של 91 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין ("הקרקע הפנויה"). ביום 9 בנובמבר 2017, הושלמה העסקה ונמסרה לקבוצה החזקה בקרקע הפנויה. הקרקע הפנויה מצויה בחלקו המזרחי של אזור התעשייה קריית אריה בפתח תקווה ומצויה בסמיכות לפרויקט משרדים בבעלות הקבוצה. הקרקע הפנויה כוללת זכויות לבניה של כ-53,000 מ"ר וכן מרתפי חניה.

בחודש יולי 2019 הוגשה בקשה להיתר דיפון, חפירה ומרתפים. בחודש ינואר 2020 החליטה הוועדה המקומית לאשר את הבקשה להיתר דיפון, חפירה ומרתפים בתנאים. לאור אישור תכנית המתאר קרית אריה בפתח תקווה הוחלט במשותף על-ידי הוועדה המקומית והחברה על קידום תב"ע בסמכות מקומית בלבד לאישור זכויות הבניה, כך שתכלול 280 אלף מ"ר, שישמשו בעיקר למשרדים ואשר מתוכננים להיבנות הן על הקרקע הפנויה והן על הקרקע עליה מצוי פרויקט המשרדים וזאת חלק שתי תכניות אחרות אותן קידמה החברה בעבר. בחודש אפריל 2022 נדונה התב"ע בוועדה המקומית ואושרה בתנאים אשר החברה פועלת למילויים.

עזריאלי טאון בניין E

ביום 14 במאי 2018, השלימה החברה עסקה לרכישת זכויות במקרקעין המצויים בדרך מנחם בגין בתל אביב, עליהם בנוי בניין בן 4 קומות מעל קומת קרקע מסחרית, בשטח כולל של כ-5,500 מ"ר וקומות מרתף, אשר הושכר במלואו. הנכס כולל זכויות בניה בלתי מנוצלות בהתאם לתב"ע החלה על המקרקעין בהיקף כולל של כ-21,000 מ"ר שטח עילי וזכויות נוספות. בחודש יולי 2021 רכשה החברה את מקרקעי תחנת התדלוק (אשר לא נכללו במסגרת העסקה המקורית לרכישתו הנ"ל) המצויה בנכס ואשר פעילותה הופסקה. בחודש דצמבר 2022 הפקידה החברה להתנגדויות תב"ע הכוללת 90,520 מ"ר ברוטו שטחים עיליים. בחודש יוני 2023, לאחר שהתקיים דיון בהתנגדויות, התקבלה החלטת הוועדה המקומית לאשר את התכנית בתנאים, והחברה השלימה את מילוי התנאים. הוגש ערר כנגד החלטת הוועדה המקומית ובחודש דצמבר 2024 התקבלה החלטת וועדת הערר, לפיה יופחתו משטח התכנית לחישוב זכויות 1,019 מ"ר, שהם 13,043 מ"ר ברוטו שטחים עיליים בנויים וכן כי שטח סחיר שהוקצה לעירייה יומר לשטח ציבורי. בחודש אפריל 2025 התקיים דיון חוזר בוועדת הערר ביחס לרכיב מסוים מתוך החלטת וועדת הערר וטרם נתקבלה החלטה סופית של הוועדה. קודם לכן, במהלך ינואר 2025 הוגשה ע"י מגיש הערר עתירה מנהלית נגד החלטת ועדת הערר מחודש דצמבר 2024, אשר נכון למועד פרסום דוח זה, צפויה לידון בביהמ"ש במהלך 2026.

7.9 רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)

פרמטרים (נתוני שטח באלפים וסכומים במיליונים)			תקופה (שנה שהסתיימה ביום)		אזור
			31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
ישראל (ש"ח)	נכסים שנמכרו	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	-	-	-
		תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד)	-	-	-
		שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד)	-	-	-
		NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד)	-	-	-
		רווח / הפסד בגין מימוש הנכסים (מאוחד)	-	-	-
	נכסים שנרכשו	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	1	-	7
		עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) ⁽¹⁾	119 ⁽³⁾	-	231 ⁽⁴⁾
		NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד)	-	-	32
		שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד)	5	-	12
		מספר נכסים שנמכרו בתקופה ⁽⁹⁾	-	-	-
Data Centers (ש"ח)	נכסים שנמכרו	תמורה ממכירת נכסים בתקופה (מאוחד)	-	-	-
		שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד)	-	-	-
		NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד)	-	-	-
		רווח / הפסד בגין מימוש הנכסים (מאוחד)	-	-	-
		מספר נכסים שנרכשו בתקופה ⁽¹⁰⁾	-	-	-
	נכסים שנרכשו	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד)	-	-	-
		NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד)	-	-	-
		שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד)	-	-	-
		מספר נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד)	-	-	-
		עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד)	-	-	-

- (1) העלויות כוללות את כל סכום הרכישה גם אם טרם שולם ואינן כוללות מיסי רכישה ועלויות סגירת עסקה.
- (2) לא כולל שטח התניון.
- (3) הנכס שנרכש הוא קרקע במתחם בהרצליה (גליל ים).
- (4) הנכסים שנרכשו הם נכסי הנדל"ן המניב שנרכשו במסגרת רכישת חברת צמח.
- (5) בשנת 2023 נמכרה ההחזקה בקומפאס. לפרטים נוספים אודות העסקה והשלמתה, ראו ביאור 7' לדוחות הכספיים.
- (6) בשנת 2023 נרכשה חברה אנגלית תחת פעילות ה-DC. לפרטים נוספים אודות העסקה והשלמתה, ראו ביאור 10' לדוחות הכספיים שצורפו לדוח התקופתי.

7.10 התאמות שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי הנדרשות ברמת התאגיד

ליום (מאוחד) (במיליוני ש"ח)			הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
31.12.2024	31.12.2025		
43,285	44,639	סה"כ נכסים מניבים (כפי שמוצג בעמודת סה"כ בטבלאות שווי הוגן נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים ליום 31.12.25 ו-31.12.24 מס' 3+4)	
4,136	4,899	סה"כ נכסים מניבים בהקמה (כפי שמוצג בעמודת סה"כ בטבלה בסעיף 7.7) - בישראל	
244	1,352	סה"כ נכסים מניבים בהקמה (כפי שמוצג בעמודת סה"כ בטבלה בסעיף 7.7) - בחו"ל	
315	913	סה"כ קרקעות להשקעה בישראל (כפי שמוצג בעמודת סה"כ בטבלה בסעיף 7.8)	

ליום		
(מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
31.12.2024	31.12.2025	
18	14	סה"כ קרקעות להשקעה בארה"ב (כפי שמוצג בעמודת סה"כ בטבלה בסעיף 7.8)
273	919	סה"כ קרקעות להשקעה DC (כפי שמוצג בעמודת סה"כ בטבלה בסעיף 7.8)
48,271	52,736	סה"כ מאוחד
(186)	(201)	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי חייבים
-	-	מקדמות ע"ח נדל"ן להשקעה
(50)	(772)	נכסי חברה כלולה שלא מתאחדת
8	6	התאמות אחרות ⁽¹⁾
(228)	(967)	סה"כ התאמות
48,043	51,769	סה"כ, אחרי התאמות
43,609	44,689	סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)
4,434	7,080	סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)
48,043	51,769	סה"כ

להסבר ביחס לשינויים בסעיפי נדל"ן להשקעה בין השנים 2024 ל-2025 ראו סעיפים 2.9.2, 2.10.2, 2.11.2, 2.12.2, 2.13.2 ו-2.14.2 לדוח הדירקטוריון.

(1) ההתאמות הינן בגין עלויות לא מהותיות בגין פרויקטים בשלבי תכנון מוקדמים.

7.11 התאמות לרווחי FFO

FFO לשנה שנסתיימה ביום		
31.12.2024	31.12.2025	
במיליוני ₪	במיליוני ₪	
לא מבוקר	לא מבוקר	
1,477	1,889	רווח נקי לשנה המשויך לבעלי המניות
		התאמות לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות פרטי תשקיף
(909)	(1,127)	שינויים בערך של נכסי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
-	(11)	(רווח) הפסד נטו מעזריאלי אי קומרס ומצמח המיוחס לבעלי מניות
8	8	פחת והפחתות
352	412	מסים נדחים ומסים שנים קודמות
-	(154)	השפעת (רווחי) חברת כלולה
74	86	הוצאות אחרות
(256)	(232)	(הכנסות) מימון לא תזרימיות
-	5	יחוס ריבית ששולמה להשקעות ריאליות ⁽³⁾
-	(1)	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה
746	875	FFO נומינלי לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות פרטי תשקיף⁽¹⁾
		התאמות נוספות
119	94	תזרים בגין תקבול פיקדונות מדיירים בניכוי החזר פיקדונות לדיירים ⁽²⁾
(57)	(62)	בניכוי הכנסות מחילוט פיקדונות דיירים
8	18	הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות
8	-	מענק מיוחד בגין מכירת Compass
-	28	מענק מיוחד בגין שינוי מבנה והקמת GMG
141	150	סה"כ תזרים מימון נכסים בייזום ⁽⁴⁾
744	571	הפרשי הצמדה והפרשי שער על נכסים והתחייבויות פיננסיות (בניכוי השפעת המס)
1,709	1,674	FFO לפי גישת ההנהלה

1. FFO אינו מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים, מדד זה מחושב לפי הנחיית הגילוי, המדד הוא רווח נקי חשבונאי לתקופה, בניכוי הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכירות נכסים, פחת והפחתות. השימוש במדד זה מקובל לבחינת ביצועיהן של חברות נדל"ן מניב, ההתאמות הנדרשות מהרווח החשבונאי מפורטות בטבלה זו.
2. פקדונות הדיירים בדיור המוגן יחשבו כנתקבלו או כהושבו במועד חתימת ההסכם או סיומו, לפי הענין.
3. ראה הסבר בסעיף 2.7 לדוח הדירקטוריון.
4. חושב לפי עלויות אשראי ריאליות בגין נכסים בייזום.

חלק רביעי: תיאור עסקי הקבוצה בפעילות הנדל"ן היזמי (מגורים למכירה) - מצרפי

8. גילוי מצרפי בנוגע לתחום המגורים למכירה

הגילוי ביחס לפעילות הנדל"ן היזמי של החברה נערך בהתאם לטיטות התיקון לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיטות התשקיף - מבנה וצורה) (תיקון) התשע"ד-2013, כפי שפורסמה על ידי רשות ניירות ערך בחודש פברואר 2016 ("תקנות פרטי תשקיף" ו-"הנחיית הגילוי", לפי העניין) ואשר אומצה על ידי החברה אף שהתיקון האמור טרם נכנס לתוקפו.

8.1 כללי

כמפורט בסעיף 1.3.6 לעיל, כחלק מאסטרטגיית הצמיחה של החברה להתרחב לתחום הנדל"ן למגורים למכירה בישראל, ביום 9 בספטמבר 2025, לאחר התקיימות כל התנאים המתלים, הושלמה העסקה לרכישת חברת צמח המרמן, העוסקת, בין היתר, בייזום, פיתוח ובניית פרויקטי נדל"ן למגורים למכירה בישראל. לאור האמור, החל מהדוח התקופתי ליום 30 בספטמבר 2025, פעילות החברה בתחום המגורים למכירה החלה להיות מתוארת כתחום ומגזר פעילות בר-דיווח, ונתונה הכספיים של צמח המרמן נכללים, לפי העניין, בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ובמידע המגזרי המוצג בדוח זה.

תחום המגורים למכירה בישראל הינו רחב ומגוון. בתחום זה פועלים גופים רבים העוסקים ביזמות ובניה למגורים בהיקפים שונים, החל ביזמים קטנים המבצעים פרויקטים בודדים הכוללים מספר קטן של יחידות דיור, וכלה בחברות גדולות, אשר מבצעות בו זמנית מספר פרויקטים הכוללים אלפי יחידות דיור והינן בעלות מאגר קרקעות גדול.

הפעילות בתחום זה כוללת איתור אפשרויות להשקעות פוטנציאליות, גיוס מימון ו/או שותפים להשקעה, קבלת היתרים לבניה ובניית פרויקטים במישרין ו/או באמצעות צדדים שלישיים.

8.2 האזורים הגיאוגרפיים בהם פועלת החברה בתחום המגורים למכירה

צמח המרמן פועלת במספר אזורים ביקוש וכן באזורים אחרים ברחבי הארץ וזאת כחלק מאסטרטגיה לפיזור הסיכונים.

8.3 סוגי פרויקטים

פעילות צמח המרמן בתחום המגורים למכירה מבוצעת על קרקעות שבהן היא רוכשת זכויות (לרבות בדרך של השקעה בחברות אחרות ועסקאות משותפות עם צדדים שלישיים), וזאת במספר דרכים אופייניות: (1) השתתפות במכרזים לרכישת זכויות חכירה מרשות מקרקעי ישראל ("רמ"י"), לרבות בדרך של חתימה על הסכם פיתוח (על פיו מעמידים רמ"י ומשרד השיכון והבינוי את המקרקעין לרשות הרוכש, לתקופה הקבועה בהסכם הפיתוח והרוכש מתחייב להקים על המקרקעין מבנים בתנאים ובמועדים הקבועים בהסכם)²⁰; (2) רכישת זכויות במקרקעין או רכישת מניות התאגיד המחזיק בזכויות במקרקעין בתמורה למזומן; (3) רכישת זכויות במקרקעין במתכונת של הסכמי קומבינציה; (4) השתתפות במכרזים של פרויקטים למגורים במסגרת תכניות ממשלתיות כגון "מחיר למשתכן", "מחיר מטר" ו"דיור במחיר מופחת", בהתאם לאסטרטגיית צמח המרמן; (5) רכישת זכויות במקרקעין במתכונת של "התחדשות עירונית" - מתחמי פינוי בינוי או תמ"א 38/21²¹. יצוין כי הקמת מיזמי פינוי-בינוי מוסדרת, בין היתר, בחוקים כמפורט בסעיף 26 לפרק זה, ובין היתר חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו-2006 ("חוק פינוי בינוי"). סט חוקים זה, ובראשם חוק פינוי-בינוי, נחקקו במטרה לעודד התחדשות עירונית ובין היתר תוך מתן מערך כלים להתמודדות עם דיירים סרבנים (קרי, מתן האפשרות לנקוט בהליכים משפטיים כנגד דיירים המסרבים סירוב בלתי לשם ביצוע עסקת הפינוי-בינוי). במסגרת חוק זה, ככלל, שיעור הסכמת בעלי הדירות הקיימות הנדרש (החל מיום 1 בינואר 2022) הינו שני שליש מכלל הדירות. באופן דומה,

²⁰ במסגרת הסכם הפיתוח מתחייבת רמ"י, כי בכפוף לעמידת הרוכש בתנאי ההסכם, תחזיר רמ"י לרוכש את המקרקעין על פי הסכם חכירה שיחתם בין הצדדים, לתקופה הקבועה בהסכם החכירה וכנגד תמורה הקבועה בו (במרבית המקרים, דמי חכירה מהוונים). כמו כן, קבועות בהסכם הפיתוח התחייבויות לעמידה במועדים ובאופן השלמת הבניה על המקרקעין (ובשלבי הביניים בגינה).

יצוין, כי על פי רוב צמח המרמן אינה מתקשרת בהסכם חכירה כאמור, אלא מפנה את רוכשי היחידות בפרויקטים שהקימה על קרקעות כאמור על מנת שיתקשרו במישרין בהסכם חכירה עם רמ"י, כל דייר בהתייחס ליחידת הדיור אשר נרכשה על ידו.

²¹ במסגרת עסקאות כאמור מתקשר היזם עם בעלי הזכויות ביחידות דיור בבניין קיים ועל פי רוב פועל מול רשויות התכנון להוספת זכויות בניה למקרקעין. ככל שאלו ניתנות, נהרס המבנה הקיים ובמקומו מקים היזם בניין חדש. יחידות הדיור בבניין החדש מחולקות בין בעלי הזכויות המקוריים במקרקעין (קרי, בעלי יחידות הדיור) לבין היזם, בהתאם ליחס שנקבע מראש. על פי רוב, תחילת ביצוע של פרויקט פינוי-בינוי מותנה בהליכים מקדמיים (לרבות תכנוניים) בעלי מאפיינים ייחודיים, אשר במקרים מסוימים גם עשויים לארוך זמן רב (לרבות באופן מהותי), ובין היתר: (א) אישור תב"ע חדשה (ככל ואין תב"ע תקפה המאפשרת את ביצוע הפרויקט); (ב) קבלת הסכמת כל הדיירים להתפנות מן המקרקעין, ופינויים בפועל; (ג) החלת הסדר מיסוי כלפי בעלי יחידות הדיור. יצוין, כי על פי רוב, הוצאותיו של היזם עד להתקיימות התנאים המתלים כאמור ותחילת בנית הפרויקט, אינן מהותיות ביחס לעלויות הפרויקט הכוללות.

מיזמי תמ"א 38/2 כפופים למועד הדוח, בין היתר, להוראות תכנית המתאר האמורה, במסגרתה נקבעו הסדרים לקבלת זכויות בניה בעת הריסת מבנה והקמתו מחדש.²² יצוין, כי במסגרת חוק ההסדרים לשנים 2023-2024,²³ אושר תיקון להורדת שיעור הסכמת בעלי הדירות הקיימות הנדרש בפרויקטים כאמור לשיעור הנדרש בפרויקטי פינוי-בינוי (קרי, ירידה מ-80% לשני שליש מכלל הדירות הקיימות בפרויקט).

8.4 אופי התקשרויות עם קבלנים מבצעים

לאחר השלמת ההתקשרויות לרכישת הזכויות בקרקע וקבלת ההיתרים הנדרשים על פי דין להקמת הפרויקט, מבצעת צמח המרמן את עבודות הקמת הפרויקט באופן עצמאי או באמצעות צדדים שלישיים.

8.5 סוגי שימושים במלאי הנמכר

לצמח המרמן, בהחזקה מלאה או עם שותפים, 12 פרויקטים שייעודם מגורים, 11 פרויקטים משולבים שייעודם מסחר, משרדים ומגורים, ואשר מוצגים כמלאי עסקי בדוחותיה הכספיים של החברה. כמו כן, מעורבת החברה בקידום ותכנון 28 פרויקטים מותלים בתחום התחדשות עירונית ובמשא ומתן ראשוני לגבי פרויקטים נוספים בתחום זה.

8.6 מדיניות מימון פרויקטים

לצורך ייזום הפרויקט נהגת צמח המרמן, על פי רוב, להתקשר עם בנק מלווה אשר באמצעותו מתקבל המימון לפרויקט. תנאי הסכמי הליווי משתנים בהתאם לאופי הפרויקט. הסכמי הליווי הבנקאיים כוללים את המימון הדרוש ליזם לצורך רכישת הזכויות במקרקעין והקמת הפרויקט, וכן את מסגרת ערבויות המכר לרוכשי יחידות דיור בפרויקט, ובפרויקטים מסוג עסקאות קומבינציה והתחדשות עירונית – ערבויות לטובת בעלי הקרקע. הסכמים אלה מותנים בהעמדת הון עצמי על ידי היזם או מי מטעמו. שיעור ההון העצמי עשוי להשתנות מפרויקט לפרויקט בהתאם להערכת הבנק את הסיכון הטמון בפרויקט ואת חוסנו הכלכלי של היזם. שיעור ההון העצמי נע לרוב בין 10% ל-25% מהיקף המימון הנדרש לפרויקט. ההון העצמי האמור יכול לבוא בדרך של פיקדון ו/או בדרך של ערבות בנקאית או בדרך של מימון שוטף, כאשר המימון הבנקאי מועמד בפועל באופן יחסי למימון העצמי.

יצוין, כי עודפי הפרויקט משוחררים לחברה על ידי הבנק המלווה על פי רוב בכפוף לסיום הבניה ומכירת יחידות הדיור.

יצוין, כי במסגרת הסכם בעלי המניות בין החברה ליתר בעלי המניות של צמח המרמן, נקבע הסדר לעניין מימון צמח המרמן, לפיו, בין היתר, התחייבה החברה להעמיד לצמח המרמן את המימון שיידרש לה לצורך פעילותה לאחר השלמת עסקת המיזוג, לרבות מימון פעילות ופרויקטים מסוימים של צמח המרמן.

8.7 שיווק פרויקטים

על פי רוב צמח המרמן מתחילה במכירת דירות בפרויקט מספר חודשים לפני התחלת הבניה, תוך שאיפה לסיים את שיווק הפרויקט לפני תום הבניה. תנאי התשלום נקבעים לרוב לפי המקובל בענף באותו זמן. בשנים האחרונות ברוב הפרויקטים המשווקים על ידי צמח המרמן להעניק ללקוחותיה גמישות גדולה יותר בתנאי התשלום, כגון "הלוואות קבלן"²⁴ מבצעי "20/80"²⁵ וכדומה, המגלמת לרוכש הטבה כלכלית במחיר הדירה, וזאת בהתאם למגמה שחלה בהקשר זה בשוק. בעסקאות מסוג 'הלוואות קבלן' הבנק אשר העניק את ההלוואה מבצע חיתום לרוכש על מנת לוודא שיעמוד בכלל

²² יצוין, כי במהלך שנת 2019 החליטה המועצה הארצית לתכנון ולבניה במנהל התכנון ("המועצה") על אי חידוש תוקפה של תמ"א 38, כאשר במסגרת ההחלטה המליצה המועצה לממשלת ישראל לפעול ולקדם תיקוני חקיקה אשר יהוו, בין היתר, בסיס לחלופות לתמ"א 38. בהתאם להמלצת המועצה, מליאת הכנסת אישרה במהלך שנת 2022 תיקון לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965, אשר מטרתו להחליף את תמ"א 38, בכפוף לתיקון תקנות ייעודיות. מטרת התיקון הינה, בין היתר, לעודד הריסה ובניה מחדש של מבנים בודדים (ללא צורך בעיבוי או תוספות), לבטל מגבלות גובה וכן לחייב הקצאה של שטחים לצורכי ציבור. בהקשר זה יצוין, כי נכון למועד הדוח, המועצה אישרה את הארכת תמ"א 38 ביחס למרחבי תכנון אשר עמדו בתנאים שנקבעו בהחלטות המועצה הארצית, וזאת עד לחודש מאי 2026 או עד מועד אישור התכנית המחליפה (לפי המוקדם ביניהם).

²³ חוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג-2023.

²⁴ "הלוואות קבלן" זהו שם כללי להטבה שנותן יזם הפרויקט לרוכש דירה, במסגרתה משלם היזם את תשלומי הריבית החלים בגין הלוואה שניטלת על ידי רוכש הדירה (הלוואת בולט, בה אין חזר חודשי מצד הרוכש), כאשר על פי רוב הרוכש מתחייב כלפי המלווה להחזיר את קרן הלוואה במועד מסירת הדירה ותחתיה נוטל לרוב הלוואת משכנתה רגילה.

²⁵ "מבצעי 20/80" (או לצורך העניין "90/10" וכדומה) הינם מבצעי מכירות במסגרתם הלקוח משלם 20% ממחיר הדירה בעת חתימת הסכם המכר עם היזם, ואת היתרה (במקרה זה של 80%) רק עם מסירת הדירה, וזאת בשונה מהמבצב 'הרגיל', לפיו התשלום מתבצע בהתאם להתקדמות הבנייה. כמו כן, במקרים מסוימים יתרת התמורה אינה צמודה למדד תשומות הבנייה או מדד אחר.

התחייבויותיו בעת העמדת ההלוואה. בתנאי השוק הנוכחיים, החברה אינה צופה חשיפה מהותית ממתן הגמישות בתנאי התשלום ללקוחות כאמור לעיל.

ביום 23 במרץ 2025 פרסם בנק ישראל הוראות המקשיחות תנאים למתן "הלוואת קבלן" והורה לבנקים לרתק הון נוסף על עסקאות שהתשלום בגינן אינו בפריסה לינארית. בהתאם לכך צמח המרמן הגבילה את המכירות בפריסה לא לינארית. הגבלה זו גרמה לירידה בהיקף המכירות בענף המגורים למכירה וכן בהיקף המכירות של צמח המרמן.

8.8 שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש השנים האחרונות

לא חלו שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית של צמח המרמן בשלוש השנים האחרונות.

לפרטים אודות שינויים משמעותיים בסביבה הכללית בה פעלה החברה בשנת 2025 ועד למועד הדוח, בין היתר, בשל רמת האינפלציה, שיעורי הריבית במשק ומלחמת "חרבות ברזל", וההשלכות של אלו על פעילותה, עסקיה ותוצאותיה, ראו סעיף 3.2 לפרק ב' לדוח זה וכן וסעיף 6 לעיל.

8.9 שינויי חקיקה בעלי השפעה ייחודית על תחום המגורים למכירה

פעילותה של צמח המרמן בתחום המגורים למכירה כפופה בין היתר לדיני המקרקעין, לדיני התכנון והבניה ולדיני המסים בישראל. חוקים אלו מטילים דרישות רגולטוריות וחקיקתיות שונות, לפרטים ראה סעיף 26 להלן.

8.10 השלכות מס ייחודיות במסגרת תחום הייזום

לפרטים ראו ביאור 25 לדוחות הכספיים.

8.11 תמצית התוצאות בתחום המגורים למכירה

להלן תמצית התוצאות העסקיות של מגזר המגורים למכירה בישראל:

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר מגורים למכירה בישראל	
לשלושה חודשים שהסתיימו ביום	
31.12.2025	
79	הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)
	הכנסות תחום הפעילות
12	רווח תחום הפעילות (מאוחד)
12	רווחי תחום הפעילות (חלק התאגיד)
1,549	סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)
16%	שיעור רווח גולמי

הנתונים במיליוני ש"ח.

8.12 פילוח פעילות המגורים למכירה

8.12.1. פרויקטים שהסתיימו - לא רלבנטי לתקופת הדוח

8.12.2. פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום 31 בדצמבר 2025:²⁷

8.12.2.1. יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי עלות)

מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבנייה	נתונים כספיים 2025 במיליוני ש"ח
0-6	--
7-12	11
13-18	--
19-24	--
מעל 24 חודשים	4
סה"כ	15

8.12.2.2. גיול מלאי יח"ד בפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי מספר יח"ד)

מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבניה	מספר יח"ד במלאי ליום 31 בדצמבר 2025
0-6	--
7-12	13
13-18	--
19-24	--
מעל 24 חודשים	5
סה"כ	18
רווח גולמי צפוי	5
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך פרסום הדוח (לגבי פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה לתום שנת הדיווח)	3

²⁶ הנתונים הנכללים בטבלאות בסעיף זה (נתונים מצרפיים) בדבר מספר יחידות דיור מבוקשות/מתוכננות, הכנסות שיוכרו, מקדמות שצפויות להתקבל ורווח גולמי צפוי (לפי העניין), מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות הנהלת צמח המרמן המתבססות על תחזיות ותוכניות עבודה של צמח המרמן ועל היכרותה עם שוק הדיור בישראל בכלל ובאזורי הפרויקטים בפרט, וכן מבוסס על הערכותיה של צמח המרמן לגבי משך הליכי תכנון, אישור, שיווק ובניית הפרויקטים (לפי העניין). עלויות הקמת הפרויקטים ומחירי מכירת יחידות הדיור בהם. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה (לפי העניין) משינוי בתוכניות העבודה של צמח המרמן בקשר עם מי מהפרויקטים, משינוי מחירי הדירות בסביבת מי מהפרויקטים או בשוק כולו, מהתארכות הליכי תכנון, שיווק ובניה, מהחלטות גופים תכנוניים או רגולטוריים, משינויים במדיניות תכנונית, משינויים סטטוטוריים, מהמצב הכלכלי של המשק (לרבות שינוי מדיניות מיסוי וירידה בביקושים), משינויים בעלויות תשומות הבניה, משינויים במצב הבטחוני (לרבות מלחמתי) והמדיני בישראל והשלכותיהם ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 31 להלן.

²⁷ נתונים אלו מתייחסים לבניינים שבניתם הסתיימה אך מכירתם טרם הושלמה.

8.12.3. נתוני פרויקטים בהקמה ליום 31 בדצמבר 2025:²⁸

סעיף	נתונים כספיים 2025 במילוני ש"ח
מספר יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה	1,746
יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות)	869
רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה (חלק חברה)	255
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת (השנה) בקשר עם פרויקטים בהקמה	242
מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה	727
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח (לגבי פרויקטים בהקמה)	64

8.12.4. צבר הכנסות ומקדמות בגין חוזי מכירה מחייבים בגין פרויקטים בהקמה ליום 31 בדצמבר 2025:²⁹

סעיף	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים (במילוני ש"ח)	מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים (במילוני ש"ח)
שנת 2026	רבעון 1	77
	רבעון 2	26
	רבעון 3	13
	רבעון 4	194
שנת 2027	237	429
שנת 2028	87	124
שנת 2029	114	50
סה"כ	706	913

²⁸ ללא נתונים המתייחסים לעסקאות קומבינציה דירות בעין.
²⁹ כולל בגין פרויקטים שהקמתם הסתיימה ומכירתם או מסירתם טרם הסתיימה, פרויקטים בתכנון כן ובגין פרויקטים, המטופלים חשבונאית לפי שיטת השווי המאזני. נתוני ההכנסות מובאים לפי נתונים חוזיים בהסכמי המכר, מבלי לקחת בחשבון מרכיב מימון משמעותי.

8.12.5. נתונים אודות פרויקטים שאינם מהותיים מאוד: ³⁰

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

שם	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבניה	מועד סיום בניה משוער	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ יח"ד סה"כ ממוצע ליח"ד	שיעור השלמה כספי ליום 31.12.2025 (%)	סה"כ יח"ד (במצטבר) שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים			סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.2025	סה"כ רווח גולמי צפוי שטרם הוכר	שיעור הון עצמי מושקע בפרויקט ³² (%)	סה"כ עלויות שטרם הוכרו	סה"כ הכנסות צפויות שטרם הוכרו	יחידות עומדים בסיס לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט
								סמוך למועד הדוח	ליום 31.12.2025	ליום 31.12.2024						
ויצמן פנקס ³³	תל אביב יפו	2020	2022	2026	50	32	96%	2	28	26	4	18	20%	17	18	26
קריניצי החדשה ³⁴	רמת גן	2017	2024	2027	33.3	56	39%	1	34	28	22	77	--	59	77	27
האגם ³⁵	רמת גן	2020	2021	2025	50%	125	96%	2	117	115	8	42	--	22	42	48

³⁰ הנתונים הנכללים בטבלאות בסעיף 1.1.1 זה בדבר מועד צפוי להתחלת וסיום עבודות הקמה (או להגשת בקשה להיתר בניה), מספר יחידות דיור מבוקשות/מתוכננות, אומדן עלויות שטרם הושקעו, הכנסות צפויות, עלויות צפויות, רווח גולמי צפוי ועודפים צפויים בסיום הפרויקט (לפי העניין), מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות הנהלת צמח המרמן המתבססות על תחזיות ותכניות עבודה של צמח המרמן ועל היכרותה עם שוק הדיור בישראל בכלל ובאזורי הפרויקטים בפרט, וכן מבוסס על הערכותיה של צמח המרמן לגבי משך הליכי תכנון, אישור, שיווק ובניית הפרויקטים (לפי העניין), עלויות הקמת הפרויקטים ומחירי מכירת יחידות הדיור בהם (הכל לרבות על בסיס הסכמים חתומים עם רוכשים ו/או ספקים). הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה (בין היתר ולפי העניין) משינוי בתכניות העבודה של החברה בקשר עם מי מהפרויקטים, משינוי מחירי הדירות בסביבת מי מהפרויקטים או בשוק כולו, מהתארכות הליכי תכנון, שיווק ובניה, מהמצב הכלכלי של המשק (לרבות קשיי מימון, הקשחת מדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וירידה בביקושים), משינויים בעלויות תשומות הבניה, מהחלטות של גורמים תכנוניים או רגולטורים ביחס למקרקעין, משינויים במדיניות תכנונית, משינויים סטטוטוריים, משינויים במצב הבטחוני (לרבות מלחמתי) והמדיני בישראל והשלכותיהם ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 31 להלן.

³¹ הנתונים אודות ההכנסות, הרווח הגולמי והעודפים בסעיפים 8.12.5.1 ו-8.12.5.2 מובאים לפי סך ההכנסות בפרויקט, מבלי לקחת בחשבון מרכיב מימון משמעותי.

³² השיעור מחושב מסך עלויות הפרויקט, בניכוי חלק ההון העצמי ששוחרר.

³³ הפרויקט הינו במסגרת התחדשות עירונית ונמצא בבעלות קבוצת רוזיו מתחם ויצמן פנקס ת"א בע"מ, המטופלת חשבונאית בשיטת השווי המאזני; אי לכך, המלאי בגין הפרויקט אינו נכלל בסעיף מלאי בדוחותיה הכספיים של החברה. המידע המובא כאן לא כולל עסקאות קומבינציה עם דיירים מקוריים. "מועד רכישת הקרקע" בסעיף זה מתייחס למועד רכישת הזכויות בחברה האמורה.

³⁴ המידע המובא כאן לא כולל שירותי בניה לבעלי המקרקעין.

³⁵ הפרויקט הינו במסגרת התחדשות עירונית ונמצא בבעלות חברה לפינוי ובינוי- רמת השקמה בע"מ, המטופלת חשבונאית בשיטת השווי המאזני; אי לכך, המלאי בגין הפרויקט אינו נכלל בסעיף מלאי בדוחותיה הכספיים של החברה. המידע המובא כאן לא כולל עסקאות קומבינציה עם דיירים מקוריים. "מועד רכישת הקרקע" בסעיף זה מתייחס למועד רכישת הזכויות בחברה האמורה.

שם	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבניה	מועד סיום בניה משוער	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ יח"ד סה"כ מ"ר ממוצע ליח"ד	שיעור השלמה כספי ליום 31.12.2025 (%)	סה"כ יח"ד (במצטבר) שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים			סה"כ יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.2025	סה"כ עלויות צפויות שטרם הוכרו	שיעור הון עצמי מושקע בפרויקט ³² (%)	סה"כ רווח גולמי צפוי שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%)	יתרת עודפים צפויה בסיום לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט
								סמוך למועד הדוח	ליום 31.12.2025	ליום 31.12.2024						
אכזיב שלב ד'	נהריה	10/2014	2025	2027	50%	76	112	53%	--	36	24	60	7%	7	11%	19
יפו תל אביב לשעבר: "מכבי יפו"	תל אביב - יפו	2019	2024	2030	33.33%	628	82	³⁶ 10%	56	147	291	453	13%	60	13%	93
נווה גן מגרשים 28,30	רמת השרון	2021	2023	2027	50%	299	100	68%	(1)	259	35	347	11%	44	13%	160
נווה גן מגרש 27	רמת השרון	2021	2024	2028	25%	170	100	28%	1	127	43	177	18%	18	10%	48
מצפה רנה	לוד	2022	2024	2031	100%	360	114	13%	3	60	42	828	16%	102	12%	168

³⁶ שיעור הביצוע הינו שיעור משוקלל עבור כל השלבים

8.12.5.2. נתונים אודות פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט(במיליוני ש"ח):

שם	עלויות השקעה בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025				יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.2025	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בש"ח בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ			הכנסות מחוזים חתומים נכון ליום האחרון של שנת הדיווח			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.025			הכנסות שטרם הוכרו + (א) + (ב) + (ג)	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי
	קרקע היטלים פיתוח	בניה	עלויות מימון שהווננו לפרויקט	אחרות		מיום 1.1.2026 ועד סמוך למועד הדוח	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	הכנסות מחוזים שטרם הוכרו		עלות בספרים של המלאי הבלתי מוכר	צפי מהמלאי הבלתי מוכר (ג)	מחיר ממוצע למ"ר בש"ח לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מוכר				
									יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (ב)	מקדמות שנתקבלו (א)							
ויצמן פנקס ³⁷	4	40	6	12	9	51,045	52,128	48,305	(68)	54	17	1	15	51,332	18	1	6%
קריניצי החדשה ³⁸	29	14	2	21	21	33,148	36,424	39,233	(24)	19	44	26	38	39,479	77	18	23%
האגם ³⁹	28	93	9	33	22	29,870	34,788	51,854	(209)	187	38	1	25	37,445	42	20	48%
אכזיב שלב ד'	19	25	1	8	23	--	20,233	15,740	(28)	11	47	11	30	20,067	60	7	11%

³⁷ הפרויקט הינו במסגרת התחדשות עירונית ונמצא בבעלות קבוצת רוזיז מתחם ויצמן פנקס ת"א בע"מ, המטופלת חשבונאית בשיטת השווי המאזני; אי לכך, המלאי בגין הפרויקט אינו נכלל בסעיף מלאי בדוחותיה הכספיים של החברה. המידע המובא כאן לא כולל עסקאות קומבינציה עם דיירים מקוריים. "מועד רכישת הקרקע" בסעיף זה מתייחס למועד רכישת הזכויות בחברה האמורה.

³⁸ המידע המובא כאן לא כולל שירותי בניה לבעלי המקרקעין.

³⁹ הפרויקט הינו במסגרת התחדשות עירונית ונמצא בבעלות חברה לפינוי ובינוי- רמת השקמה בע"מ, המטופלת חשבונאית בשיטת השווי המאזני; אי לכך, המלאי בגין הפרויקט אינו נכלל בסעיף מלאי בדוחותיה הכספיים של החברה. המידע המובא כאן לא כולל עסקאות קומבינציה עם דיירים מקוריים. "מועד רכישת הקרקע" בסעיף זה מתייחס למועד רכישת הזכויות בחברה האמורה.

שם	עלויות השקעה בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025				יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.2025	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בש"ח בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ			הכנסות מחוזים חתומים נכון ליום האחרון של שנת הדיווח			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025			הכנסות שטרם הוכרו + (א) + (ב) + (ג)	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי
	קרקע היטלים פיתוח	בניה	עלויות מימון שהוונו לפרויקט	אחרות		מיום 1.1.2026 ועד סמוך למועד הדוח	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	הכנסות שהוכרו	הכנסות מחוזים שטרם הוכרו		עלות בספרים של המלאי הבלתי מוכר	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מוכר (ג)	מחיר ממוצע למ"ר בש"ח לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מוכר			
										מקדמות (א) שנתקבלו	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (ב)						
יפו תל אביב לשעבר: "מכבי יפו"	106	30	37	35	215	16,933	16,933	25,084	(35)	50	134	141	304	36,657	453	60	13%
נווה גן מגרשים 28,30	300	121	27	37	97	--	46,559	49,300	(357)	202	400	143	102	49,895	347	44	13%
נווה גן מגרש 27	101	16	16	4	51	49,508	46,319	51,920	(34)	57	94	56	60	54,596	177	18	10%
מצפה רנה לוד	271	35	51	(24)	430	20,056	20,667	19,496	(24)	27	105	655	719	20,830	827	102	12%

8.12.5.3. נתונים אודות פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם או מסירתם טרם הושלמה במלואה ליום 31 בדצמבר 2025 - נתונים כלליים על הפרויקטים (במיליוני ש"ח): לא רלבנטי לתקופת הדוח

8.12.5.4. נתונים אודות פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם או מסירתם טרם הושלמה במלואה ליום 31 בדצמבר 2025 - נתונים נוספים על יתרת ההכנסות הצפויות: לא רלבנטי לתקופת הדוח

8.12.5.5. נתונים אודות פרויקטים בתכנון - נתונים כלליים על הפרויקטים (במיליוני ש"ח):

שם	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	עלות נוכחית בספרים	מועד תחילת בנייה מתוכנן בפרויקט	מועד סיום בניה משוער בפרויקט	האם הושג מימון / ליווי בנקאי לפרויקט	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	יח"ד בפרויקט			
								מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מתוכנן	
								יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד
נהריה שלב ה'	נהריה	2023	39	2026	2031	מימון קרקע	50%	170	109	170	109
רמת השרון מגרש 29	רמת השרון	2021	97	2026	2029	מימון קרקע	50%	79	101	79	101
סבוראים 2-4	תל אביב	2023	2	2026	2023	--	50%	60	82	60	82

8.12.5.6. נתונים אודות פרויקטים בתכנון - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט (במיליוני ש"ח):

שם	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025			סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.2025	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ	מחוזים חתומים (ככל שנחתמו חוזי מכירה מחייבים), סמוך למועד הדוח		מלאי שטרם נחתמו לגבי חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.025		הכנסות שטרם הוכרו (א) + (ב) + (ג)	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי		
	קרקע	עלויות מימון שהווננו לפרויקט	היטלים פיתוח			מספר חוזים מוקדמים חתומים	הכנסות מחוזים שטרם הוכרו		צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מוכר (ג)				מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מוכר	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (א) + (ב) + (ג)
							מקדמות שנתקבלו (א)	יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (ב)						
נהריה שלב ה'	34	4	7	126	19,237	37	--	35	160	19,882	195	24	12%	
רמת השרון מגרש 29	80	18	--	67	--	--	--	--	192	50,627	192	27	14%	
סבוראים 2-4	--	--	6	105	51,580	12	--	19	111	57,076	130	19	15%	

8.12.6. עתודות קרקע

8.12.6.1. נתונים כלליים אודות עתודות קרקע ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח):

שם	עיר	מועד רכישה	עלויות הקשורות בעתודות הקרקע ליום 31.12.2025					חלק התאגיד האפקטיבי (%)	שטח	זכויות בניה				
			עלות מקורית	עלויות מימון שהווננו לקרקע	עלויות תכנון ואחרות	ירידות ערך שנרשמו במצטבר	עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025 (במליוני ש"ח)			מצב תכנוני נוכחי		מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן		
										יח"ד/ ייעוד אחר	מ"ר ממוצע ליח"ד / ייעוד אחר	יח"ד / ייעוד אחר	מ"ר ממוצע ליח"ד / ייעוד אחר	סטטוס הליכי תכנון
נווה צדק II	תל אביב	2008-2017	16	13	1	--	30	37.5%	1.4 דונם	--	--	--	--	
עפרון	הוד השרון	2018	57	14	11	--	82	26.66%	146.5 דונם	--	--	175 יח"ד מגורים, 100יחידות דיור מוגן וכ-700 מ"ר מסחר (חלק החברה- הזכויות במושע)	--	תב"ע הופקדה בשלבי התנגדויות
כרמיאל דיור מוגן	כרמיאל	2022	16	3	1	--	20	50%	23 דונם	300 יחידות דיור מוגן	60	666 יח"ד למגורים ו- כ-5,560 מ"ר שטחי מסחר ותעסוקה	82	הומלץ ע"י הועדה המקומית להפקדה בועדה המחוזית
כורזין ⁴⁰	גבעתיים	2018	18	6	11	--	35	50%	8.1 דונם (לאחר פרצלציה 3.6 דונם)	46 יח"ד+32,200 מ"ר משרדים+300 חניות	ל"ר	כ- 138 יח"ד למגורים כאשר מחציתם דיור להשכרה לצמיתות ו- כ-33,027 מ"ר שטחי מסחר ותעסוקה ⁴¹	45 מ"ר ליח"ד	החברה קבלה רשות עירעור לתב"ע ואנחנו ממתנים להחלטה. .
הרצליה קרית המסלול	הרצליה	2025	--	--	--	--	--	100%	2.6 דונם	118 יח"ד + 608 מ"ר מסחר	102	118 יח"ד + 608 מ"ר מסחר	102	תב"ע מאושרת, ממתנים לאישור תכנית עיצוב באחריות העירייה ופינוי שדה התעופה

⁴⁰ הפרויקט נמצא בבעלות קבוצת אבן השוהם בע"מ, המטופלת חשבונאית בשיטת השווי המאזני; אי לכך, המלאי בגין הפרויקט אינו נכלל בסעיף מלאי בדוחותיה הכספיים של החברה. אבן השוהם מכרה לצד שלישי שאינו קשור לחברה במהלך שנת 2019 70% מזכויות המשרדים, המסחר והחניון.

⁴¹ הזכויות המובאות כאן מותנות באיחוד עם המגרש הסמוך ומתבססות על הערכת החברה שלאחר איחוד, ככל שיתרחש, לחברה יהיו כ- 2/3 מהמגרש המאוחד.

8.12.6.2.

נתונים כלליים אודות עתודות קרקע במסגרת התחדשות עירונית 42 ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח):

שם	עיר	סוג הפרויקט	מועד רכישה ⁴³	חלק התאגיד האפקטיבי (%)	עלות מקורית	עלויות מימון שהונו לקרקע	עלויות תכנון ואחרות	ירידות ערך שנרשמו במצטבר	עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025 (במיליוני ש"ח)	שטח	האם קיימת לדיירים זכות ביטול ליום 31.12.2025	מס' יח"ד הקיימות	זכויות בניה מצב תכנוני נוכחי יח"ד/ ייעוד אחר	מ"ר ממוצע ליח"ד / ייעוד אחר	שיעור יח"ד אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת מתוך סך כל יח"ד הקיימות, ליום 31.12.2025	מועד משוער להשלמת ההתקשרות עם כלל בעלי יח"ד הקיימות	סטטוס הליכי תכנון
חיל הים	חיפה	פינוי בינוי	2022	50	--	1	10	--	11	כ-10 דונם	לא	119	467 יח"ד, מהן לשיווק 348 יח"ד ו-1,153 מ"ר מסחר	110	100%	ל.ר	תב"ע מאושרת. החברה פועלת להוצאת היתר בניה. התקבל היתר חפירה ודיפון.
קצנלסון	נתניה	פינוי בינוי	2023	100	--	--	4	--	4	כ-3 דונם	לא	48	192 יח"ד, מהן לשיווק 144 יח"ד ו-472 מ"ר מסחר	109	97.9%	2027	תב"ע מאושרת. החברה פועלת להוצאת היתר בניה
סבוראים 4-2 ⁴⁴	ת"א	תמ"א 38/2	2023	50	--	--	3	--	3	כ-3 דונם	לא	48	108 יח"ד, מהן לשיווק 60 יח"ד	78	100%	ל.ר	הפרויקט לאחר החלטת וועדה להיתר בניה בתנאים

⁴² בטבלה הזאת מוצגים פרויקטים במסגרת התחדשות עירונית, להם קיימת תב"ע בתוקף ורוב דרוש של החתימות (לפחות 67%) של הדיירים הקיימים. במידה ומדובר בפרויקט במסגרת תמ"א 38/2 נדרש רוב דרוש בלבד על מנת לקדם היתר בניה, ללא צורך בשינוי תב"ע.

⁴³ מועד בו קיימת תב"ע מאושרת והושג רוב דרוש, כמאוחר ביניהם.

⁴⁴ בכוונת החברה להקים את פרויקט סבוראים 2 וסבורים 4 כפרויקט אחד. החברה הגיעה לרוב דרוש בסבוראים 4 בשנת 2024. כל הנתונים כאן מובאים כנתונים מצרפיים לסבוראים 2 וסבוראים 4.

שם	עיר	סוג הפרויקט	מועד רכישה ⁴³	חלק התאגיד האפקטיבי (%)	עלות מקורית	עלויות מימון שהונו לקרקע	עלויות תכנון ואחרות	ירידות ערך שנרשמו במצטבר	עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025 (במליוני ש"ח)	שטח	האם קיימת לדיירים זכות ביטול ליום 31.12.2025	מס' יח"ד הקיימות	זכויות בניה מצב תכנוני נוכחי יח"ד/ ייעוד אחר	מ"ר ממוצע ליח"ד / ייעוד אחר	שיעור יח"ד אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת מתוך סך כל יח"ד הקיימות, ליום 31.12.2025	מועד משוער להשלמת ההתקשרות עם כלל בעלי יח"ד הקיימות	סטטוס הליכי תכנון
נתיב חן	חיפה	פינוי בינוי	2023	100	--	--	5	--	5	כ- 2 דונם	לא	32	155 יח"ד, מהן לשיווק 123 יח"ד	108	100%	ל.ר	תב"ע מאושרת. החברה פועלת להוצאת היתר בניה

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

8.12.6.3. נתונים כלליים אודות פרויקטים מותלים מסוג התחדשות עירונית⁴⁵ ליום 31 בדצמבר 2025:

מס"ד	הפרויקט וסוג הפרויקט	מיקום	סוג הפרויקט	חלק החברה (%)	מספר יח"ד (כמות יח"ד לפינוי)	מספר יח"ד מאושר לפי מצב תכנוני	מספר יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מת	מספר יח"ד לפי מצב תכנוני חלק בעלים	יחס (מבוקש) (*)	שיעור ההסכמה הנדרש להתחלת הליכי תכנון	שיעור ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת מתוך סך כל יח"ד הקיימות, ליום 31.12.2025	מועד תחילת החתמות עם בעלי יח"ד	מועד משוער להשלמת ההתקשרות עם רוב דרוש בעלי יח"ד ⁴⁶ הקיימות	עלות בספרים ליום 31.12.2025 (במליוני ש"ח)	האם קיימת לדיירים זכות ביטול ליום 31.12.2025	מצב תכנוני סטטוטורי נוכחי
1	רוקח 18-20	רמת גן	פינוי-בינוי	50	28	ל.ר.	83	55	3.0	60%	85.2%	2020	ל.ר.	2	לא קיימת	תב"ע בהכנה
2	מתחם 104 (הפודים)	רמת גן	פינוי-בינוי	50	77	ל.ר.	294	217	3.8	60%	70.9%	2021	ל.ר.	-	לא קיימת	תב"ע בהכנה
3	מתחם 22- פני הגבעה	רמת גן	פינוי-בינוי	50	72	ל.ר.	187	115	2.6	60%	52.8%	2023	2026		ל.ר.	תב"ע בהכנה
4	שמואל הנציב	נתניה	פינוי-בינוי	100	56	ל.ר.	179	123	3.2	60%	81.7%	2022	ל.ר.	9	קיימת	תב"ע בהכנה
5	ז'אן ז'ורס	חולון	פינוי-בינוי	100	54	ל.ר.	191	137	3.5	60%	74.1%	2022	ל.ר.	13	לא קיימת	תב"ע בתוקף, היתר בהכנה
6	מתחם 10	רמת גן	פינוי-בינוי	50	30	ל.ר.	85	55	2.8	60%	90.0%	2022	ל.ר.	1	לא קיימת	תכנון ראשוני
7	מסלנט	תל אביב	פינוי-בינוי	100	96	ל.ר.	232	136	2.4	60%	79.7%	2022	ל.ר.	2	לא קיימת	תכנון ראשוני
8	מתחם 34	רמת גן	פינוי-בינוי	50	69	ל.ר.	179	110	2.6	60%	75.3%	2023	ל.ר.	1	קיימת	תכנון ראשוני
9	ז'בוטנסקי	טירת הכרמל	פינוי-בינוי	100	96	ל.ר.	578	482	6	60%	69.8%	2022	ל.ר.	-	לא קיימת	תכנון ראשוני
10	משה שרת	חולון	פינוי-בינוי	50	204	ל.ר.	780	576	3.8	60%	72.5%	2022	ל.ר.	3	לא קיימת	תכנון ראשוני
11	מתחם הנרייטה סולד	קריית שמונה	פינוי-בינוי	50	83	ל.ר.	750	667	9	60%	44.6%	2023	2026		ל.ר.	תכנון ראשוני
12	ארלוזורוב 174-176	ת"א	תכנית ארלוזורוב ⁴⁷	50	32	ל.ר.	65	33	2	80%	71.9%	2023	ל.ר.	2	לא קיימת	תב"ע בתוקף, היתר בהכנה
13	ארלוזורוב 182-184	תל אביב	תכנית ארלוזורוב	50	32	ל.ר.	71	39	2.2	80%	75.0%	2024	ל.ר.	4	לא קיימת	תב"ע בתוקף, היתר בהכנה

⁴⁵ בטבלה הזאת מוצגים פרויקטים בהתחדשות עירונית, בהם קיבלה צמח המרמן הודעת זכיה מנציגות הדיירים. אין כל ודאות כי הפרויקטים האלה יבשילו וייבנו בפועל, וכן לגבי מועד הבשלתם ורווחיותם, אם בכלל. יצוין, כי בהסכמי ההתקשרות בין צמח המרמן (ושותפיה, ככל שרלוונטי) לבין בעלי הדירות לייזום פרויקטים כאמור, קיימים תנאים מתלים רבים אשר התקיימות/אי התקיימות (לפי העניין) כל אחד מהם (בהתאם ללוחות הזמנים שנקבעו בהסכם) עשויה להביא לפקיעת תוקפו של ההסכם או להקנות זכות לביטולו. בין התנאים המתלים כאמור, בין היתר, חתימה של שיעור מינימאלי של דיירים על ההסכם; אישור תב"ע; הנפקת היתר בנייה לפרויקט עד מועדים שנקבעו; אם יוטלו על צמח המרמן מטלות ציבוריות חריגות במסגרת הליכי היתר הבנייה לפרויקט; אי כדאיות כלכלית של הפרויקט (קר), שעל פי בדיקות שתערוך החברה וצמח המרמן עד למועד שנקבע בהסכם, יוחלט על-ידה כי הפרויקט אינו כלכלי בעבורה (לדוגמה כתוצאה משינוי בכמות יחידות הדיוור שניתן לבנות בפרויקט, ממטלות ציבוריות שלא היו ידועות במועד חתימת ההסכם ו/או בשל שינויים חקיקתיים ו/או בשל גובה המיסים/היטלים/אגרות שעליה לשאת); אי קבלת ליווי בנקאי לפרויקט; וכדומה.

⁴⁶ נתון זה מהווה מידע צפה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על הערכות הנהלת החברה המתבססות על תחזיות ו/או תוכניות עבודה של החברה. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה משינוי מחירי הדירות באזור מסוים או בשוק כולו, מהמצב הכלכלי במשק (לרבות קשיי מימון, עלייה בשיעורי הריבית, הקשחת מדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וקישון במכירות עקב ירידה בביקושים), משינויים בעלויות תשומות הבנייה, משינויים סטטוטוריים ו/או החלטות שונות של גורמי התכנון, מהחלטות של גורמים רגולטורים ביחס למקרקעין (לרבות ביחס למבנים לשימור ודרישות בנוגע לחניה) ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 31 להלן.

⁴⁷ תכנית אשר אושרה על ידי עיריית תל אביב, המאפשרת התחדשות עירונית בתנאים דומים לתנאי תמ"א 38/2.

מס"ד	הפרויקט וסוג הפרויקט	מיקום	סוג הפרויקט	חלק החברה (%)	מס' יח"ד קיימות יח"ד (כמות יח"ד לפינוי)	מספר יח"ד מאושר לפי מצב תכנוני נוכחי	מספר יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מת וכן כולל חלק בעלים	מספר יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מתו כנן לא כולל חלק בעלים	יחס (מבוקש) (*)	שיעור ההסכמה הנדרש להתחלת הליכי תכנון	שיעור ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת מתוך סך כל יח"ד הקיימות, ליום 31.12.2025	מועד תחילת החתמות עם בעלי יח"ד	מועד משוער להשלמת ההתקשרות עם רוב דרוש בעלי יח"ד ⁴⁶ הקיימות	עלות בספרים ליום 31.12.2025 (במליוני ש"ח)	האם קיימת לדיירים זכות ביטול ליום 31.12.2025	מצב תכנוני סטטוטורי נוכחי
14	סרלין	תל אביב	פינוי-בינוי	50	224	ל.ר	550	326	2.5	60%	67.0%	2023	ל.ר.	--	לא קיימת	תכנון ראשוני
15	מתחם הנביאים	רמת השרון	פינוי-בינוי	100	96	ל.ר.	276	180	2.9	60%	78.1%	2023	ל.ר.	9	לא קיימת	תכנון ראשוני
16	מתחם יחזקאל	פרדס חנה	פינוי-בינוי	50	172	ל.ר	777	605	4.5	60%	25.9%	2024	2027	-	ל.ר.	תכנון ראשוני
17	מתחם אלי כהן	כפר סבא	פינוי-בינוי	50	223	ל.ר	700	477	3.1	60%	79.4%	2024	ל.ר.	1	לא קיימת	תכנון ראשוני
18	מתחם ⁴⁸ 3	גבעתיים	פינוי-בינוי	50	88	ל.ר	200	112	2.3	60%	75.3%	2025	ל.ר.	1	ל.ר.	תב"ע בהפקדה לאחר התנגדיות.
19	בן גוריון	רמת גן	פינוי-בינוי	50	48	ל.ר.	134	86	2.8	60%	81.3%	2024	ל.ר.	--	לא קיימת	תכנון ראשוני
20	האמוראים	תל אביב	חלופת שקד	100	76	ל.ר.	172	96	2.3	60%	44.7%	2025	2027	-	ל.ר.	תכנון ראשוני
21	יהושפט	רמת גן	פינוי-בינוי	50	76	ל.ר.	216	140	2.8	60%	52.6%	2024	2026	-	ל.ר.	תכנון ראשוני
22	הרצליה הייטס	הרצליה	פינוי-בינוי	50	98	ל.ר	285	187	2.9	60%	69.2%	2025	ל.ר.	--	לא קיימת	תכנון ראשוני
23	מתחם הנעורים	ר"ג	פינוי-בינוי	50	45	ל.ר	117	72	2.6	60%	0.0%	2026	2027	-	ל.ר.	תכנון ראשוני
24	מתחם 35+36	ר"ג	פינוי-בינוי	50	69	ל.ר.	179	110	2.6	60%	44.4%	2024	2027	-	ל.ר.	תכנון ראשוני
25	הברושים	כרמיאל	פינוי-בינוי	50	68	ל.ר.	420	352	6.2	60%	64.0%	2025	2026	-	ל.ר.	תכנון ראשוני
26	עין גב	תל אביב	פינוי-בינוי	100	54	ל.ר.	141	87	2.6	60%	79.6%	2024	2026	3	לא קיימת	תב"ע בתוקף, בשלבי הגשת היתר
27	דפנה 504	תל אביב	פינוי-בינוי	50	66	ל.ר.	201	135	3.1	60%	95.5%	2023	ל.ר.	4	לא קיימת	תב"ע בתוקף, בשלבי הגשת היתר
28	סוקולוב-הנוטרים	הרצליה	פינוי-בינוי	100	68	ל.ר.	239	176	3.8	60%	18.3%	2025	2026	-	ל.ר.	תכנון ראשוני
	סה"כ	--	--	--	2,400	--	--	5,886	8,281	--	--	--	--	55	--	--

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

⁴⁸ לאחת מיח"ד הקיימות מוצמד מגרש בגודל של כ- 500 מ"ר. כמו כן, בהתאם למצב התכנוני המבוקש, בנוסף ל- 302 יח"ד על השטח האמור ניתן להקים כ- 23 אלף מ"ר שטחי תעסוקה.

8.12.7. מידע נוסף אודות פרויקטים שאינם מהותיים מאוד

8.12.7.1. להלן פרטים אודות הסכמי מימון או ליווי בנקאי של הפרויקטים וכן קבלני ביצוע המהותיים לפרויקטים⁴⁹:

שם	תקרת אשראי פיננסי (במליוני ש"ח)	יתרה לניצול אשראי פיננסי לתאריך המאזן (במליוני ש"ח)	מידע על אשראי לליווי הפרויקט (ייתכן כאשר קיים לפרויקט ליווי)								קבלן ביצוע (ייתכן כאשר הפרויקט בהקמה)		
			תקרת ערבויות (ש"ח)	יתרה לניצול ערבויות לתאריך המאזן (במליוני ש"ח)	סה"כ מסגרת אשראי (במליוני ש"ח)	-Non Recourse (כן / לא)	טווח ריביות אשראי פיננסי	ריבית צמודה/ לא צמודה	עמידה בתנאי הסכם הליווי לתאריך המאזן ולמועד פרסום הדוח (כן/לא) (*)	התאגיד משמש כקבלן ראשי (כן/לא)	סוג התקשרות עם קבלן ראשי (פאושלי / כתב כמיות / אחר - פרט)	כיסוי אחריות בגין בדק על ידי קבלן ראשי? (כן/לא)	הצמדת תמורה (לא צמוד / מדר תשומות / אחר)
ויצמן פנקס	36	18	276	6	312	לא	פריים+1.25%	לא צמודה	כן	כן	פאושלי	כן	מדר תשומות לבניה למגורים
קריניצי החדשה	30	19	257	133	287	לא	פריים+0.8%	לא צמודה	כן	כן	פאושלי	כן	מדר תשומות לבניה למגורים
האגם	--	--	640	67	640	לא	לר.	לא צמודה	כן	כן	פאושלי	כן	מדר תשומות לבניה למגורים
אכזיב שלב ד'	33	10	161	100	61	לא	פריים + 0.5%	לא צמודה	כן	כן	פאושלי	כן	מדר תשומות לבניה למגורים
יפו תל אביב לשעבר: "מכבי יפו")	400	95	505	347	665	לא	פריים + 0.65%	לא צמודה	כן	כן	Cost+7.5%	כן	מדר תשומות לבניה למגורים
נווה גן מגרשים 28, 30	500	25	1,320	870	1,320	לא	פריים + 0.85%	לא צמודה	כן	כן	פאושלי	כן	מדר תשומות לבניה למגורים
נווה גן מגרש 27	325	118	807	561	807	לא	פריים + 0.85%	לא צמודה	כן	כן	פאושלי	כן	מדר תשומות לבניה למגורים
מצפה רנה	270	42	275	240	420	לא	פריים + 0.6%	לא צמודה	כן	כן	ביצוע עצמי עלות	כן	מדר תשומות לבניה למגורים

(*) על פי רוב, בהסכמי הליווי בהם קשורה צמח המרמן התנאים העיקריים בהם על צמח המרמן לעמוד לצורך משיכת האשראי הינם כדלקמן: (1) העמדת הון עצמי; (2) רישום משכנתאות לטובת הבנק המלווה ויצירת שעבדים על זכויות צמח המרמן בפרויקט, לרבות על חשבון הפרויקט, על הזכויות מכוח הסכם עם קבלן הביצוע ועל הזכות לקבלת כספים מרוכשי דירות בפרויקט; (3) עמידה בהיקף מכירה מוקדמת מינימאלי של יחידות דיור בפרויקט במחירים התואמים את מחירי התחזית לפי דוח אפס; (4) קבלת היתרי בניה לפרויקט או לשלבי הפרויקט במידה והקמת הפרויקט מבוצעת בשלבים; (5) השלמת הפרויקט בלוחות הזמנים שנקבעו בהסכמי הליווי ועמידה בתקציב ותכניות ההגשה שנקבעו בדוח המפקח מטעם הבנק המלווה; ו-(6) בעסקאות קומבינציה - יצירת שעבוד לטובת הבנק המלווה של מלוא זכויות צמח המרמן על-פי הסכמי הקומבינציה עם בעלי הקרקע הפרטיים.

⁴⁹ הנתונים לפי 100% - חלק החברה : ויצמן פנקס - 50%, קריניצי החדשה -33.33%, האגם - 50%, אכזיב שלב ד' -50%, נווה גן 28,30 - 50%, נווה גן 27-25%, מצפה רינה - 100%.

8.12.8. ניתוחי רגישות:⁵⁰

8.12.8.1. ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה

סעיף	השפעת עלייה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 3% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	סך הכול רווח גולמי שטרם הוכר במיליוני ש"ח	השפעת עלייה של 3% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר
פרויקטים שהקמתם הושלמה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה					
גבעת אנדרומדה	--	--	--	--	--
אכזיב א' +ב'	--	--	--	--	--
אכזיב ג'	0.75	(0.5)	5	0.5	(0.75)
פרויקטים בהקמה					
ויצמן פנקס	0.75	(0.5)	1	0.5	(0.75)
קריניצי החדשה	2	(1)	18	1	(2)
האגם	1.25	(0.75)	20	0.75	(1.25)
אכזיב שלב ד'	1.5	(0.9)	7	0.9	(1.5)
יפו תל אביב (לשעבר: "מכבי יפו")	15	(9)	60	9	(15)
נווה גן מגרשים 28,30	5	(3)	46	3	(5)
נווה גן מגרש 27	3	(1.8)	18	1.8	(3)
מצפה רינה	36	(21.5)	102	21.5	(36)

8.12.8.2. ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה

סעיף	השפעת עלייה של 5% בתשומות הבניה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 3% בתשומות הבניה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	סך הכול רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 3% בתשומות הבניה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5% בתשומות הבניה על הרווח הגולמי שטרם הוכר
פרויקטים בהקמה					
ויצמן פנקס	(0.5)	0.3	1	(0.3)	0.5
קריניצי החדשה	(1)	0.6	18	(0.6)	1
האגם	(1)	0.7	20	(0.7)	1
אכזיב שלב ד'	(1)	0.7	7	(0.7)	1
יפו תל אביב (לשעבר: "מכבי יפו")	(10.75)	6.5	60	(6.5)	10.75
נווה גן מגרשים 28,30	(5)	3	46	(3)	5
נווה גן מגרש 27	(2.5)	1.5	18	(1.5)	2.5
מצפה רינה	(22.5)	13.5	102	(13.5)	22.5

⁵⁰ ניתוח הרגישות אינו כולל התייחסות לנתונים בגין עתודות קרקע.

חלק חמישי: תיאור עסקי הקבוצה לפי תחומי פעילות ונכסים מהותיים

9. תחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל

9.1 מידע כללי על תחום הפעילות

9.1.1 כללי

מרבית הקניונים והמרכזים המסחריים של הקבוצה פרוסים בערים מרכזיות בישראל וממוקמים בסמוך לצירי תנועה ראשיים המאפשרים גישה נוחה וחניה פתוחה או מקורה. מרכזי המסחר והקניונים מתוכננים באופן מיטבי בהתאם לצרכי האוכלוסייה באזור בו ממוקם הקניון, כאשר הם מציעים תמהיל רחב ומגוון של חנויות מתחומי אופנה, הנעלה, תכשיטים ואביזרי אפנה, קוסמטיקה וטיפוח, ספורט ואפנת ספורט, טקסטיל, מתנות, כלי בית, תקשורת, אלקטרוניקה ומחשבים, אופטיקה, מתחמי בילוי ומזון לרווחת המבקרים, נגישות נוחה ומספר רב של מקומות חניה. החברה שמה דגש על תמהיל השוכרים בכל אחד מהקניונים ומרכזי המסחר שבבעלותה, אשר להערכתה יהוו מוקד למשיכת קהל לכל אחד מהם, בהתאם למאפייני הקהל המקומי, ומבצעת פעולות שיווק מתאימות, שדרוג ושיפוץ למערכות ולחזות הקניונים והחנויות והתאמות טכנולוגיות. החברה מרחיבה את אמצעי השיווק של הקניונים באמצעות שימוש במרחב הדיגיטלי בו נמצאים רוב צרכני הקצה של מרכזי המסחר והקניונים לצרכים אחרים, באמצעות שיווק פרסונלי ומבצעי קידום מכירות אטרקטיביים, באופן היכול להקנות לצרכן הקצה, בין היתר, חוויית קניה ייחודית אשר תתחיל במרחב הדיגיטלי ותסתיים ברכישות בקניונים של הקבוצה. כך למשל, במהלך שנת 2016 השיקה החברה את אפליקציית קניוני עזריאלי, אשר מאגדת הצעות ייחודיות ומבצעים לביצוע רכישות בקניוני הקבוצה, יכולת לתשלום החניה בקניון וכן מידע שימושי למבקרים. כמו כן, לקבוצה כרטיס מתנה (Azrieli Gift Card), אשר מונפק באופן דיגיטלי או ככרטיס פיזי וניתן למימוש במגוון רחב של רשתות המצויות בקניוני הקבוצה.

החברה מתמקדת באופן שוטף בהשבת נכסיה הקיימים של הקבוצה ופועלת לאופטימיזציה בניצול שטחיה המסחריים ויצירת תמהיל מתאים ועכשווי של השוכרים תוך בידול הפרויקטים לשם שמירה על היתרון היחסי ביחס למתחרים הקיימים והעתידיים של הקבוצה.

מרבית חוזי השכירות של הקבוצה בישראל הם לתקופות של שלוש עד חמש שנים וכוללים לרוב אופציה לתקופות שכירות נוספות (בדרך כלל שלוש עד חמש שנים נוספות), למעט הסכמים בגין היקף שטחים להשכרה גדול יחסית, אשר לרוב נחתמים לתקופות שכירות ארוכות יותר הנעות בין 8 ל-25 שנים (כולל הארכות ומימוש אופציות). עיקר הסכמי השכירות כוללים דמי שכירות המורכבים מדמי שכירות קבועים או מדמי שכירות הנגזרים כאחוז מפדיון השוכר במושכר, לפי הגבוה מביניהם, אולם במרבית המקרים, דמי השכירות המשולמים בפועל לחברה הינם דמי השכירות הקבועים, והכנסות החברה מדמי שכירות תלויי פדיון הינן בהיקף לא מהותי. שיעור התפוסה בנכסי הקבוצה בתחום פעילות זה, נכון למועד הדוח, הינו כ-99%⁵¹.

המרכזים המסחריים והקניונים של הקבוצה בישראל מנוהלים, ביחס לכל קניון או מרכז מסחרי, באמצעות חברות ניהול ייעודיות שמקימה הקבוצה, המתקשרות עם השוכרים בהסכמי ניהול לצורך ניהול ותחזוקת השטחים הציבוריים, בתמורה לדמי ניהול.

במרבית הסכמי הניהול נקבע, כי דמי הניהול ישולמו על בסיס עלות שירותי הניהול (cost) בתוספת תקורה. שירותי הניהול כוללים, בין היתר, שירותי שיווק של הקניון ו/או המרכז המסחרי הן לקהל המבקרים והן לשוכרים הפוטנציאליים, שירותי שמירה, ניקיון שטחים ציבוריים, טיפול בשטחי גינון, תחזוקת מעליות ומערכות ציבוריות. חברות הניהול גובות מהשוכרים את דמי הניהול או דמי התחזוקה, המשמשים, בין היתר, למימון אחזקת השטחים הציבוריים. חברת הניהול שוכרת מחברות הקבוצה, לפי העניין, בכל אחד מהקניונים ומרכזי המסחר, שטח בהיקף קטן הנמצא במיקום לא מרכזי בקניון או במרכז המסחרי, המשמש כמשרדי חברת הניהול ומחסניה, וזאת בתמורה לדמי שכירות קבועים. במרבית הסכמי הניהול שבין חברות הניהול לבין השוכרים, מתחייבות חברות הניהול לתחזק ולהפעיל את השטחים הציבוריים שבקניונים ומרכזי המסחר, לרבות ניקיון, שמירה, חידוש, פרסום, ביטוח, בתנאים ובהיקפים שייקבעו על ידי חברות הניהול מעת לעת.

⁵¹ בנטרול נכסים באכלוס לראשונה.

בכל המרכזים המסחריים והקניונים של הקבוצה חניונים (עיליים ו/או תת קרקעיים), המשמשים את קהל המבקרים ואת קהל השוכרים הפוטנציאליים, כאשר חלק מהחניונים פתוחים לקהל הרחב וחלקם בתשלום.

בחלק מהקניונים והמרכזים המסחריים קיימים מעל או בסמוך לאזורי המסחר, שטחים המיועדים להשכרה למשרדים ושימושים נוספים, כדוגמת מרפאות ומכוני כושר. לפרטים נוספים בתחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים, ראו סעיף 10 לפרק א' זה.

9.1.2. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

ענף מרכזי המסחר והקניונים בישראל מושפע מהפעילות הכלכלית במשק, וכן, מהמצב המדיני והביטחוני בישראל. בתחום מרכזי המסחר והקניונים פועלים גופים שונים, המאתרים, מתכננים, מקימים, משכירים ומתחזקים נכסים המיועדים להשכרה לשימושים שונים.

בהתבסס, בין היתר, על פרסומים פומביים, בתחילת הדרך, נשענו מרבית הקניונים על שוכרי עוגן גדולים, אשר נחשבו למושכי קהל ומוקמו בשני צידי הקניון. אולם, בשנים האחרונות, השתנתה התפיסה בקניונים בישראל וחלה מגמה הפוכה, של צמצום שטחי העוגנים (כדוגמת סופרמרקטים ובתי כלבו), בשל דמי השכירות הנמוכים למ"ר המשולמים על ידי שוכרים אלו והשטחים הנרחבים שהם תופסים. יחד עם זאת, ישנם כיום עוגנים "חדשים" בדמות חנויות אופנה וספורט גדולות ומובילות המפוזרות ברחבי הקניון.

במקביל, החברה פועלת לשילוב מוקדי בילוי חדשניים במרכזי המסחר והקניונים שלה כדוגמת מועדון "זאפה", מסעדות ובתי קפה ופועלת להשבת בתי הקולנוע והמשחקיות לקניונים, באופן שיוצר חווית קניה חדשנית של בילוי, פנאי וקניות. כן פועלת החברה להשבת נכסיה בדרך של שיפוץ ורענון מתחמי המזון המהיר והשטחים הציבוריים.

יצוין, כי שיעור ניכר מתוך שטחי המסחר בתחום הקניונים בישראל וכן בנכסיה של החברה בתחום פעילות זה, מיועדים לענף האופנה. לפרטים נוספים ראו סעיף 7.6 לפרק א' זה.

בשנים האחרונות ניתן לראות מגמת התחזקות של רשתות אופנה ממותגות על-חשבון חנויות בודדות בעלות אופי מקומי, לרבות רשתות אופנה בינלאומיות והקמת מרכזי סחר חוץ עירוניים זולים (power centers), המתחרים בקניונים. בנוסף, ניתן להבחין במגמה הולכת וגוברת, במסגרתה אוחזות מספר קבוצות קמעונאות במספר גדל והולך של מותגים מובילים, וכתוצאה מכך מרחיבות את השטחים המושכרים על ידן בכל קניון ומשפרות את כח המיקוח שלהן מול הקניונים. כמו כן, אנו עדים להתפתחות פורמטים חדשים של חנויות גדולות וממותגות הפונות לכל המשפחה. בצד זאת, יצוין, כי מעת לעת, נקלעות רשתות שונות וביניהן רשתות אופנה לקשיים פיננסיים, אך המגוון הרחב של עסקים, כניסת מותגים חדשים והתמהיל בקניונים ובמרכזים המסחריים של הקבוצה תורמים להקטנת היקף החשיפה לאירועים מסוג זה.

בנוסף, בשנים האחרונות חלו תמורות בהרגלי הקניה של הצרכן הישראלי, בין היתר, לאור רפורמת "שמים פתוחים", אשר הביאה להוזלת מחירי הטיסות ליעדים שונים בחו"ל ובכך איפשרה ביצוען של יותר רכישות מחוץ לישראל⁵² וכן, הקמעונות המקוונות, אשר מביאה לפתח ביתו של הצרכן מגוון גדול יותר של מוצרים, שירות מהיר ונוח יותר ובעיקר התאמה אישית של מוצרים על פי העדפותיו והרגליו של הצרכן. הקבוצה פועלת לפיתוח דרכים לשילוב בין הקמעונות הדיגיטלית החדשה לבין חווית הקניונים הפופולרית, באופן שמייצר חווית צרכנות חדשנית זאת, בין היתר, באמצעות אפליקציה ייעודית.

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

תחום פעילות זה כפוף בעיקרו לדיני המקרקעין ודיני התכנון והבנייה. בנוסף מושפעת הפעילות בתחום זה מעדכוני חקיקה בתחום רישוי עסקים, מיסוי מקרקעין ומיסוי עירוני. לפירוט בנושא המגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים נוספים החלים על הקבוצה, ראו סעיף 26 לפרק א' זה.

9.1.4. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

במהלך השנים האחרונות גדל היקף פעילותה של הקבוצה בתחום מרכזי המסחר והקניונים, בעיקר בשל ייזום של נכסים מניבים חדשים, כדוגמת מודיעין (מתחם מערב) הכולל גם שטחי מסחר, מבנה מסחר בצומת הצ'ק פוסט בחיפה, שטחי

⁵² רכישות אלו פתחו באופן משמעותי במהלך תקופת המלחמה בשל תקופות ארוכות בהן היו ביטולי טיסות.

המסחר בעזריאלי טאון (לפירוט נכסים בהקמה ראו סעיף 7.7 לפרק א' זה) או הרחבת ושיפוץ הקיימים (שיפוץ קניון עזריאלי הנגב, שיפוץ קניון עזריאלי ירושלים, שיפוץ קניון עזריאלי חולון ושיפוץ קניון עזריאלי גבעתיים). האינדיקטורים לפעילות בשנת 2025 מצביעים כי בשל מבצע עם כלביא שנערך במהלך חודש יוני 2025 והביא לסגירת פעילותם של חלק מהשוכרים בקניוני החברה חלה ירידה בפדיונות השוכרים בתקופת המבצע, כך שבסיכום שנת 2025 ניתן לראות קיטון של כ-2.4% בפדיונות בקניוני החברה (ללא מודיעין מתחם מערב) לעומת שנת 2024. הפדיונות שדיווחו השוכרים בקניוני הקבוצה בשנת 2025 (בנטרול חודש יוני בשל המלחמה וללא מודיעין מתחם מערב) נותרו ללא שינוי, לעומת שנת 2024.

לפרטים אודות תחזיות בנק ישראל ביחס לצמיחת המשק הישראלי בשנים הקרובות, ראו סעיף 6.1 לעיל. להערכת החברה, בשנים הקרובות עשויים לחול שינויים במאזן התחרותי בין השחקנים בענף הנדל"ן המניב, בין היתר, לאור צפי לקיטון במספר הפרויקטים המשמעותיים החדשים המציעים שטחי מסחר, בתוספת מלאי הקרקעות המוגבל באזורי ביקוש בישראל, דבר העשוי לחזק את הקניונים המובילים הקיימים כיום.

להסברי הדירקטוריון אודות שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה של הקבוצה בתחום זה למועד הדוח ראו סעיף 2.9.2 לדוח הדירקטוריון.

הנהלת החברה מעריכה, כי הפיזור הרחב של תיק הנכסים שבבעלותה, התחזוקה והניהול השוטף האקטיבי של הנכסים, היותם ממוקמים בעיקר באזורי ביקוש, המיצוב העסקי הגבוה של הנכסים והשקעות החברה בהשבחת נכסיה לשמירת יתרון זה, שיעורי התפוסה הגבוהים, המגוון הרחב של עסקים הקיים בקניונים ובמרכזים המסחריים של הקבוצה והתמיהל המתאים של העסקים ומבנה ההון היציב של החברה, תורמים להקטנת היקף החשיפה של עסקי הקבוצה למשבר ו/או לחוסר יציבות משמעותיים בשל התממשות אלו מגורמי הסיכון של החברה.

הערכות החברה לעיל בעניין השינויים בענף הנדל"ן המניב בישראל והשפעתם על תוצאות החברה, הינן הערכות סובייקטיביות בלבד והינן מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך. התוצאות וההשפעות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל והמשתמע מהן, מסיבות שונות וביניהן, התגברות נוספת של התחרות, ירידה בביקושים והרעה במצב הכלכלי בישראל.

9.1.5 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

החברה מעריכה, כי גורמי הצלחה העיקריים בתחום הינם, בין היתר: איתור מרכזי מסחר וקניונים באזורים בהם רמת הביקוש גבוהה יחסית; מיקום גיאוגרפי נכון של מרכזי מסחר וקניונים כמענה על צרכיהם של התושבים בכל איזור וכן קרבתם לריכוזי אוכלוסייה ודרכי גישה נוחות; מומחיות בייזום וכן ידע וניסיון בניהול, תפעול ושיווק שטחי מסחר, תכנון אדריכלי ייחודי, ניהול ההקמה של מרכזי מסחר וקניונים באמצעות צוות הניהול המקצועי; יצירה ושמירה על תמיהל שוכרים מגוון ואיכותי בעלי איתנות פיננסית, ידע וניסיון בשיווק, ניהול ותפעול נכסים אשר ייתנו מענה מקיף ככל שניתן לקהל הלקוחות; מוניטין חיובי ומיצוב עסקי ואיתנות פיננסית המאפשרת ייזום בעלויות מימון נמוכות יחסית ומתן מענה מידי להזדמנויות עסקיות אטרקטיביות.

9.1.6 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

חסמי כניסה – להערכת החברה, גופים הפועלים בתחום מרכזי מסחר וקניונים, נדרשים להון עצמי ואיתנות פיננסית. חסם הכניסה העיקרי לייזום והקמת מרכז מסחרי, לאחר מציאת קרקע מתאימה באזור ביקוש, הוא ההכרח באיתנות פיננסית המאפשרת קבלת מימון לצורכי ההקמה, בין היתר, בשל מגמה מתרחבת, לפיה יזמים מגדילים תקציבי השקעות לשוכרי נכסים מניבים בעת אכלוסם לראשונה של שטחים בייזום. כמו כן, בעיקר נדרשים ידע מקצועי, ניסיון בתחום היזמות, מוניטין חיובי בענף, זמינות מקורות מימון בתנאים טובים ועתודות קרקע זמינות ומתוכננות באזורים בעלי רמת ביקוש גבוהה לשטחי השכרה למטרות מסחר. בנוסף, נדרשים גופים הפועלים בתחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל לעמוד בדרישות רגולטוריות גבוהות, בין היתר, רגולציה בתחומי תכנון ובניה, רישוי עסקים, בטיחות, נגישות, הגבלים עסקיים ואיכות הסביבה. יצוין, כי על אף חסמי הכניסה הגבוהים, בשנים האחרונות ניתן היה להצביע על גידול בהקמה וייזום של מרכזי מסחר בכל חלקי הארץ אך יתכן, כי בעתיד תחול ירידה בייזום והקמת פרויקטים משמעותיים של קניונים ומרכזי מסחר גדולים ומעבר לייזום מרכזים קטנים ושכונתיים ו/או המשך מגמת ההקמה של מרכזי מסחר חוץ עירוניים.

להערכת החברה, חסמי הכניסה של קניונים (Malls) הינם גבוהים משמעותית מאלו של מרכזי הסחר החוץ עירוניים, וזאת בשל עלויות ההקמה הגבוהות המאפיינות את הקניונים (לרבות עלות הקרקע, שהינה יקרה יותר הואיל ומיקומי הקניונים קרובים יותר למרכזי ערים).

חסמי יציאה – יציאה מתחום פעילות זה תלויה, בעיקר, ביכולת לממש נכסים, שהינה פועל יוצא של מיקום הנכסים, מצבם הפיזי ומצב השוק וכן עלויות שונות, לרבות בקשר עם מיסוי מקרקעין.

9.1.7. מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

לתיאור מבנה התחרות בתחום פעילות זה, ראו סעיף 9.1.11 לפרק א' זה.

9.1.8. אופן ביצוע רכישות או הקמה של נכסים

להנהלת החברה אין מדיניות קבועה בקשר עם רכישות נכסים, וכל מקרה נבחן לגופו, נוכח ההזדמנות העסקית שהוא מביא עמו. החברה בוחנת מעת לעת הזדמנויות עסקיות, בישראל ובחו"ל, בקשר עם הרחבת פעילותה בעיקר בתחום הנדל"ן, לרבות באמצעות רכישת עתודות קרקע, רכישת נכסים נוספים והשבחת הנכסים הקיימים וכן רכישת פעילויות.

ככלל, עשויה החברה לרכוש את זכויותיה בנכסים, לעיתים בדרך של רכישת הזכויות בנכס במישרין, לעיתים בדרך של רכישת מניות בחברות שהינן בעלות הזכויות בנכסים, ולעיתים בדרך של הקצאת מניות בחברות אלה. למועד הדוח, רוב הזכויות בנכסים נרכשו על-ידי החברה באמצעות רכישת זכויות בנכסים. בבסיס השיקולים לרכישה או לייזום הקמת נכסים חדשים מניבים עומדים, בין היתר, הפרמטרים הבאים: תשואה מהנכס; נכסים המניבים תזרים מזומנים והכנסות קבועות תוך דגש להעדפת שוכרים בעלי איתנות פיננסית; פוטנציאל השבחה בנכס נרכש.

הקניונים והמרכזים המסחריים של הקבוצה הנם בבעלותה או בחכירה לתקופות ארוכות ממינהל ממקרקעי ישראל או בחכירה לתקופות ארוכות מהרשויות המקומיות שבשטחן נמצא הנכס.

בעסקאות אשר בהן השלמת רישום הזכויות בנכס הנרכש והעברתו על שם החברה ו/או חברות הקבוצה אינו מתבצע עד למועד השלמת העסקה, כוללת החברה בהסכמיה מנגנונים להבטחת קיום התחייבויות המוכר, לרבות אלה הקשורות לרישום הזכויות בנכס והעברתן על שם החברה, באמצעות הפקדת חלק מהתמורה בנאמנות וכן באמצעות רישום הערות אזהרה ו/או שעבודים לטובת החברה, ככל שניתן, בהתאם לעניין.

מדיניות החברה בעת רכישת נכסים חדשים, אשר קיימת לגביהם התחייבויות כלפי צדדים שלישיים לניהולם ותפעולם, הינה לשחרר את הנכסים הנרכשים על ידיה מזכויות הניהול והתפעול ולהעניק בעצמה או באמצעות חברות הקבוצה את שירותי הניהול. למועד הדוח, לא קיימות התחייבויות כלפי צדדים שלישיים בנכסיה של הקבוצה בקשר עם ניהולם ותפעולם.

הצוות הניהולי המקצועי המועסק בקבוצה מלווה את הקמתם של כל הפרויקטים בקבוצה, החל משלב איתור הנכס, דרך הכנת אומדן עלויות ולוח זמנים לכל פרויקט, תכנון אדריכלי של הפרויקט, ביצוע מכרזי קבלנים וכלה בליווי שוטף של הקמת הפרויקט בדגש על שלבי סיום וגמר של הפרויקט ואיכלוסו של כל פרויקט על ידי השוכרים השונים.

החברה אינה רואה במימוש נכסיה חלק מהאסטרטגיה העסקית שלה, אולם היא עשויה לפעול למימוש נכסים מניבים קיימים, במידה והם אינם אסטרטגיים לחברה ואינם בליבת עסקיה. הנהלת החברה לא הציבה קריטריון קבוע של תשואה נדרשת במקרה של מימושים או רכישות, וכל מקרה נבחן לגופו, לאור נסיבותיו, ייעודו, מיקומו ומאפייניו של הנכס.

9.1.9. נכסים מהותיים

בטבלה שלהלן מובא ריכוז נתונים אודות נכסים מהותיים של הקבוצה בתחום פעילות מרכזי המסחר והקניונים ליום 31.12.2025, אשר הוערכו על ידי מעריך השווי מר רונן כץ, שותף במשרד גרינברג אולפיןר ושות' (*). בשיטת היוון ההכנסות:

שם הנכס ומאפייניו	שנה	פריט מידע											לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)
		שווי הוגן / ערך תקופה (במיליוני ש"ח)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (במיליוני ש"ח)	NOI בפועל בתקופה (במיליוני ש"ח)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המוטאם (%)	שיעור על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי שערוך (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מהשימוש העיקרי - מסחר (בש"ח)	יחס פדיון ממוצע למ"ר לבין שכירות ממוצעת למ"ר ⁵³	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
קניון עזריאלי תל- אביב (1)	2025	אזור מטבע הפעילות	2,329	122	146	6.27%	6.66%	28%	0%	100%	312	15% ⁵³	שיעור היוון עיקרי לדמי השכירות - שיעור היוון ⁵⁴ 6.5% משוקלל- 6.47%
	2024	שימוש עיקרי עלות הקמה (מיליוני ש"ח)	2,366	121	152	6.43%	6.81%	30%	0%	100%	325	14% ⁵⁵	שיעור היוון עיקרי לדמי השכירות - שיעור היוון ⁵⁶ 6.5% משוקלל- 6.49%
	2023	חלק התאגיד (%) שטח (מ"ר)	2,349	117	146	6.23%	6.85%	29%	0%	100%	329	15% ⁵⁷	שיעור היוון עיקרי לדמי השכירות - שיעור ⁵⁸ 6.5% ור היוון משוקלל- 6.49%

⁵³ יחס פדיון ממוצע למ"ר לבין שכירות ודמי ניהול ממוצעים למ"ר 18%.

⁵⁴ כ-26% מדמי השכירות (בגין שטחים גדולים) הונו לפי שיעור היוון של 6.25%.

⁵⁵ יחס פדיון ממוצע למ"ר לבין שכירות ודמי ניהול ממוצעים למ"ר 17%.

⁵⁶ כ-26% מדמי השכירות (בגין שטחים גדולים) הונו לפי שיעור היוון של 6.25%.

⁵⁷ יחס פדיון ממוצע למ"ר לבין שכירות ודמי ניהול ממוצעים למ"ר 19%.

⁵⁸ כ-25% מדמי השכירות (בגין שטחים גדולים) הונו לפי שיעור היוון של 6.25%.

שם הנכס ומאפייניו	שנה	פריט מידע											לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		
		שווי הוגן / ערך בספרים בסוף תקופה (במיליוני ש"ח)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (במיליוני ש"ח)	NOI בפועל בתקופה (במיליוני ש"ח)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור על העלות (%)	יחס הנכס לחוב (LTV)	רווחי שערון (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מהשימוש העיקרי - מסחר (בש"ח)	יחס פדיון ממוצע למ"ר לבין שכירות ממוצעת למ"ר **	הנחות נוספות בבסיס ההערכה		
קניון עזריאלי ירושלים (ללא מרכיב המשרדים)	2025	אזור	ישראל	2,672	148	159	5.96%	6.38%	36%	0%	103	99%	336	14% ⁵⁹	שיעור היוון לדמי השכירות- 6.25% שיעור היוון משוקלל- 6.35%
		מטבע הפעילות	ש												
	2024	שימוש עיקרי	מסחר	2,548	146	161	6.31%	6.5%	36%	0%	97	100%	324	13% ⁶⁰	שיעור היוון לדמי השכירות- 6.25% שיעור היוון משוקלל- 6.4%
		עלות הקמה (במיליוני ש"ח)	447												
	2023	חלק התאגיד (%)	100%	2,437	133	145	5.95%	6.5%	32%	0%	21	100%	315	13% ⁶¹	שיעור היוון לדמי השכירות- 6.25% שיעור היוון משוקלל- 6.4%
		שטח מ"ר	41,245												
	2025	נכסים מהותיים משרדים - ראה טבלה 10.4													
	2025	נכסים מהותיים Data Center - ראה טבלה 13.20													
	2025	יתר הנכסים (למעט מהותיים)***													
2024	יתר הנכסים (למעט מהותיים)***														
2023	יתר הנכסים (למעט מהותיים)***														

* מר רונן כץ הינו שמאי מקרקעין מוסמך, בעל תואר ראשון בכלכלה חקלאית ומינהל בפקולטה לחקלאות של האוניברסיטה העברית בירושלים, בעל נסיון משנת 1997 כשמאי מקרקעין.
** הנתון הינו למיטב ידיעת החברה, אינו כולל הסכמי שכירות שאינם כוללים דמי שכירות מפדיון והוא ניתן על בסיס מידע שהתקבל מאת השוכרים או מאת צדדים שלישיים אחרים (לפי העניין), על כן אין ביכולתה של החברה לוודא כי מידע זה אכן נכון.
*** בכל מגזרי הנדל"ן.
(1) הנתונים כוללים 50% מרווחי חניון מרכז עזריאלי (50% נוספים נכללו בפירוט אודות משרדי מרכז עזריאלי כמפורט בסעיף 10.4 לפרק א' זה).

59 יחס פדיון ממוצע למ"ר לבין שכירות ודמי ניהול ממוצעים למ"ר 17%.
60 יחס פדיון ממוצע למ"ר לבין שכירות ודמי ניהול ממוצעים למ"ר 16%.
61 יחס פדיון ממוצע למ"ר לבין שכירות ודמי ניהול ממוצעים למ"ר 16%.

9.1.10. בטבלה שלהלן מובא ריכוז נתונים אודות מבנה מניב בהקמה מהותי של הקבוצה, ליום 31.12.2025. יודגש, כי השימושים של נכס זה יחולקו בין תחום הפעילות של מרכזי המסחר והקניונים בישראל לבין תחום הפעילות של שטחי השכרה למשרדים בישראל ולבין תחום הפעילות של שטחי המגורים להשכרה בישראל, בהתאם לשימושים השונים שביעוד זכויות הבניה בנכס.

שם הנכס	מיקום הנכס	מועד רכישת הקרקע	חלק התאגיד בפועל (%)	שיטת הצגה בדוח המאוחד	מועד סיום בניה משוער	שטחי נכס מיועדים (לפי שימושים) (מ"ר)	סך כל ההשקעה הצפויה כולל קרקע בניה ופיתוח (במיליוני ש"ח)
הרחבת מרכז עזריאלי תל אביב (מגדל הספירלה)	תל אביב	מאי 2013	100%	שווי הוגן	2028	150,000 מ"ר למשרדים, מסחר ומגורים	3,030-3,230

נתונים אודות הערכת שווי וההנחות שבבסיסה			שיעור הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)	שיעור השלמה בסוף שנה [הנדסי] (%)	נתונים כספיים		תקופת הדיווח	שם הנכס ומאפייניו
					נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים			
					רווחי (הפסדי) שערור בתקופה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	שווי הוגן / ערך בספרים בתום תקופה (מאוחד) (במיליוני ש"ח)		
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל הערכה	שם מעריך השווי וניסיון						
ל.ר.	מוצג לפי שווי הוגן בגישת השוואה	מר רונן כץ הינו שמאי מקרקעין מוסמך, בעל תואר ראשון בכלכלה חקלאית ומינהל בפקולטה לחקלאות של האוניברסיטה העברית בירושלים, בעל ניסיון משנת 1997 כשמאי מקרקעין	15%	41%	(224)	2,407	2,038	הרחבת מרכז עזריאלי תל אביב (ספירלה) שנת 2025
ל.ר.			9%	30%	--	2,223	1,630	הרחבת מרכז עזריאלי תל אביב (ספירלה) שנת 2024
--	--	--	--	--	21	2,492	1,659	יתר הנכסים בהקמה בישראל 2025
--	--	--	--	--	18	1,912	1,502	יתר הנכסים בהקמה בישראל 2024

מעבר לאמור לעיל, להערכת החברה, תחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל מתאפיין בשנים האחרונות בתחרות גבוהה ולמיטב ידיעת החברה, קיימים בישראל מעל 300 מרכזי מסחר. מרכזי המסחר מותאמים לרוב במבנם, בגודלם ובתמהיל עסקיהם למאפייני הביקוש של השוכרים שטחים באיזור הגיאוגרפי בו הם מצויים. התחרות בתחום זה סבה סביב מספר פרמטרים, שהעיקריים שבהם הינם: (1) מיקומם הגיאוגרפי של הנכסים ורמת הביקוש לשטחי השכרה באותו אזור; (2) רמת הפידיונות בנכסים; (3) גובה דמי השכירות ועלויות הניהול והתחזוקה; (4) איכות הבניה של המבנים המושכרים; (5) רמת השירותים הנלווים ו-(6) המוניטין של המשכיר.

למועד הדוח פועלת החברה בתחום פעילות זה בעיקר בייזום של מרכזים מסחריים, ומתמקדת באיתור עתודות קרקע במיקומים אטרקטיביים ובעלי פוטנציאל הכנסות גבוה, ולפיכך התחרות מול גופים המתמקדים בעיקר ברכישות של מרכזים מסחריים קיימים, הינה קטנה יותר. במתחמים ומרכזים מסחריים הממוקמים באזורי מגורים עשויה להתפתח תחרות גם מול יזמים מקומיים. מגמות השוק בשנים האחרונות והניסיון להתאים את מאפייני מרכז המסחר בצורה מדויקת לביקושים המקומיים ולתחליפים העומדים לנגד עיני הצרכן, טשטשו את קווי ההפרדה בין סוגי המרכזים המסחריים.

בשל התגברות התחרות בענף, תוספת שטחי מסחר באזורים רבים ומגמות של עליה במסחר מקוון, פעלה החברה במהלך שנת 2025 ותמשיך לפעול לפיתוח תחום השיווק לצרכני הקצה. בין היתר, ממשיכה החברה בפעילות מיתוג של קניוני הקבוצה באמצעות שפה תקשורתית אחידה בנכסים עצמם, פעולות שיווק וקמפיינים במדיות השונות ותכנון פעולות שיווק, מיתוג ובידול נוספות ומבצעי מכר לכלל קניוני הקבוצה (Hard Sale).

למיטב ידיעת החברה, פועלים בישראל מספר גופים המחזיקים בנתחים משמעותיים של נכסים בתחום מרכזי המסחר והקניונים, ביניהם, ריט 1 בע"מ, גזית גלוב בע"מ, מליסרון בע"מ, מבני תעשייה בע"מ, אמות השקעות בע"מ, כלכלית ירושלים בע"מ וביג מרכזי קניות (2004) בע"מ. כמו כן, למיטב ידיעת החברה, בשנים האחרונות מצטרפים לשוק שחקנים חדשים, כגון הגופים המוסדיים (בין בעצמם ובין באמצעות גוף מנהל המכיר את תחום הפעילות היטב) וקרנות השקעה, המחפשים תשואה אלטרנטיבית עבור העמיתים ועבור עצמם.

להערכת החברה, מיקומו הגיאוגרפי של המרכז המסחרי ובידולו משפיעים באופן ישיר על מאפייניו ועל תמהיל השוכרים בו, שכן כל מרכז מתאים עצמו למידות השוק הגיאוגרפי בו הוא ממוקם, בכדי ליצור מוקד משיכה ייחודי לו ולהתמודד עם מרכזים קיימים באיזור אשר יצרו הרגלי קניה של הצרכנים. על פי רוב ישקלו שוכרים תועלת של שטח במרכז מסחרי בעל מיקום גיאוגרפי טוב יותר, בעל תמהיל מתאים לפעילותם העסקית אל מול עלותו ובעל תפיסה תדמיתית גבוהה יותר.

מול הצרכן הפרטי מתאפיינת התחרות גם היא בעיקר במיקום הגיאוגרפי ומול מרכזים אחרים מסוג פאוור סנטר וחנויות ברחובות העיר. מרבית מרכזי המסחר והקניונים משרתים את הקהל המתגורר או מועסק באזור הגיאוגרפי בו ממוקם המרכז המסחרי. יחד עם זאת, קניון עזריאלי בתל אביב, בשל מיקומו, נגישותו וקרבתו לתחנת הרכבת ולצמתים ראשיים, משרת קהל צרכנים מכל הארץ.

להערכת החברה, על התחרות מול הצרכן הפרטי משפיעים, בין היתר, תמהיל השוכרים, סוגי החנויות ומיתוגן, האווירה וחוויית הקניה, הטבות לצרכנים, אירועים יזומים במסגרת המרכז המסחרי, נגישות למרכז המסחרי וחניה זמינה (חינם או בתשלום). על כן, נדרשים הקניונים והמרכזים המסחריים לשיפוץ, שדרוג והתאמת תמהיל השוכרים בהם מעת לעת.

להערכת החברה, היקף פעילותה בתחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל גדול, והיא אחת מהחברות המובילות בתחום בישראל. למועד הדוח, פועלים במרכזים המסחריים והקניונים של הקבוצה כ-1,849 שוכרים המפעילים חנויות ומסחר. להערכת החברה, הגורמים והשיטות המסייעים להתמודדותה של הקבוצה עם התחרות בתחום הינם כדלקמן:

- רוב המרכזים המסחריים והקניונים של הקבוצה מתאפיינים בתכנון איכותי ותמהיל שוכרים מיטבי אותו מקפידה החברה לתחזק לאורך השנים תוך תגובה לשינויים באפיון הקהלים הפוקדים את הקניון ועדכון תמהיל השוכרים בהתאם, התורמים ליתרון התחרותי שלה ומציעים למבקרי המרכזים המסחריים והקניונים חוויית קניה מדויקת ואיכותית;
- היקף הפעילות של החברה בתחום מאפשר לחברה להתקשר עם רשתות ונותני שירותים בתנאים מיטיבים, וכן מאפשר לה להתמחות בניהול מרכזי מסחר וקניונים באופן יעיל שיש בו כדי להביא לחסכון בעלויות ובכח אדם;

- מרבית שוכריה של החברה הינם רשתות גדולות ו/או חברות בעלות איתנות פיננסית גבוהה והסכמי השכירות עימם הינם לתקופה ארוכה יחסית;
- מרכזי המסחר והקניונים של החברה ממוקמים באזורי ביקוש גבוהים, המאפשרים לחברה להשכיר את הנכסים לסוגים רבים ומגוונים של שוכרים;
- התמחות הקבוצה בתכנון וייזום הקמה של מרכזי מסחר וקניונים בהתאם לצרכי השוכרים וקהל המבקרים במרכז ו/או הקניון;
- היקף הפעילות וניסיונה של החברה בתחום, מאפשר לה לבצע פעולות שיווקיות גם לצרכני הקצה, מבקרי הקניונים, וכן לאמץ חדשנות בתחום הקמעונאות אשר משפרת את חווית הקנייה במרכזי הקניות של החברה, לרבות בשימוש במדיה דיגיטלית.

9.1.12. יעדים ואסטרטגיה עסקית בתחום

לפירוט יעדי החברה והאסטרטגיה של הקבוצה, ראו סעיף 29 לפרק א' זה.

10. תחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל

10.1 מידע כללי על תחום הפעילות

10.1.1 כללי

בתחום פעילות זה פועלת הקבוצה, למועד הדוח, בייזום, רכישה, השכרה, ניהול ואחזקה של פארקים למשרדים ותעשייה עתירת ידע, מבני משרדים ומבני תעשייה, מלאכה ואחסנה בישראל. הפארקים למשרדים ומבני המשרדים מיועדים בעיקרם לעסקים בתחומי המקצועות החופשיים, נותני השירותים, הנהלות גופים פיננסיים, מלונאות, שירותי רפואה ותעשיית ההיי-טק, המאופיינים במספר רב של עובדים ודרישה לשטחי חניה צמודים.

מרבית חוזי השכירות של הקבוצה הם לתקופות של כחמש שנים בממוצע, כאשר נתונה לשוכר אופציה לתקופות שכירות נוספות של כחמש שנים ודמי השכירות הינם בסכום קבוע צמוד למדד המחירים לצרכן לכל מ"ר מהשטחים המושכרים. בעת האחרונה, ניכרת מגמה של התקשרות בהסכמי שכירות קצרים יחסית של עד חמש שנים. לצד האמור, במרכז עזריאלי חולון לעסקים, עזריאלי ביזנס פארק הרצליה, מרכז עזריאלי מודיעין מתחם מערב ובקומות המשרדים מעל קניון עזריאלי עכו משכירה הקבוצה יחידות שטח קטנות לתקופות קצרות יותר של כשנה עד שלוש שנים.

כל שטחי הנדל"ן להשכרה למשרדים ואחרים של הקבוצה בישראל כוללים גם חניונים (עיליים או תת קרקעיים), המשמשים את השוכרים וקהל לקוחותיהם.

בתחום פעילות זה, שטחיה המניבים של הקבוצה המושכרים לצדדים שלישיים, נחלקים בעיקר לשני סוגים:

- **פארקים לעסקים ולתעשיות עתירות ידע** - הקבוצה מתמחה במתן מענה לדרישות המיוחדות של תעשיות עתירות ידע והקמת מבנים ייעודיים המותאמים מראש לצורכי השוכרים. הבנייה הייעודית מעניקה פתרון כולל ושלם לשוכרים, הכוללת בחובה את ליווי השוכר החל בשלב הכנת תוכניות העבודה לצרכי התכנון המבוקש של השוכרים, תכנון המבנה והקמתו בשיתוף פעולה מלא עם השוכר ועד למתן מענה לכל דרישות השוכר באשר לפני השוכר. הפארקים העסקיים מקנים סביבת עבודה איכותית ונקייה במיקום מרכזי, תשתיות איכותיות, שטחים ירוקים ואזורי חניה.
- **מגדלי משרדים** - לקבוצה מגדלי משרדים המושכרים בתפוסה גבוהה לשוכרים רבים ומגוונים, במרבית המקרים לתקופות שכירות ארוכות.

תחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים של הקבוצה בישראל מנוהל, ביחס לכל מבנה או קבוצת מבנים, באמצעות החברה או חברות ניהול ייעודיות הנמצאות בבעלות הקבוצה, המתקשרות עם השוכרים בהסכמי ניהול. במרבית הסכמי הניהול נקבע, כי דמי הניהול ישולמו על בסיס עלות שירותי הניהול (cost) בתוספת תקורה. חברות הניהול גובות מהשוכרים את דמי הניהול או דמי התחזוקה, המשמשים, בין היתר, למימון אחזקת השטחים הציבוריים, כאשר במרבית הסכמי הניהול שבין החברה או חברות הניהול לבין השוכרים, מתחייבות חברות הניהול לתחזק ולהפעיל את השטחים הציבוריים, לרבות ניקיון, שמירה, חידוש וביטוח, בתנאים ובהיקפים שייקבעו על ידי חברות הניהול מעת לעת.

10.1.2 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

תחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים מושפע בעיקר מהפעילות הכלכלית בארץ ובעולם. בתחום פעילות זה פועלים גופים שונים המאתרים, מתכננים, מקימים, משכירים ומתחזקים נכסים המיועדים להשכרה לשימושים שונים. בישראל קיימות חברות רבות בתחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים, ביניהן, חברות גדולות, ותיקות ומובילות, המחזיקות נכסים בהיקפים גדולים, וכן יזמים קטנים ומקומיים הפועלים באזורים גיאוגרפיים מסוימים. הפעילות בתחום זה מתאפיינת בכך שחלק מעלויות ההקמה או הרכישה של נכסי הנדל"ן ממומן על ידי מקורות עצמיים והיתרה ממומנת באשראי ממקורות חיצוניים.

10.1.3 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

תחום פעילות זה כפוף בעיקרו לדיני המקרקעין ודיני התכנון והבנייה. בנוסף מושפעת הפעילות בתחום זה מעדכוני חקיקה בתחום רישוי עסקים, מיסוי מקרקעין ומיסוי עירוני. לפירוט בנושא המגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים נוספים החלים על הקבוצה, ראו סעיף 26 לפרק א' זה.

10.1.4. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיות

בשנים האחרונות פועלת החברה להרחבת פעילותה בתחום פעילות זה, בין היתר, בייזום הקמה של פרויקטים חדשים (כאשר בשנים האחרונות הקימה החברה מגדל משרדים במודיעין שהינו חלק מנכס בעירוב שימושים שהקמתו הושלמה במהלך 2024 וכן מקימה החברה במתחם צפון גלילות פרויקט שרובו הושכר לחברת סולראדג' טכנולוגיות בע"מ ואת מגדל הספירלה). כמו כן, כחלק מהאסטרטגיה העסקית בוחנת החברה הזדמנויות השקעה אטרקטיביות ויצירת מנועי צמיחה חדשים גם בתחומים משיקים, ואפשרויות ליצירת סינרגיה עם שאר תחומי פעילותה.

במשך מספר שנים ועד סוף שנת 2019, נהנה שוק המשרדים מצמיחה. בהתאם לסקירות שפורסמו בקשר עם שוק המשרדים, במחצית השנייה של שנת 2020, על רקע מגיפת הקורונה, זוהתה בשוק המשרדים מגמה של האטה בביקושים למשרדים ונרשמו ירידות מתונות בדמי השכירות ברוב איזורי התעסוקה במרכז הארץ. החל מחודש פברואר 2021 התהפכה מגמת השוק ולנוכח ביקושים גדולים, בעיקר מצד חברות הייטק בת"א וכן בסביבתה הקרובה (רמת גן והרצליה), דמי השכירות באיזור זה עלו משמעותית בהשוואה לרמות המחרים טרם פרוץ מגפת הקורונה. מגמה זו נמשכה לאורך כל שנת 2021 ובהיעדר שטחים פנויים להשכרה, דמי השכירות המשיכו לטפס ולקראת סוף שנת 2021 הגיע לשיאים חדשים. במחצית השנייה של שנת 2022, בין היתר, כתוצאה משינויי מקרו גלובליים ומקומיים כגון: עלייה באינפלציה ובשיעורי הריבית, נרשמה האטה בביקושים לשטחי משרדים שהביאו להתייצבות עם נטייה לירידות קלות בדמי השכירות בחלק מאיזורים אלו. באזור תל אביב נצפתה ירידה בדמי השכירות לעומת תעריפי השיא של 2021. לנוכח שיעורי התפוסה הגבוהים בנכסי הקבוצה השפעת ההאטה על נכסי הקבוצה הייתה שולית. בשנת 2023, נמשכה המגמה והורגשה התמתנות בביקושים בתחום והתארכות שלב המשא ומתן לחתימה על הסכמי שכירות ואף חלה ירידה קלה בדמי השכירות הממוצעים בחלק מאיזורי התעסוקה בישראל, בין היתר, בשל המחלוקות הפוליטיות סביב הרפורמה במערכת המשפט, ירידה בגיוסי ההון בענף ההי-טק ומלחמת חרבות ברזל. המגמה שאפיינה את שנת 2023 נמשכה גם לתוך 2024, בין היתר בשל אי הוודאות אגב התמשכות המלחמה. במהלך 2024, חברות בין לאומיות נקטו בשמרנות ביחס להארכת הסכמי שכירות, וחברות ישראליות בעיקר בתחום ההייטק צימצמו קליטת עובדים, דבר שיצר להן עודפי שטחים וחלקן אף ביצעו השכרות משנה לשטחים אלו. ההשפעה בתל אביב וסביבתה שם נמצאים מרבית נכסי הקבוצה - הייתה מתונה ואילו בשנת 2025 נצפתה מגמת התאוששות באזור תל אביב. עודף ההיצעים במעגל השני (הערים סביב תל אביב) וההאטה האמורה בביקושים הביאו בממוצע לירידות מחירי השכירות והתפוסות בתחום המעגל השני הן בשנת 2024 והן במהלך 2025 ואזור זה אופיין בתנודתיות גבוהה יותר במחירים ובתפוסות בהשוואה לאזור תל אביב.

על אף האמור, למועד הדוח שמרה הקבוצה על שיעורי תפוסה גבוהים מאוד בנכסיה המניבים בתחום ואף הגדילה את סך הכנסותיה מדמי שכירות לעומת שנים קודמות, הן באיזור תל אביב והן באיזורים נוספים, לדוגמה: החברה שיווקה שטחים שפינתה META במהלך תקופת הדוח בעזריאלי שרונה לשוכרים שונים במחיר ממוצע גבוה יותר וכן השלימה את שיווק השטחים במגדל המשרדים במרכז עזריאלי מודיעין מתחם מערב שנפתח במהלך 2024.

החברה מעריכה שאיתנותה הפיננסית, איתנותם של השוכרים של החברה המהווים בחלקם את הפירמות המובילות במשק (שוכרי AAA), נזילותה הגבוהה ומעמדה בשוק הפיננסי מהווים יתרונות ומחזקים את מעמדה בתחום. על אף ההאטה שנרשמה בביקושים מצד חברות טכנולוגיות, ניתן להעריך כי תחום זה יחזור לאיתנו במהלך השנים הבאות. בהמשך לאמור, תמהיל השוכרים של החברה הינו מגוון ורחב והינה מרכזת מאמץ שיווקי לתעשיות שונות ולסקטורים מגוונים כחלק מניהול סיכונים שוטף. בהתאם לאמור, כחלק ממדיניות גיוון התמהיל, במהלך תקופת הדוח נחתמו חידושי הסכמים בהיקפים משמעותיים עם שוכרים מסקטורים מגוונים שאינם מעולמות ההייטק.

נכסי החברה מאופיינים בעיקרם ברמת בינוי, במיקום ובניהול איכותיים, אשר רמת הביקוש להם מצויה בשנים האחרונות בעליה מתמדת. כמו כן, חלק גדול מהגידול בהיצע המשרדים באזור המרכז מורכב מבניינים המוקמים במסגרת קבוצות רכישה, או בניינים המיועדים למכירה למספר רב של רוכשים, אשר להערכת החברה, אלו עשויים להגדיל בעיקר את היצע שטחי ההשכרה למשרדים ביחס לשטחי השכרה שהיקפם 200-500 מ"ר. בנוסף, להערכת החברה, בשנים הקרובות עשויים להיות שינויים במאזן התחרותי בין השחקנים בענף הנדל"ן המניב, בין היתר, בשל אכלוסם של פרויקטים לשטחי משרדים בעיקר בגוש דן, המציבים בפני הענף אתגרים.

הערכות החברה לעיל בעניין השינויים בתחום והשפעתם על תוצאות החברה, הינן הערכות סובייקטיביות בלבד המבוססות, בין היתר, על היכרותה של החברה עם מגמות השוק, המהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך. התוצאות וההשפעות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל והמשתמע מהן, מסיבות שונות וביניהן, התגברות נוספת של התחרות, ירידה בביקוש לשטחי משרדים והרעה במצב הכלכלי בישראל, בין היתר, לאור הרעה במגזר ההיי טק ו/או השפעות מלחמת חרבות ברזל.

10.1.5. גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

להערכת החברה, גורמי ההצלחה העיקריים של החברה בתחום הינם, בין היתר: פריסה גיאוגרפית ומיקום הנכסים המניבים באזורים מבוקשים ברחבי הארץ למשרדים, מסחר ותעשייה; איכות הנכסים; מומחיות בייזום ותכנון אדריכלי; ניהול הקמת נכסים המותאמים לשוכרים פוטנציאליים, שלגביהם התקשרה החברה בחוזה שכירות מראש באמצעות צוות הניהול המקצועי המועסק בקבוצה; רמת ביקוש והיצע של נכסים מסוג דומה, המכתיבים את תנאי חוזה השכירות והפוטנציאל לשינויים בו; ידע וניסיון בשיווק, ניהול ותפעול נכסים; תמהיל שוכרים מגוון; מוניטין חיובי; ומיצוב עסקי ואיתנות פיננסית המאפשרת מענה מידי להזדמנויות עסקיות אטרקטיביות.

10.1.6. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

חסמי כניסה – להערכת החברה, גופים הפועלים בתחום פעילות זה, נדרשים, בעיקר, להון עצמי ואיתנות פיננסית. כמו כן קיימת חשיבות לידע מקצועי, ניסיון בתחום היזמות, מוניטין חיובי בענף ועתודות קרקע זמינות ומתוכננות באזורים בעלי רמת ביקוש גבוהה לשטחי השכרה למבני משרדים. בייזום בתחום, נדרשת איתנות פיננסית המאפשרת את הפעילות בתחום היזמות בעלויות מימן נמוכות יחסית.

חסמי יציאה – יציאה מתחום פעילות זה תלויה, בעיקר, ביכולת לממש נכסים, שהינה פועל יוצא של מיקום הנכסים, מצבם הפיזי ומצב השוק וכן בעלויות שונות, לרבות בקשר עם מיסוי מקרקעין.

10.1.7. מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

לתיאור מבנה התחרות בתחום פעילות זה, ראו סעיף 10.2 לפרק א' זה.

10.1.8. אופן ביצוע רכישותיה של החברה

לתיאור אופן רכישת זכויותיה של הקבוצה בנכסים ומימושם, ראו סעיף 9.1.8 לפרק א' זה.

10.2 תחרות

ענף הנדל"ן המניב בכלל ותחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בפרט, מתאפיין ברמת תחרותיות גבוהה. התחרות בתחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל סבה סביב מספר פרמטרים, שהעיקריים שבהם הינם: (1) מיקומם הגיאוגרפי של הנכסים ורמת הביקוש לשטחי השכרה באותו אזור; (2) גובה דמי השכירות ועלויות הניהול והתחזוקה; (3) איכות הבניה של המבנים המושכרים; (4) רמת השירותים הנלווים ו- (5) המוניטין של המשכיר. התחרות בענף זה מתקיימת הן בשלב איתור המקרקעין למטרות ייזום, פיתוח והקמת נכסים והן בשלב השכרת הנכסים. הקבוצה חשופה בישראל לתחרות מצד מספר רב של חברות העוסקות בהשכרת נדל"ן עסקי, באזורי ביקוש דומים לאזורים בהם ממוקמים נכסי הקבוצה, כאשר במרבית המקרים, התחרות הינה תחרות מקומית. כך לדוגמה, התחרות במרכז עזריאלי תל אביב, עזריאלי שרונה ועזריאלי טאון הינה בנייני המשרדים היוקרתיים בתל אביב והתחרות בהרצליה ביזנס פארק הינה חלופות אחרות של בנייני משרדים באזור זה.

למיטב ידיעת החברה, פועלים בישראל מספר גופים המחזיקים בנתחים משמעותיים של שטחי השכרה למשרדים ואחרים, ביניהם, ריט 1 בע"מ, גב-ים לקרקעות בע"מ, נצבא החזקות 1995 בע"מ, מבני תעשיה בע"מ, לוינשטין נכסים בע"מ, קבוצת מבנה נדל"ן, ריבוע כחול נדל"ן בע"מ, קבוצת תדרה בע"מ, אקרו נדל"ן בע"מ ואמות השקעות בע"מ. להערכת החברה, היקף פעילותה בתחום שטחי ההשכרה למשרדים ואחרים בישראל הינו מהמשמעותיים מבין החברות המובילות בתחום, במיוחד לאחר השלמת הפרויקטים המצויים בשלבי הקמה שונים נכון למועד הדוח.

הגורמים המסייעים להתמודדותה של החברה בתחרות בתחום הינם כדלקמן:

- היקף הפעילות של החברה בתחום מאפשר לחברה להתקשר עם חברות ונותני שירותים בתנאים מיטביים וכן מאפשר לה להתמחות בניהול פארקים מסחריים ובנייני משרדים באופן יעיל שיש בו כדי להביא לחסכון בעלויות וכח אדם.
- מרבית שוכריה של החברה הינם חברות בעלות איתנות פיננסית גבוהה והסכמי השכירות עימם הינם לתקופה ארוכה יחסית.
- שטחי ההשכרה למשרדים ואחרים של החברה ממוקמים באזורי ביקוש גבוהים, המאפשרים לחברה להשכיר את הנכסים לסוגים רבים ומגוונים של שוכרים.

- מאפיינים ייחודיים של נכסי הקבוצה, כגון: נכסים בעירוב שימושים (שטחי המשרדים הינם חלק מנכס הכולל שימושים נוספים, כגון: מסחר, מגורים, מלונאות ודירור מוגן הצמודים לשטחי המשרדים להשכרה), נגישות לתחבורה ציבורית, לרבות רכבת ומגרשי חניה תת קרקעיים לנוחות השוכרים ולקוחותיהם.
- רוב שטחי המשרדים של החברה מתאפיינים באיכות גבוהה ויוקרתיות, המבדלות את נכסי החברה מנכסי החברות המתחרות ומחזקות את היתרון התחרותי שלה.
- בעלות יחידה על הנכסים המאפשרת לחברה גמישות במתן מענה לדרישות שונות מצד שוכרים כגון: השכרת שטחים גדולים ועוד.
- ניהול נכסי החברה באמצעות חברות ניהול ייעודיות הנמצאות בבעלות מלאה של הקבוצה ובעלות מומחיות וניסיון רב.

10.3 יעדים ואסטרטגיה עסקית בתחום

לפירוט יעדי החברה והאסטרטגיה של הקבוצה, ראו סעיף 29 לפרק א' זה.

10.4 נכסים מהותיים

בטבלה שלהלן מובא ריכוז נתונים אודות נכסים מהותיים של הקבוצה בתחום פעילות שטחי השכרה למשרדים ליום 31.12.2025, אשר הוערכו על ידי מעריך השווי מר רונן כץ, שותף במשרד גרינברג אולפין ושות' (*) בשיטת היוון ההכנסות:

פריט מידע													שנה	שם הנכס ומאפייניו		
יחס פדיון ממוצע למ"ר לבין שכירות ממוצעת למ"ר	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מהשימוש העיקרי - (בש"ח)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	רווחי (הפסדי) שערך (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור תשואה על העלות (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור התשואה (%)	NOI בפועל (במיליוני ש"ח)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (במיליוני ש"ח)	שווי הוגן / ערך בספרים בסוף תקופה (במיליוני ש"ח)						
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	שיעור היוון עיקרי לדמי השכירות - 5.9%. שיעור היוון משוקלל - 6.07%	ל.ר	153	98%	144	0%	16.95%	6.26%	6.34%	257	187	4,046	2025	ישראל	עזריאלי שרונה תל-אביב	
	שיעור היוון עיקרי לדמי השכירות - 5.8%. שיעור היוון משוקלל - 6.10%	ל.ר	148(*)	100%	(76)	0%	16.19%**	6.33%	6.35%**	245(*)	193	3,857	2024	ש		מטבע הפעילות
														משרדים		שימוש עיקרי
	שיעור היוון עיקרי לדמי השכירות - 6%. שיעור היוון משוקלל - 5.91% ⁶²	ל.ר.	144	100%	150	0%	15.45%	6.08%	5.93%	234	186	3,945	2023	1,514		עלות הקמה (מיליוני ש"ח)
														100%	חלק התאגיד (%)	
	שיעור היוון עיקרי לדמי השכירות - 6.00%. שיעור היוון משוקלל - 6.10%	ל.ר	138	100%	156	0%	20.93%	6.21%	5.84%	270	233	4,627	2025	ישראל	מגדלי עזריאלי תל-אביב	
שיעור היוון עיקרי לדמי השכירות - 6.00%. שיעור היוון משוקלל - 6.10%	ל.ר	133	100%	122	0%	20.08%	6.35%	5.88%	259	223	4,410	2024	ש	מטבע הפעילות		
													משרדים	שימוש עיקרי		
שיעור היוון עיקרי לדמי השכירות - 6.25%. שיעור היוון משוקלל - 6.15% ⁶³	ל.ר.	128	100%	130	0%	19.27%	6.4%	5.89%	249	210	4,229	2023	1,292	עלות הקמה (מיליוני ש"ח)		
														100%	חלק התאגיד (%)	

* מר רונן כץ הינו שמאי מקרקעין מוסמך, בעל תואר ראשון בכלכלה חקלאית ומינהל בפקולטה לחקלאות של האוניברסיטה העברית בירושלים, בעל נסיון משנת 1997 כשמאי מקרקעין.
לריכוז נתונים אודות נכס מהותי בהקמה - הרחבת מרכז עזריאלי (מגדל הספירלה), ראו סעיף 9.1.10 לפרק א' זה.
** הוצג מחדש

כ-18% מדמי השכירות (בגין שטחים שהושכרו ברמת מעטפת) הונו לפי שיעור היוון של 5.0%.
כ-31% מדמי השכירות (בגין שטחים שהושכרו לשוכרים ותיקים) הונו לפי שיעור היוון של 5.75%.

11. תחום נדל"ן מניב בארה"ב

11.1 כללי

למועד פרסום הדוח בבעלות הקבוצה שמונה (8) נכסי משרדים להשכרה מחוץ לישראל (שבעה בארה"ב), בשטח להשכרה כולל של כ-253 אלפי מ"ר (חלק החברה כ-245 אלפי מ"ר) המושכרים לכ-147 שוכרים. נכסי החברה בתחום פעילות זה אינם עולים כדי נכסים מהותיים או נכסים מהותיים מאוד. לפרטים מצרפיים בדבר כלל נכסי הנדל"ן המניב של החברה בתחום פעילות זה (לרבות עתודות קרקע בסעיף 7.8 לפרק א' זה), ראו סעיף 7 לפרק א' זה, תחת האיזור הגיאוגרפי ארה"ב.

כמחצית מנכסי המשרדים של הקבוצה בתחום פעילות זה הינם מרובי דיירים (Multi-Tenant) והמחצית השניה הינה נכסים עם מספר דיירים מצומצם, כולם ברמת איכות גבוהה (Class A), אשר כוללים גם חניונים (עיליים או תת קרקעיים), המשמשים את השוכרים. בשונה מנכסי הנדל"ן של החברה בישראל, בחלק מנכסי החברה בארה"ב מחזיקה החברה בנכס ביחד עם שותף מקומי אחד או יותר. למועד הדוח החברה ממשיכה לבחון מימוש נכסים בתחום זה בהתאם לתנאי השוק.

מבני המשרדים בתחום הפעילות מיועדים בעיקרם לעסקים (בין היתר, מתעשיות האנרגיה וההיי-טק) ולנותני שירותים, המאופיינים במספר רב של עובדים ודרישה לשטחי חניה צמודים. מרבית חוזי השכירות של הקבוצה בתחום פעילות זה הינם לתקופות של בין שלוש לעשר שנים, כאשר פעמים רבות ניתנת לשוכר אופציה לתקופות שכירות נוספות של כחמש שנים. דמי השכירות הינם בסכום קבוע לכל מ"ר (או המידה הנהוגה בארה"ב – SQF) בשטח המושכר, כאשר פעמים רבות חוזה השכירות כולל עלייה בדמי השכירות במהלך תקופת השכירות.

בשונה מנכסי המשרדים של הקבוצה בישראל, מנוהלים שטחי המשרדים של הקבוצה בארה"ב על ידי חברות ניהול חיצוניות מקומיות הפועלות במקצועיות, עמן התקשרה החברה בהסכמים, ואשר לקבוצה זכות לבטלם בהודעה מוקדמת בת 30 יום. חברות הניהול גובות מהשוכרים את שכר הדירה וכן הוצאות שוטפות, כגון, אבטחה, ניקיון, תחזוקה, מיסים עירוניים, ביטוח, טיפול בשטחי גיבון, תחזוקת מעליות ומערכות מכאניות אחרות. החברה בוחנת באופן שוטף אפשרויות התייעלות הן בתפעול והן בניהול הנכסים.

11.2 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

בשנים 2011-2018, הרחיבה החברה את פעילותה בארה"ב וביצעה מספר עסקאות רכישה בערים יוסטון ואוסטין, טקסס. עיקר נכסי הקבוצה בארה"ב ממוקמים במטרופולין יוסטון, אשר מונה כ-7.2 מיליון נפש⁶⁴, בו חל גידול אוכלוסייה גבוה מהממוצע בארה"ב במהלך 30 השנים האחרונות. לגידול זה תרמו בין היתר איכות חיים גבוהה, הזדמנויות תעסוקתיות שהביאו לשיעור אבטלה נמוך, העדר מס הכנסה ברמה המדינתית ורמת יוקר מחיה נמוכה.

תחום נכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה בארה"ב מושפע מהפעילות הכלכלית במשק האמריקאי, ובעיקר מהפעילות הכלכלית ביוסטון ומשוק השכרת המשרדים בה.

כבירת שוק האנרגיה העולמית, יוסטון הושפעה בצורה ניכרת מירידת מחיר האנרגיה והתנודתיות המאפיינת את מחירי האנרגיה עוד מאמצע העשור הקודם. תנודתיות זו נמשכה גם בעשור הנוכחי כששנת 2021 החלה כשמחיר חבית נפט נע סביב 48 דולר ארה"ב אך במהלכה מחיר החבית נע כלפי מעלה והגיע לשיא של 84.65 דולר ארה"ב לחבית. במהלך שנת 2022, הגיע מחיר חבית נפט לשיא של 127.98 דולר ארה"ב לחבית, מחיר הגבוה משמעותית מסביבת המחירים אליה הורגל העולם בשנים האחרונות, זאת, בין היתר, על רקע המלחמה שפרצה באוקראינה בחודש פברואר 2022, אך לקראת סוף שנת 2022 התייצב המחיר בסביבות 80 דולר ארה"ב. מחיר חבית נפט הממוצע בשנים 2023, 2024 ו-2025 שמר על יציבות מסוימת ועמד על 83, 81 ו-74 דולר ארה"ב, בהתאמה.

מצב שוק העבודה במטרופולין יוסטון נותר יציב במהלך שנת 2025 עם שיעור אבטלה ממוצע של כ-4.2%.

לירידות במחירי האנרגיה שהתרחשו בין השנים 2015-2020 הייתה השפעה ניכרת על שוק הנדל"ן למשרדים ביוסטון. לכך יש להוסיף גם את השפעות משבר הקורונה שהחל במהלך שנת 2020 ונמשך גם במהלך 2021. מגמות אלו השפיעו על שוק הנדל"ן ביוסטון בדרכים שונות, כגון: שיעור גבוה של שטחי משרדים פנויים, תחרותיות גבוהה בהתקשרויות עם

⁶⁴ הנתונים מתוך פרסומים של חברת ייעוץ הנדל"ן Cushman and Wakefield.

דיירים חדשים, דבר אשר הסב עלויות גבוהות יותר בתהליך ההתקשרות עם דיירים אלה. כמו כן, שטחים רבים מוצעים בשוק שכירות המשנה, דבר שהוביל לירידה במספר עסקאות השכירות החדשות. במקביל, גדלה נכונותם של בעלי הנכסים לתת תמריצים לשוכרים חדשים כדוגמת תקציב גבוה "לשיפורים במושכר" ו"תקופת גרייס" ארוכה.

כמו כן, המיעוט בעסקאות נבע גם בשל הסגרים עליהם הורו הרשויות בשל מגפת הקורונה, המעבר לעבודה מהבית ואי הוודאות הכללית אשר הביאו לכך כי רק דיירים שחווה השכירות שלהם לקראת סיום פעלו בשוק וכי חלק ניכר מהם בחרו לחדש את החוזה לתקופה קצרה או לפעול לצמצום סיכונים ונמנעו מלקיחת החלטות ארוכות טווח.

מגמות אלו נמשכו גם בשנים 2021-2024. בשנת 2025 נרשמה לראשונה עליה קלה בתפוסת שטחי משרדים ביוסטון, כתוצאה ממעבר חזרה מעבודה מלאה מהבית למודל של עבודה היברידית, הכולל גם עבודה במשרדים, וכן משפל היסטורי בכמות בנייני משרדים חדשים בפיתוח או בבניה.

בנוסף להשפעה של תחום הפטרוכימיקלים, הגז והאנרגיה על כלכלת יוסטון, למיטב ידיעת החברה, הכלכלה המקומית מושפעת גם מהמרכז הרפואי הגדול המצוי בתחומה, שהינו המרכז הרפואי הגדול בעולם (Houston Texas Medical Center) אשר ממשיך להתפתח, וכן מגידול בפעילות של נמל יוסטון.

במהלך השנים 2016-2018 רכשה החברה שני נכסי משרדים בעיר אוסטיין, טקסס. בשני הנכסים מדובר במבנים שבנייתם הושלמה זמן לא רב טרם הרכישה. אחד ממנועי הצמיחה לביקוש לשטחי משרדים בעיר אוסטיין הוא של חברות היי-טק רבות שמרכזות את פעילות המחקר והפיתוח שלהן בעיר זו ואכן שני הנכסים מאוכלסים בעיקר על ידי חברות היי-טק. ההאטה בסקטור הטכנולוגי שהחלה במהלך שנת 2022 והעמיקה במהלך שנת 2023, הורגשה בשוק המשרדים באוסטיין וכן בנכסי החברה. מגמה זו התמתנה באופן חלקי החל משנת 2024.

11.3 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

תחום פעילות זה כפוף בעיקרו לדיני המקרקעין ודיני התכנון והבנייה המקומיים. בנוסף מושפעת הפעילות בתחום זה מחקיקה ומרגולציה של רשויות בתחומי איכות הסביבה, בטיחות, רישוי עסקים, מיסוי מקרקעין ומיסוי עירוני. לפירוש בנושא המגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים נוספים החלים על הקבוצה בכללה, ראו סעיף 26 לפרק א' זה.

11.4 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיות

בדומה לשנת 2024, גם במהלך שנת 2025, המשיך שיעור השטחים הפנויים בשוק המשרדים ביוסטון להיות גבוה. שיעור השטחים הפנויים הגבוה נובע בעיקר בשל הזעזועים בתחום האנרגיה שהביאו בשנים 2015-2016 לירידה במחירי הנפט ועמם לפעילות גוברת של מיזוגים ורכישות של חברות בענף זה כמו גם בשל ההשפעה של מגיפת הקורונה בשל ההאטה הכלכלית שהביאה המגפה בארה"ב ובעולם כולו. המגמה החיובית של שיפור מחירי האנרגיה החל משנת 2023 החלה לתת את אותותיה בירידה קלה בשיעור השטחים הפנויים בעיקר באיזורים מסויימים של יוסטון בהם מרוכזים חברות אנרגיה. בנוסף, מגיפת הקורונה הביאה לאי וודאות לגבי שוק המשרדים ביוסטון שיחד עם המעבר לעבודה מהבית הביאו לעליה בשטחים הפנויים וכן לכמות גדולה של שטחי משרדים שנמצאים בשוק שכירות המשנה. בגלל אי הוודאות האמורה והמשך העבודה מהבית, במקרים רבים שוכרים נמנעים כרגע מהתקשרות בהסכמים לתקופות ארוכות וכן משכירות של שטחים נוספים להתרחבות. שיעור השטחים הפנויים הכולל במטרופולין יוסטון עלה במהלך 2025 ועמד על כ-25.2% בסוף השנה (24.3% בתום 2024) כשבמבני משרדים ברמת Class A שיעור השטחים הפנויים עמד בסוף 2025 על 25.1%⁶⁵.

11.5 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

החברה מעריכה, כי גורמי הצלחה העיקריים של החברה בתחום פעילות זה הינו הידע, המומחיות והנסיון שלה באיתור וברכישה של נכסים אטרקטיביים אשר יניבו תשואה גבוהה ואיתור חברות ניהול מקומיות המתמחות בשוק המקומי, לצורך ניהול הנכסים ושיווק השטחים בהם. החברה מעריכה, כי גורמי הצלחה ברכישת נכסים כאמור בתחום הפעילות הינם, בין היתר, איתור עסקאות כדאיות וזיהוי הזדמנויות בשוק תוך יכולת תגובה מהירה, רכישת נכסים במיקומים אטרקטיביים, בעלי ביקוש גבוה ופוטנציאל השבחה, רכישת נכסים ברמת בניה וגימור גבוהים, רכישת נכסים בעלי מגוון שירותים נלווים שאינם קיימים בנכסים סמוכים אשר נמצאים בתחרות על חוזים חדשים, עריכת בדיקות נאותות קפדניות, בין היתר, באשר למבנה ההוצאות הצפוי בנכס ופוטנציאל הגדלת הרווח, איתנות השוכרים בנכס וטיב הבטוחות וכן הכרת השווקים הפיננסיים והשחקנים השונים בהם לצורך השגת תנאי מימון אטרקטיביים.

⁶⁵ ע"פ נתונים המופיעים Figures, Houston, Office Q4 2025 שפורסם ע"י CBRE בחודש ינואר 2026.

11.6 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

חסמי כניסה – להערכת החברה, גופים הפועלים בתחום פעילות זה, נדרשים, בעיקר, להון עצמי ואיתנות פיננסית המאפשרים את רכישתם של נכסים קיימים בעלויות מימון נמוכות יחסית. כמו כן קיימת חשיבות לידע מקצועי, ניסיון בתחום הרכישות והניהול של נכסים מניבים ובנוסף ידע וניסיון בתחום האשראי והמימון. מוניתין חיובי הינו אלמנט חשוב נוסף הן במהלך מכרזים לרכישת נכסים מניבים והן כדי למשוך שוכרים אטרקטיביים לנכסים.

חסמי יציאה – יציאה מתחום פעילות זה תלויה, בעיקר, ביכולת לממש נכסים, שהינה פועל יוצא של מיקום הנכסים, מצבם הפיזי ומצב השוק.

11.7 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

ענף הנדל"ן המניב בארה"ב, לרבות ביוסטון ובאוסטין, מתאפיין ברמת תחרות גבוהה. התחרות בתחום זה סבה סביב מספר פרמטרים, שהעיקריים שבהם הינם: (1) מיקומם הגיאוגרפי של הנכסים ורמת הביקוש לשטחי השכרה באותו אזור; (2) גובה דמי השכירות ועלויות הניהול והתחזוקה; (3) מתן תמריצים לשוכרים חדשים או בעת חידוש הסכם שכירות, כגון שיפורים במושכר או תקופת שכירות מסוימת שבה השוכר לא יחוייב בשכר דירה; (4) איכות הבניה של המבנים המושכרים; (5) רמת השירותים הנלווים ו- (6) המוניטין של המשכיר. התחרות בענף זה מתקיימת הן בשלב רכישת הנכסים והן בשלב השכרת הנכסים. לתיאור מבנה התחרות בתחום פעילות זה, ראו סעיף 11.10 לפרק א' זה.

11.8 אופן ביצוע רכישותיה של החברה

במהלך התקופה האחרונה החברה איננה בוחנת אפשרויות להרחבת פעילותה בתחום זה מעבר לנכסים שברשותה ואף ממשיכה לבחון את האפשרות למימוש נכסים בתחום זה בהתאם לתנאי השוק. בהקשר זה יצוין, כי לאור אי עמידה בתנאי הלוואת ה-Non-Recourse למימון הנכס Riverway 1, החברה ניהלה מו"מ עם המלווה לשינוי תנאי הלוואה אשר הושלם במהלך תקופת הדוח כך שתנאי הלוואת ה-Non-Recourse עודכנו ונכון למועד הדוח החברה עומדת בתנאי הלוואה.

לתיאור כללי בקשר עם אופן רכישות זכויותיה של הקבוצה בכללה בנכסים ומימושם, ראו סעיף 9.1.8 לפרק א' זה.

11.9 רכישות שבוצעו בתקופת הדוח

בתקופת הדוח ולאחריה לא בוצעו רכישות.

11.10 תחרות

תחום הנדל"ן המניב בארה"ב מתאפיין ברמת תחרות גבוהה, בדרך כלל, בכל הקשור לדמי השכירות, איכות גימור המבנה ומאפיינים ייחודיים של הנכס. הקבוצה חשופה בארה"ב לתחרות מצד מספר רב של חברות העוסקות בהשכרת נדל"ן עסקי, באזורי ביקוש דומים לאזורים בהם ממוקמים נכסי הקבוצה. שוק המשרדים להשכרה ביוסטון, טקסס, מונה כ-213 מיליון SQF שטחי השכרה למשרדים (מתוכם כ-122 מיליון SQF מוגדרים כ-Class A), וכולל מספר רב של נכסים. למיטב ידיעת החברה, פועלים ביוסטון מספר גופים המחזיקים בנתחים משמעותיים של תחום שטחי השכרה למשרדים⁶⁶, וחלקה של הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב בארה"ב הינו זניח.

הגורמים המסייעים להתמודדותה של החברה בתחרות בתחום זה הינם כדלקמן: (1) שטחי ההשכרה למשרדים של החברה ממוקמים באזורי ביקוש גבוהים ואטרקטיביים, המאפשרים לחברה להשכיר את הנכסים לסוגים רבים ומגוונים של שוכרים; (2) רוב נכסי הקבוצה בתחום פעילות זה הינם בעלי מאפיינים מיוחדים וביניהם: דירוג של ארגון הבנייה הירוקה (Leed Certificate), שוכרים בעלי איתנות פיננסית, מיקום אטרקטיבי בסמוך למרכזים מסחריים גדולים וכן יחס חניות גבוה ביחס לגודל הנכס; (3) רוב שטחי המשרדים של החברה בתחום פעילות זה מתאפיינים ברמת בניה וגימור גבוהים ושייכים לרמת הדירוג הגבוהה של נכסי המשרדים (Class A).

הקבוצה מתקשרת בתחום פעילות זה בהסכמי ניהול עם גורמים מקומיים שהינם בעלי ניסיון רב והיכרות עמוקה עם השוק המקומי לצורך ניהול והשכרת הנכסים.

11.11 יעדים ואסטרטגיה עסקית בתחום

לפירוט יעדי החברה והאסטרטגיה של הקבוצה, ראו סעיף 29 לפרק א' זה.

⁶⁶ ע"פ נתונים המופיעים Figures, Houston, Office Q4 2022 שפורסם ע"י CBRE ברבעון הרביעי של 2023.

12. תחום דיור מוגן

12.1 מידע כללי על מגזר הדיור המוגן

פעילות הקבוצה בתחום הדיור המוגן מבוצעת באמצעות תאגידים המוחזקים על ידי בעקיפין, תחת המותג "פאלאס" ("פאלאס" או "רשת פאלאס") והיא עוסקת בהפעלה ויזום של בתי דיור מוגן לאוכלוסיית הגיל השלישי, המאופיינים ברמת גימור גבוהה ומתן שירותים נלווים ברמה גבוהה, ואשר מיועדים ככלל לדיירים המסוגלים לקיים אורח חיים עצמאי. ברשת פאלאס מועסקים, במישרין ובעקיפין, נכון למועד הדוח כ-750 עובדים. כמפורט להלן, בכל בתי הדיור המוגן של רשת פאלאס מופעלות מחלקות סיעודיות (בין אם בין כתלי בתי הדיור המוגן ובין אם בסמוך אליהם). אף בבית הדיור המוגן המצוי בהקמה מתוכננת הקמה של מחלקה סיעודית.

למועד דוח זה, פאלאס מחזיקה ומפעילה ארבעה בתי דיור מוגן יוקרתיים כמפורט להלן:

- **פאלאס תל-אביב** - בית דיור מוגן במרכז תל אביב, הכולל מרכז רפואי מתקדם להחלמה וסיעוד, הידועים גם כ-"פאלאס תל אביב", אשר כולל 231 יחידות דיור מוגן ו-"פאלאס מדיקל", אשר בו 136 מיטות ב-4 מחלקות שונות (יחד: "פאלאס תל אביב");
- **פאלאס רעננה** - בית דיור מוגן ברעננה, הכולל אגף סיעודי, ידוע גם כ-"פאלאס רעננה" (לשעבר אחוזת בית), ואשר כולל 321 יחידות דיור ו-67 מיטות סיעודיות בשתי מחלקות ("פאלאס רעננה"), וכן מרכז מסחרי פעיל הממוקם בסמוך לבית הדיור המוגן וידוע בשם עזריאלי רעננה (לשעבר "פארק מול");
- **פאלאס מודיעין** - בית דיור מוגן במודיעין, הידוע כ-"פאלאס מודיעין", הכולל 239 יחידות דיור וכ-131 מיטות סיעודיות ב-4 מחלקות שונות, מתוכן 33 יחידות החלמה ("פאלאס מודיעין").
- **פאלאס להבים** - כפר גמלאים במועצה המקומית להבים, הכולל אגף סיעודי, ידוע גם כ-"פאלאס להבים", אשר כולל כ-350 יחידות דיור וכ-72 מיטות סיעודיות ("פאלאס להבים"), והינו לקראת אכלוס מלא.

כמו כן, בחודש מרץ 2016 זכתה הקבוצה במכרז רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה במגרש ביעוד דיור מוגן בשטח של כ-3.4 דונם הממוקם בשכונת הרקפות במזרח ראשון לציון, ומיועד לבניית כ-274 יחידות דיור, אגף סיעודי וכ-3,000 מ"ר שטחי מסחר ("פאלאס ראשון לציון") והעבודות להקמתו בשלבים מתקדמים והחברה פועלת בימים אלו לקבלת תופס אכלוס לפרויקט. לפרטים נוספים ראו סעיף 7.7 לפרק א' זה. לפרטים אודות זכיה במכרז להקמת פרויקט דיור מוגן בשדה דב, ראו סעיף 1.3.7 לפרק א' זה.

12.2 מבנה תחום פעילות הדיור המוגן והשינויים החלים בו⁶⁷

למיטב ידיעת פאלאס, בשנים האחרונות (למעט בשנת 2020 בשל השפעות מגפת הקורונה) חלה עלייה בתוחלת החיים של אוכלוסיית הגיל השלישי בישראל בצד עליה ברמת החיים של אוכלוסייה זו. בהתאם לנתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה⁶⁸, בסוף שנת 2024 חיו בישראל כ-1.286 מיליוני תושבים בני 65 ומעלה (כ-45% מהם הם בני 75 ומעלה), המהווים שיעור של כ-13.1% מאוכלוסיית תושבי המדינה. על-פי תחזיות האוכלוסייה, עד שנת 2040 ימנו בני ה-65 ומעלה כ-1.9 מיליון איש ויהוו כ-14% מהאוכלוסייה. לצד עלייה בתוחלת החיים, חלה עלייה ניכרת ברמת חייהם של בני הגיל השלישי, המתבטאת בעלייה בהשתתפותם בשוק העבודה הישראלי, בשיפור ברווחתם הפיזית, הכלכלית והחברתית, ובעלייה בשביעות רצונם הכלכלית מחייהם. בתחום הדיור לבני הגיל השלישי ניתן להבחין בין שני סוגי פתרונות עיקריים: בתי אבות ובתי דיור מוגן. לרוב בתי האבות מתאפיינים בדיירים בני הגיל השלישי ממעמד סוציו-אקונומי בינוני-נמוך, אשר אינם עצמאיים וזקוקים לשירותים סיעודיים ורפואיים צמודים. הדיירים בבתי האבות המסורתיים חולקים לרוב חדר אחד וסדר יומם מוכתב על-ידי מפעיל בית האבות.

בשונה מבתי האבות, שוק הדיור המוגן פונה לאוכלוסייה מבוגרת מבוססת כלכלית ועצמאית ברובה. בתי הדיור המוגן מאופיינים במתקנים ושירותים חדישים ויוקרתיים, ובכלל זה בקומפלקסים מפוארים הכוללים שטחים ציבוריים נרחבים ובהם מתקנים, כגון: בריכת שחייה, ספא וחדרי כושר, חדרי חוגים, מסעדה, קפטריה, מרפאה וכדומה. בתי הדיור המוגן מספקים פתרון מגורים מכובד ואיכותי לבני הגיל השלישי, ומאפשרים לדיירים לקיים חיים עצמאיים ביחידות הדיור לצד חיי חברה במתחמים הציבוריים ומתן מענה רפואי ראשוני ומענה סיעודי בשעת הצורך. בהתאם לנתוני הלשכה

⁶⁷ מידע זה נלקח מהמקורות הבאים: מאיירס ג'וינט ברוקדייל, בני 65+ בישראל - שנתון סטטיסטי 2020: <https://goo.gl/JAkoGT> - עמית - דיור מוגן - <https://brookdale-web.s3.amazonaws.com/uploads/2020/09/shnaton-2020-internet-min.pdf>, ⁶⁸ הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה - חודש האזרח הותיק 2025 - מבחר נתונים על אזרחי ישראל הוותיקים בני 65 ומעלה - [קישור](https://www.cbs.gov.il/).

המרכזית לסטטיסטיקה, נכון לשנת 2024 שוק הדיור המוגן הפרטי כולל כ-17,500 יחידות דיור מוגן⁶⁹. כתוצאה מהעלייה והשיפור בתוחלת החיים של בני הגיל השלישי, כאמור לעיל, ועקב רצונם של אותם דיירים לקיים אורח חיים פעיל וחברתי, חלה עלייה בביקוש ליחידות הדיור המוגן.

חוק הדיור המוגן, תשע"ב-2012, אשר נכנס לתוקפו בשנת 2012, והתקנות על-פיו (להלן בסעיף זה יחד: **"חוק הדיור המוגן"**) מסדירים את הפעילות בתחום הדיור המוגן בישראל. במסגרת חוק הדיור המוגן נקבעו כללים שונים בקשר עם ההיתרים והדרישות להפעלת בתי דיור מוגן, לרבות החובה בקבלת רישיון לצורך הפעלת בית דיור מוגן, וכן נקבעו סנקציות בגין הפרת כללים אלו. לפרטים נוספים אודות הרגולציה בתחום הדיור המוגן ראו סעיף 26.1.3 לפרק א' זה.

הסכם הדייר

התקשרויות פאלאס עם הדיירים בבתי הדיור המוגן נעשות באמצעות הסכמי דייר, המעניקים לדיירים את זכות השימוש ביחידת הדיור ובשטחים הציבוריים וכן מעניקים להם את הזכאות לסל השירותים שכל בית דיור מוגן מציע ומספק לדיירי, וזאת בין היתר, לאור הוראות חוק הדיור המוגן ומכוח הסכם ההתקשרות הרלבנטי. נוסח ההסכמים עם הדיירים משתנה בין בתי הדיור המוגן השונים אותם מפעילה פאלאס (בין היתר, בשים לב לכך שחלקם נרכשו מבעלים קודמים), ובהתאם לתקופה בה נחתמו והוראות הדין באותה עת.

ככלל, ההתקשרות נעשית באמצעות המסלול הסטנדרטי, הוא מסלול חילוט הפיקדון, הכולל הפקדת פיקדון על-ידי הדייר למשך תקופת ההסכם. לרוב, גובה הפיקדון ייקבע בהתאם למיקום הבית והשירותים אותם הוא מציע, גודל הדירה, רמת הגימור, רמות הביקוש ועוד ("**הפיקדון**"). במסגרת הסכם הדייר נקבעת התקופה על-פניה יחולט הפיקדון (לרוב על-פני 12-14 שנים) ("**תקופת החילוט**") והשיעור בו הוא יחולט מדי שנה (לרוב, בשיעור הנע בין 3% ל-4% בתוספת מע"מ כדין). בתום תקופת החילוט מסתיים חילוט הפיקדון ויתרת הקרן בתוספת הפרשי הצמדה מושבת לדייר או יורשיו עם פקיעת הסכם הדייר והפסקת השימוש ביחידת הדיור.

בנוסף קובע הסכם הדייר מהן הבטוחות שיועמדו להבטחת הפיקדון, והכל בכפוף להוראות הדין הרלוונטיות באותה עת.

לאור חוסנה הפיננסי של הקבוצה, פאלאס מאפשרת לדיירים גם התקשרות במסלולים חלופיים למסלול חילוט הפיקדון כמתואר לעיל, ובכלל זה מסלול שכירות בו הדייר משלם מדי חודש דמי שכירות וכיו"ב, אך היקפם נמוך מהמסלול שתואר לעיל.

בנוסף על חילוט הפיקדון ו/או תשלום דמי השכירות כמתואר לעיל, הסכם הדייר קובע את גובה דמי האחזקה החודשיים שייגבו מהדייר. בכפוף להוראות חוק הדיור המוגן, פאלאס רשאית להעלות את דמי האחזקה בשיעור ריאלי ובכפוף לעלייה בפועל של הוצאות התפעול של הבית, ובכל מקרה בלא יותר משיעור העלייה המקסימאלי המפורט בהסכם הדייר.

12.3 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום פעילות הדיור המוגן

לפרטים אודות מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות ראו סעיף 26.1.3 לפרק א' זה.

12.4 שינויים בהיקף פעילות הדיור המוגן וברווחיותו

בהתאם לפרסומים השונים, כמפורט בסעיף 12.2 לפרק א' זה, העלייה בתוחלת החיים בשילוב עם הגידול באוכלוסייה והעלייה ברמת החיים בקרב אוכלוסיית הגיל השלישי אליה פונה פאלאס מביאה לגידול בהיקף הביקוש לפתרונות דיור מוגן איכותיים ויוקרתיים בישראל ולהרחבת פעילות פאלאס בתחום.

בנוסף, העמקת המודעות של קהל היעד ליתרונות הדיור המוגן וההכרה בכך שבתי הדיור המוגן לאוכלוסיית הגיל השלישי הינם פתרון מגורים מכובד ואיכותי לאוכלוסייה זו, תוך בידול תחום פעילות זה מהתדמית שנלווית לבתי האבות המסורתיים, תורמת להתפתחותו של תחום זה. למועד הדוח, לפאלאס זכויות באתר בו מצוי בית דיור מוגן נוסף בשלבי הקמה מתקדמים (פאלאס ראשון לציון), והנהלת פאלאס צופה כי עם השלמתו ואכלוסו יהיה בכך בכדי להגדיל את היקף פעילותה בתחום הדיור המוגן המהווה גורם משמעותי ומוביל בשוק הדיור המוגן בישראל.

⁶⁹ הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה – בעלות על דירה, 2013-2024 – קישור. יצוין כי, על פי הלמ"ס, הנתון הנ"ל נמצא בהערכת חסר, הואיל וישנם בתי דיור מוגן בהם גביית הארנונה נעשית במרוכז, ולא מתקבלים נתונים לגביהם ברמת כל יחידת דיור.

המידע בדבר הגורמים שלהערכת הנהלת פאלאס יש בהם כדי להשפיע על היקף פעילותה בתחום הדיור המוגן והשלכתם על מיצובה של פאלאס כגורם משמעותי ומוביל בשוק הדיור המוגן כאמור לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות הנהלת פאלאס. הערכות אלו מבוססות על מקורות מידע חיצוניים והערכות סובייקטיביות של הנהלת פאלאס. התוצאות בפועל, עלולות להיות שונות מהערכות שנחזו כאמור, בין היתר, כתוצאה מאי-התממשות הערכות החברה, פאלאס ומקורות המידע החיצוניים כולן או חלקן, או התממשותן באופן שונה מהותית, בשל גורמים חיצוניים לחברה ושאינם בשליטתה.

12.5 התפתחויות בשווקים או שינויים במאפייני הלקוחות

היקף הפעילות בתחום הדיור המוגן נמצא בגידול, וזאת כפועל יוצא של הגידול בתוחלת החיים של אוכלוסיית הגיל השלישי. מגמה זו מאופיינת אף ברצונם של חלקים מתוך אוכלוסייה זו לשמר רמת חיים ואיכות חיים גבוהות להן היו מורגלים במשך שנות חייהם, ותחושת הבדידות וחוסר העצמאות שנוצרת עקב הקושי בנגישות לשירותים השונים בקהילה לעומת המענה לצרכים שנותן הדיור המוגן. כמו כן, בעוד שבעבר אוכלוסיית הגיל השלישי נרתעה ממעבר לדיור מוגן בשל התדמית השלילית שדבקה בו ורמת השירותים הירודה שאפיינה אותו, כיום מסגרת הדיור המוגן מעניקה איכות חיים גבוהה תוך הקפדה על מסגרת בטוחה המשמרת את עצמאותו של הדייר, דואגת לבריאותו, מבטיחה סדר יום פעיל, הכולל תרבות, ספורט, חברה וקהילה ומאפשרת מחיה ברמת נוחות גבוהה במרכזים מפוארים. כניסה לתחום הדיור המוגן של גופים מובילים, כדוגמת פאלאס, המביאים לענף סטנדרט בניה מודרנית של בתי דיור מוגן ברמה גבוהה, תורמת אף היא לשיפור תדמית זו. התפתחויות אלו, הביאו עימן דרישות שוק חדשות להרחבת השירותים המוצעים במסגרת הדיור המוגן. על כן, בשנים האחרונות גוברת הדרישה למסגרת המציעה, בנוסף על השירותים הבסיסיים, מגוון פעילויות חברתיות ותרבותיות, כגון בריכת שחייה, ספא, חוגים, מסעדה, קפטריה, שירותי רפואה משלימה, ועוד.

12.6 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום פעילות הדיור המוגן והשינויים החלים בהם

לעמדת הנהלת פאלאס, קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות הכוללים: (1) ידע, ניסיון וניהול: תחום הדיור המוגן הינו מורכב ודורש ניסיון וידע בנושאים הייחודיים לאוכלוסיית הגיל השלישי, בדגש על תפעול בתי דיור מוגן. ליכולת לנהל בית דיור מוגן באופן מיטבי יש חשיבות רבה בהתמודדותה של פאלאס מול המתחרים הקיימים בענף; (2) איתנות פיננסית: יכולתה של הקבוצה לעמוד בעלויות הכרוכות בהקמה, רכישה ו/או הפעלת בתי דיור מוגן ברמה גבוהה ויוקרתית, הינה קריטית לקיום פעילותה של פאלאס ומיצובה כגוף מוביל בשוק הדיור המוגן ועשויה להוות שיקול מרכזי בעת בחירת בית דיור מוגן על-ידי דייר פוטנציאלי. בנוסף, יכולתה של פאלאס להעמיד בטוחות לדיירים ולהחזיר את כספי הפיקדון שהופקדו על-ידם, כמתחייב מחוק הדיור המוגן, מהווה להערכת הנהלת פאלאס גורם הצלחה מרכזי; (3) מבנה בית הדיור המוגן, יחידות הדיור וסביבתו: הואיל ותחום הדיור המוגן נמצא במגמת התפתחות מתמדת, הן מבחינת איכות המבנים ויחידות הדיור והן מבחינת רמת ומגוון השירותים, יש צורך לשמור על סטנדרט גבוה של בניה וגימור של בית הדיור המוגן ושל השטחים הציבוריים בו, דבר המהווה גורם הצלחה קריטי בתחום; (4) מיקום ופריסה ארצית: מיקום מרכזי ונגיש המאפשר גם גישה למרכזים סביבתיים, מוסדות תרבות ופנאי, גישה נוחה לתחנות רכבת ותחבורה ציבורית וכן לצירי תנועה מרכזיים, באזור של בית הדיור המוגן מהווה יתרון ושיקול מרכזי בבחירת בית דיור מוגן. כמו כן, מיקומו של בית הדיור המוגן ביחס למקום מגוריהם של ילדיו ומשפחתו ומרכז חייו הקודם של הדייר, הינו גורם משמעותי ביותר המשפיע על בחירת הדייר בבית דיור מוגן זה או אחר. מיקום אטרקטיבי יותר של בית הדיור המוגן ממתג אותו כמקום יוקרתי יותר, ומשפיע על המחיר וגובה דמי הפיקדונות אותם ניתן לגבות בגין יחידת הדיור; (5) גודל מרכז המגורים: למרכז מגורים גדול הכולל מאות יחידות דיור יתרונות לגודל וזאת נוכח כמות ומגוון הדיירים המתגוררים בו, דבר שמאפשר ויוצר שפע של פעילויות וחיי חברה וקהילה תוססים; (6) מוניטין ומיתוג: למיתוג נכון של בית דיור מוגן, דהיינו ייחוס של ערכים חיוביים, כגון איכות, הנאה, יוקרה, תמורה הולמת למחיר, מיתוג החברה המנהלת את בית הדיור המוגן, מוניטין רב שנים, יציבות החברה וכיו"ב, וליצירת עמדה ותפיסה חיוביים בקרב הצרכנים בנוגע לבית הדיור המוגן, ישנה חשיבות במיצוב בית הדיור המוגן ביחס למתחריו; (7) שביעות רצון הדיירים: דיירים המבטאים שביעות רצון גבוהה מרמת חייהם בבית הדיור המוגן מהווים כלי שיווק מרכזי ללקוחות פוטנציאליים בעל יחס עלות תועלת גבוה. פאלאס מקפידה להיות קשובה לצרכי הדיירים ולספק להם מענה מהיר, תוך שמירה על רמת שירות גבוהה ומענה אישי לכל דייר ודייר. כמו כן, פאלאס מקיימת אירועים שונים רב דוריים, המערבים את דיירי הבתים ומשפחותיהם וזאת על מנת לחשוף את בתי הדיור המוגן של פאלאס והשירותים שהם מספקים ללקוחות פוטנציאליים רבים ככל הניתן.

12.7 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום פעילות הדיור המוגן והשינויים החלים בהם

להערכת החברה, חסמי הכניסה העיקריים לתחום הדיור המוגן הינם:

1. הצורך בידע, ניסיון ומוניטין ייחודיים הנדרשים לייזום ההקמה וניהול של בית דיור מוגן;
2. הצורך בהשקעות הוניות מהותיות לצורך רכישה או הקמה של בתי דיור מוגן חדישים ברמת גימור גבוהה ושיווקם;
3. מחסור בקרקעות בעלות פוטנציאל כדאיות כלכלית להקמת בתי דיור מוגן;
4. יכולת העמידה בדרישות רגולציה הקובעות תנאי סף להפעלת בתי דיור מוגן;
5. דרישה לאיתנות פיננסית ותזרים מזומנים שוטף לצורך הבטחת היכולת להשבת פיקדונות, ובין היתר העמדת הבטוחות לדיירים בהתאם להוראות חוק הדיור המוגן.

להערכת החברה, חסמי היציאה העיקריים מתחום הדיור המוגן הינם:

1. קושי במציאת רוכש לפעילות זו עקב היקף ההשקעה המהותי, הידע והניסיון הנדרשים לתפעול בית הדיור המוגן בהתאם להוראות חוק הדיור המוגן;
2. התחייבויות חוזיות ארוכות טווח וקושי בפינוי דיירים תוך זמן קצר.

12.8 תחליפים לתחום הדיור המוגן ושינויים החלים בהם

למועד הדוח, החלופה המרכזית לתחום הדיור המוגן הינו מגורים של בני הגיל השלישי במשקי בית. בשנת 2024 כ-96% מבני ה-65 ומעלה התגוררו במשקי בית. בין הסיבות המובילות לשיעורים גבוהים אלו, ניתן למנות את השיפור באורח חייהם ובריאותם של אוכלוסיית הגיל השלישי בשנים האחרונות המאפשרים חיים עצמאיים ואת הגידול במגוון השירותים המוצעים לאוכלוסיית הגיל השלישי בביתם (לדוגמה - מוקדי חירום, רפואה עד הבית, וכיו"ב). כמו כן, האפשרות להיעזר במטפלים המתגוררים במשק הבית מקלה על הישארות בני הגיל השלישי בביתם.

חלופה נוספת לתחום הפעילות הינה בתי האבות, אשר לרוב מתאפיינים בדיירים בני הגיל השלישי ממעמד סוציו-אקונומי בינוני-נמוך, שאינם עצמאיים וזקוקים לשירותים סיעודיים ורפואיים צמודים ואשר עלות המגורים בהם נמוכה יותר ביחס לבתי הדיור המוגן. יצוין כי הנהלת פאלאס מעריכה שהתחליפים הקיימים בשוק אינם מספקים מענה מלא בתחום חיי החברה והתרבות אותם מציעה פאלאס בבתי הדיור המוגן ולתחושת הביטחון שבבתי הדיור המוגן מספקים לדייריהם, המהווים שיקול משמעותי בבחירת החלופה לדיור מוגן.

12.9 אופן ביצוע רכישותיה של הקבוצה בתחום הדיור המוגן

לתיאור אופן רכישות זכויותיה של הקבוצה בנכסים ומימושן, ראו סעיף 9.1.8 לפרק א' זה.

12.10 רכישות שבוצעו בתקופת הדוח ולאחריה

בתקופת הדוח, זכתה החברה (באמצעות חברה בבעלות מלאה) במכרז להקמת פרויקט דיור מוגן בתל אביב, כאמור בסעיף 1.3.7 לעיל.

12.11 תחרות

למיטב ידיעת פאלאס למועד הדוח פועלים בישראל כ-50 גופים המפעילים כ-100 בתי דיור מוגן, ביניהם ניתן למנות את מרכז משען, מגדלי הים התיכון, אחוזות רובינשטיין, עד 120, בית בכפר, בית בלב ועוד, כאשר מחציתם ממוקמים באיזור המרכז בדגש על איזור תל אביב והשרון. להערכת הנהלת פאלאס, בין הגורמים המשפיעים על מבנה התחרות בתחום ניתן למנות את הגורמים הבאים: (1) מיקום גיאוגרפי, המהווה שיקול מרכזי בבחירת בית הדיור המוגן על-ידי הדיירים הפוטנציאליים הנוטים להעדיף בית דיור מוגן הממוקם בסמוך למקום מגורי בני משפחתם או בסמוך לסביבת מגוריהם הקודמת; (2) צביון הדיירים בבית הדיור המוגן ואורח חייהם וזאת בשל חשיבותם של חיי החברה והתרבות

שבתי הדיור המוגן מציעים לדיירים; (3) רמת יחידות הדיור, השטחים הציבוריים ויתר המתקנים שבית הדיור המוגן מציע לדייריו; (4) גובה הפיקדון ודמי השימוש שנגבים מהדיירים. להערכת פאלאס, נכון למועד דוח זה נתח השוק של רשת פאלאס בשוק הדיור המוגן הינו כ-8%, בהתבסס על הבתים הקיימים כיום וללא התייחסות לפעילות מחלקות המדיקל.

שיטות עיקריות להתמודדות עם התחרות

על-מנת לשמר את מעמדה התחרותי של פאלאס בשוק הדיור המוגן ולהתמודד עם התחרות הקיימת, פאלאס פועלת, בין היתר, באמצעים הבאים:

1. שמירה והקפדה על רמת שירותים ותחזוקה גבוהה בבתי הדיור המוגן. להערכת פאלאס, רמת האחזקה והשירותים שפאלאס מעניקה לדייריה הינה מהגבוהות שישנן בתחום זה.
2. הקמת בתי דיור מוגן חדשים במיקומים גיאוגרפיים אטרקטיביים ותחרותיים, הנבנים ברמת גימור גבוהה הכוללת שטחים ציבוריים, מתקני נוחות יוקרתיים ואשר יכללו תשתית להענקת שירותים פונקציונאליים לצרכי הדיירים.
3. שמירה והקפדה על שביעות רצון גבוהה של הדיירים, הקשבה לצרכיהם השונים ומתן מענה אישי ומהיר.
4. קיום מערך שיווק ומכירות אפקטיבי ומיתוג הרשת כרשת יוקרתית תחת המותג "פאלאס".

להערכת פאלאס, מעמדה התחרותי מושפע לטובה מהגורמים הבאים: מוניטין ומיתוג גבוה של הבתים הקיימים (פאלאס תל-אביב, פאלאס רעננה, פאלאס להבים ופאלאס מודיעין), מערך ניהולי ושירותי מוקדם, איתנות הפיננסית של הקבוצה, פריסה באזורי שיווק מבוקשים ועוד.

להערכת פאלאס, מעמדה התחרותי עשוי להיות מושפע לרעה מהגורמים הבאים: כניסה ו/או התרחבות של מתחרים לשוק הדיור המוגן, ובעיקר באיזורים הגאוגרפיים בהם פועלת פאלאס.

12.12 יעדים ואסטרטגיה עסקית בתחום

לפירוט יעדי החברה והאסטרטגיה של הקבוצה, ראו סעיף 29 לפרק א' זה.

13. תחום ה-DATA CENTERS

13.1 כללי

בשנת 2019, לאחר שהחברה למדה את השוק ואת השחקנים המרכזיים בתחום ה-Data Centers, קיבלה החברה החלטה בדבר השקעה בחברה העוסקת בתחום זה, זאת בשים לב לפוטנציאל הצמיחה שקיים לתחום ומתוך כוונה, כי הוא יהווה מנוע צמיחה נוסף לפעילותה.

הצעד הראשון בכניסת החברה לתחום ה-Data Centers, התבצע באמצעות השקעה הונית בחברת קומפאס, שעיקר פעילותה, נכון לאותו מועד, היה בתחום ה-Data Centers בצפון אמריקה.

בהתאם להסכם שנחתם בין בעלי היחידות בקומפאס, תקופת החסימה על מכירת החזקות לצדדים שלישיים הסתיימה בחודש ינואר 2023⁷⁰ ושותפיה של החברה החלו בתהליך לבחינת מימוש החזקותיהם בקומפאס. בהמשך לאמור, ביום 20 ביוני 2023, התקשרו שותפיה של החברה בקומפאס בהסכם למכירת החזקות בקומפאס בסכום המשקף לקומפאס שווי של 5.7 מיליארד דולר ארה"ב ושווי נטו של כ-2.7 מיליארד דולר ארה"ב, ובהתאם למנגנוני ההפרדות החלים בעת מכירת החזקות לצדדים שלישיים לאחר תום תקופת החסימה, כקבוע בהסכם בעלי היחידות, החברה הצטרפה ומכרה את החזקותיה בקומפאס בשווי זהה כאמור. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.3.8 לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2023 וכן ביאור ג' לדוחות הכספיים שצורפו לדוח התקופתי לשנת 2023.

בהמשך לאמור, וכחלק מאסטרטגיית החברה להרחבת פעילותה בתחום ה-Data Centers, באמצעות חדירה לשוק האירופאי, ביום 24 באוגוסט 2021 השלימה החברה רכישה (בעקיפין) של 100% מהון המניות של חברת GM, הפועלת בתחום ה-Data Centers בנורבגיה.

⁷⁰ ראו דיווח מיידי של החברה מיום 22 בינואר 2023 (אסמכתא: 010098-01-2023), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

בנוסף, במהלך שנת 2023, השלימה החברה רכישה (בעקיפין) של שתי החברות האנגליות: חברה השוכרת מצד ג' קרקע עליה בנוי דאטה סנטר פעיל הממוקם במזרח העיר לונדון ("**הקמפוס הפעיל**"), וחברה נוספת שהינה בעלת קרקע פנויה הסמוכה לדאטה סנטר הפעיל ("**הקרקע הפנויה**"). במהלך תקופת הדוח, נמשכו העבודות להרחבת הכמות הניתנת להשכרה בקמפוס הפעיל בהיקף של 14MW וכן, התקשרה חברה בת בבעלות מלאה (בעקיפין) בהסכם מימון עם גוף מממן לצורך מימון עבודות אלו.⁷¹ כמו כן, נכון למועד פרסום הדוח, מתנהל מו"מ לרכישת החברה המחזיקה בבעלות על הקרקע עליה בנוי הקמפוס הפעיל.

במהלך תקופת הדוח, התקשרה חברה בת בבעלות מלאה של החברה במזכר הבנות לא מחייב עם לקוח בינלאומי ביחס למתן שירותי דאטה סנטרס בקמפוס הפעיל בהיקף של כ-13.6MW. השירותים ללקוח, ככל שיחתם עמו הסכם מחייב לגבי מתנהל מו"מ, צפויים בחלק של הקמפוס הפעיל עליו מתבצעות עבודות ההרחבה.

כמו כן, במהלך תקופת הדוח, התקשרה חברה בת בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה עם אותו לקוח במזכר הבנות לא מחייב נוסף ונפרד ביחס לשירותי דאטה סנטרס בהיקף של כ-16MW ביחס לקמפוס עתידי שפיתוחו טרם החל ואשר ייתכן ויוקם, ככל שיוקם, על גבי הקרקע הפנויה.

נכון למועד פרסום הדוח, לחברות המוחזקות על-ידי הקבוצה בתחום ה-Data Centers, 5 נכסים מניבים (פעילים), מתוכם 4 נכסים בנורבגיה וכן קמפוס דאטה סנטרס פעיל במזרח לונדון, כמפורט במפת הנכסים שלאחר סעיף 2.8 לפרק ב' לדוח זה.

במהלך תקופת הדוח, פעלה החברה והשלימה את ריכוז החזקותיה בתחום ה-Data Centers באירופה תחת GMG.

להערכת החברה, תחום ה-Data Centers צפוי לגדול בקצב משמעותי בשנים הקרובות ויכול להוות מנוע צמיחה משמעותי לפעילות הקבוצה, כאשר ריכוז ההחזקות ב-GMG יאפשר לה לבצע גיוסי הון ממשקיעים לשם תמיכה בהאצת קצב פיתוחה של פעילות ה-Data Centers. בכוונת החברה לבחון גיוס הון כאמור בדרך של הכנסת משקיעים, במהלך 2026.

החל מיום 1 באפריל 2025 מר אייל חנקין מכהן כמנכ"ל GMG וזאת בד בבד עם סיום כהונתו כמנכ"ל החברה.⁷²

הערכות החברה בסעיף זה בנוגע לפוטנציאל הצמיחה הקיים בתחום ה-Data Centers והאפשרות לביצוע גיוסי הון ממשקיעים הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוססת על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד פרסום הדוח ועל מקורות מידע חיצוניים לחברה, ואין כל וודאות בהתממשותן, כולן או חלקן, או שהן עשויות להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר, בשל שינויים בשוק ה-Data Centers הגלובלי ו/או התקיימות מי מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 31 לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2025.

פרויקט TikTok

ביום 7 במרץ 2023, התקשרה GM באמצעות חברה בבעלותה המלאה ("**ספק השירותים**"), בהסכם שירותים עם TikTok Norway AS, חברה נורבגית שהינה חלק מקבוצת חברות בעלות פעילות גלובלית ("**הלקוח**"), שאינה קשורה לחברה, למתן שירותי דאטה סנטרס בקמפוס שהקימה GM בנורבגיה בהיקף של 90MW ("**ההסכם**" ו-"**הפרויקט**", לפי העניין). בשנת 2024, הושלם תהליך המסירה ללקוח של כל 90MW.

ביום 18 בדצמבר 2024 התקשר ספק השירותים עם שני תאגידים בנקאיים זרים ("**המממנים**") בהסכם הלוואה (Non-Recourse) ("**ההסכם ההלוואה**") לצורך מימון הפרויקט בסך של 371 מיליון אירו. העמדת ההלוואה הייתה מותנית, בין היתר, בחתימה על תיקון להסכם עם הלקוח. ביום 14 בינואר 2025 נחתם התיקון להסכם וביום 6 בפברואר 2025 הועמדה ההלוואה.

בנוסף, הלקוח הודיע על מימוש האפשרות להגדלת הקיבולת בפרויקט ב-30MW נוספים, להיקף כולל של 120MW. GM בוחנת את הודעת המימוש ואין כל ודאות כי הגדלת הקיבולת אכן תצא אל הפועל⁷³ ונכון למועד פרסום הדוח, הצדדים במו"מ בקשר עם מימוש האופציה ותנאיה. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה שיתפרסם במקביל לדוח זה.

⁷¹ לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 26 ביוני 2022, 25 בדצמבר 2022, מיום 24 בינואר 2023 ומיום 15 ביוני 2025 (אסמכתאות: 01-078271, 01-154633 ו-01-010848-2023, 01-042463-2025, בהתאמה), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

⁷² לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 19 באוגוסט 2024, מיום 18 בנובמבר 2024 ומיום 9 במרץ 2025 (אסמכתאות: 01-089761-2024, 01-086680-2024, 01-616452-2024 ו-01-015315-2025 ו-01-015317-2025, בהתאמה), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

⁷³ לפרטים נוספים בדבר ההסכם עם הלקוח והתיקון לו, הסכם ההלוואה ותנאיו ובדבר מימוש האפשרות להגדלת הקיבולת בפרויקט, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 8 במרץ 2023 (אסמכתא: 01-024873-2023), מיום 3 ביולי 2024 (אסמכתא: 01-068701-2024), מיום 19 בדצמבר 2024 (אסמכתא: 01-625507-2024), מיום 15 בינואר 2025 (אסמכתא: 01-004247-2025), מיום 28 בינואר 2025 (אסמכתא: 01-007395-2025) ומיום 6 בפברואר 2025 (אסמכתא: 01-009240-2025), שהאמור בהם נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

התקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס בקמפוס באזור פרנקפורט, גרמניה

במהלך שנת 2023, התקשרה GM בהסכם להקמת קמפוס דאטה סנטרס שיורכב ממספר מבנים באזור פרנקפורט, גרמניה, זאת במסגרת מיזם משותף עם חברה גרמנית, בו חלקה של החברה הוא 50% ("המיזם המשותף" או "החברה המשותפת"), שלגביו ניהלה החברה המשותפת משא ומתן להתקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס עם חברה טכנולוגית בינלאומית ("הלוקוח"). ביום 25 ביוני 2025 קיבלה החברה המשותפת עותק חתום של הסכם ראשון מתוך שני הסכמים עם הלוקוח. ההסכם הראשון מתייחס לשירותי דאטה סנטרס בהיקף של 18MW, כאשר ההסכם הראשון והשני יחד ("ההסכמים"), כפופים לדין הגרמני ומתייחסים לשירותי דאטה סנטרס בהיקף כולל של 36MW עם אופציה להגדלה ל-54MW בקמפוס המוקם בימים אלו על-ידי החברה המשותפת. סמוך לאחר מסירת ההסכם הראשון, הלוקוח פנה לחברה המשותפת בבקשה להכניס שינויים במפרט הטכני של השירותים שנקבעו בהסכמים.

ביום 8 באוגוסט 2025 התקשרה החברה המשותפת במערך הסכמים עם הלוקוח, הכולל את ההסכם השני ותוספות לתיקון ההסכם הראשון וההסכם השני לאספקת שירותי דאטה סנטרס בהיקף של 36MW, עם אופציה ללקוח, להגדלת הקיבולת ב-18MW לקיבולת בהיקף כולל של 54MW ("הפרויקט"). יצוין, כי הקמת המבנה הראשון בפרויקט אשר מתוכנן לקיבולת של 18MW בעיצומה. ביום 23 בדצמבר 2025 התקשרה החברה המשותפת עם גופים מממנים בהסכם לקבלת מימון לפרויקט ללא זכות חזרה (Non-recourse), בהיקף כולל של 592 מיליוני אירו. לאחר תאריך הדוח, נחתם בין הצדדים הסכם לאספקת 18MW נוספים נשוא האופציה.⁷⁴

התקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס בקמפוס בנורבגיה

ביום 29 בדצמבר 2025 התקשרו חברות-בת בבעלות מלאה של החברה (בעקיפין) בהסכם עם חברה טכנולוגית בינלאומית ("הלוקוח") למתן שירותי דאטה סנטרס בהיקף של 80MW ללקוח, בקמפוס חדש ויעודי שיוקם בנורבגיה לצורך מתן השירותים ללקוח. הקמפוס יוקם בכפוף לקבלת היתרים, רישיונות ואישורים נדרשים, לרבות הסדרת אספקת חשמל לפרויקט וקבלת כל האישורים וההיתרים הנלווים לחיבור החשמל כאמור; היתרי בנייה, תכנון וביצוע והיתרי תשתית נוספים לפרויקט ולסביבתו; גיוס מימון נדרש להקמת הפרויקט, וכיו"ב. ביום 25 בפברואר 2026, נחתם כתב הסמכה ומסמך עקרונות לא מחייב לקבלת מימון לפרויקט זה בהיקף כולל של עד 1,000 מיליוני אירו, הכולל עד 925 מיליוני אירו כהלוואה בכירה (Non-recourse) ועד 75 מיליוני אירו כמסגרת אשראי מתחדשת (Revolving Credit Facility).⁷⁵

יודגש, כי למועד פרסום הדוח אין כל ודאות כי המשאים ומתנים המפורטים בסעיף זה לעיל, כולם או חלקם, יבשילו לכדי עסקאות מחייבות, ואין כל ודאות באשר לתנאיהן והיקפן. החברה תדווח בהתאם לדרישות הדין בדבר התפתחות מהותית שתחול בקשר עם המשאים ומתנים האמורים.

משא ומתן עם חברת טכנולוגיה בינלאומית

ביום 21 בדצמבר 2023 פרסמה החברה דיווח מידי, אגב בחינת אפשרות לגיוס אגרות חוב, אודות משא ומתן שמנהלת GM עם חברת טכנולוגיה בינלאומית מובילה, להתקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס לחברה הבינלאומית כאמור בהיקף של כ-120MW בקמפוס שתקים GM בנורבגיה, לפרטים נוספים ראו סעיף 1.3.4 לפרק א' זה. ביום 19 בפברואר 2025 דיווחה החברה כי עקב החלטה שלא להעניק היתר רגולטורי נדרש ביחס לקרקע שעליה שקלה GM להקים את הקמפוס, בוחרת GM חלופות אחרות לקרקע להקמת הפרויקט. ביום 25 במרץ 2025 דיווחה החברה כי עד וככל שתמצא חלופה מתאימה עבור הלוקוח, המשא ומתן על העסקה במתכונתה הנוכחית מושהה. נכון למועד פרסום דוח זה, במכלול נסיבות העניין החברה מעריכה כי המשא ומתן אינו צפוי להתחדש.

לאחר תקופת הדוח, ביום 22 בינואר 2026, התקשרה GM עם גוף מממן בהסכם לקבלת מימון בהיקף כולל של כ-1.46 מיליארד ש"ח, המיועד למחזור שתי הלוואות קיימות.⁷⁶

נכון למועד הדוח, החברה מעסיקה (באמצעות חברות בנות) בתחום ה-Data Centers כ-241 עובדים.

⁷⁴ לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 2 באפריל 2023 (אסמכתא: 2023-01-037008), מיום 3 ביולי 2024 (אסמכתא: 2024-01-068701), מיום 2 ביולי 2025 (אסמכתא: 2025-01-047754), מיום 10 באוגוסט 2025 (אסמכתא: 2025-01-058928), מיום 24 בדצמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-102726) ומיום 17 בפברואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-015376), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

⁷⁵ לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי מיום 30 בדצמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-104795) ומיום 26 בפברואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-017997), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

⁷⁶ לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי מיום 23 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-009214), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

הערכות החברה בעניין הצפי לגידול בתחום ה-Data Centers והפיכתו למנוע צמיחה משמעותי הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוססות על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד פרסום הדוח ועל מקורות מידע חיצוניים לחברה. אין כל וודאות בהתממשותן, כולן או חלקן, או שהן עשויות להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר, בשל שינויים בלוחות הזמנים של הפרויקטים, קבלת ההיתרים הנדרשים להקמתם, היקפם בפועל ושיווקם ובשל גורמים שאינם בשליטת החברה ובכלל כן, שינויים בשוק ה-Data Centers הגלובלי ו/או התממשות מי מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 31 להלן.

13.2 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

בשנות ה-50 של המאה העשרים החל שימוש נרחב יחסית במחשוב. בסוף שנות ה-80 ובשנות ה-90 המוקדמות של המאה העשרים, מודל תשתיות המחשוב עבר לארכיטקטורת "שרת-לקוח", אשר אומצה באופן מהיר על-ידי ארגונים גדולים ועל-ידי משתמשים ביתיים. בתחילת שנות ה-2000 החל השימוש במחשוב ענן, אשר תמך במעבר מרכישת תוכנה, הנגישה באמצעות שרתים מקומיים (on-premise), לרכישת תוכנה כשירות, באמצעות תשתית Data Centers (off-premise). בהתאם לכך, חלה צמיחה חדה במספר המשתמשים באינטרנט, ונכון לשנת 2025, קיימים כ-6 מיליארד משתמשים באינטרנט ברחבי העולם.⁷⁷

הקצב המואץ של ייצור מידע דיגיטלי, הביא למורכבות הולכת וגוברת של עיבוד, ניהול ואחסון המידע הדיגיטלי. לאור זאת, חברות פונות יותר ויותר לספקי שירותי ענן בכדי למצוא פתרונות לניהול המידע הדיגיטלי שלהן, ובמקביל מעבירות את תשתיות השרתים שלהן לספקי שירותי חיצוניים. GM מתמקד בבניית Data Centers עבור "לקוחות על" (Hyperscale) כדוגמת ספקי שירותי ענן, כך שאלו יוכלו לקבל תשתיות התומכות בקצב הביקוש הגבוה לשירותיהם, וכן, לארגונים המעבירים את ניהול תשתיות המידע הדיגיטלי שלהם לאתרים חיצוניים. מטרת ה-Data Centers הינה לספק לשוכרים המשתמשים בהם את המרחב והתנאים האופטימליים להפעלה יעילה של ציוד IT. לצורך הפעלה יעילה כאמור, נדרש כי ה-Data Centers ימוקמו באזור בו קיימת חיבוריות רחבה ומהירה לרשתות תקשורת באמצעות סיבים אופטיים, וכי באותו אזור תהיה גישה לאספקת חשמל גדולה וזמינה, לצורך תמיכה בהעברת המידע מהלקוחות ואליהם ולצורך עיבוד המידע, אחסונו וקירור הסביבה שבה נמצאים השרתים.

כיום, שוק ה-Data Centers הגלובלי הוא מן הצומחים בתחום הנדל"ן המניב. סך ההכנסות השנתיות מלקוחות Hyperscale בתחום מחשוב ענן בשנת 2025 נאמדו בסך של כ-425 מיליארד דולר וצפויות לעמוד בשנת 2034 על כ-4,702 מיליארד דולר (צפי צמיחה שנתי ממוצע של כ-39%)⁷⁸.

13.3 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיות

בשנים האחרונות שוק ה-Data Centers הולך וצומח בקצב מהיר. צמיחה זו נובעת בעיקר מגידול בכמות הנתונים והיקף המידע המגובים באמצעות ענן על-ידי גופים ממשלתיים, עסקיים ופרטיים.

הביקוש בשוק ה-Data Centers מושפע, בין היתר, מהגורמים הבאים המצויים בהתפתחות: חברות לשירותי ענן, Artificial Intelligence (AI), Internet Of Things (IOT), רשתות 5G, תחבורה חכמה, Augmented Reality ו-Crypto Currencies.

כמו כן, לאור הצפי כי ה"דיגיטציה" של הכלכלה תמשיך לייצר כמות אדירה של נתונים, תאגיד המחקר Statista מעריך, כי היקף הנתונים שיווצר יגדל מ-182 זטה-בייט⁷⁹ (ZB) בשנת 2025, לכ-394 זטה-בייט בשנת 2028⁸⁰. העלייה בביקושים לשירותי אחסון ב-Data Centers נובעת גם מהמגמה העולמית של מעבר לניהול מידע על-ידי מיקור חוץ. בעוד שבשנת 2017 רק כ-40% משירותי ה-Data Centers סופקו על-ידי מיקור חוץ והיתר נוהלו בחברות עצמן, בשנת 2023 עלה נתון של מיקור החוץ לכ-63% מהשירותים כאמור, וצפוי כי עד לשנת 2029 נתון של מיקור החוץ יעמוד על כ-80% מהשירותים האמורים⁸¹. הגורמים העיקריים למעבר למיקור חוץ הינם, בין היתר, הרצון של חברות להתמקד בעסקי הליבה שלהן, הגדלת הכדאיות (לאור גידול בעלויות ומורכבות ניהול מערכות המידע באופן פנימי) והמעבר לקבלת שירותי IT מחברות

⁷⁷ The International Telecommunication Union (United Nations agency) - [Link](#).

⁷⁸ Fortune Business Insights - [Link](#).

⁷⁹ יחידה של אחסון מידע דיגיטלי המשמש לציון גודלם של נתונים.

⁸⁰ Big data – statistics & facts - [Link](#).

⁸¹ Synergy Research Group - [Link](#).

שמספקות שירותי ענן – חברות שמתמחות באספקת שירותים שכוללים את כל משימת בניית אבטחת ותחזוקת תשתית ה-IT וכן, שימור הנתונים והמידע על גבי שרתים של אותן "חברות ענן".

העלייה בביקושים הביאה בשנים האחרונות לגידול משמעותי בהיקף הצריכה והשימוש ב-Data Centers הגלובלי. בעוד בשנת 2025 עמד הביקוש הגלובלי המשוער לקיבולת Data Centers על 82GW והוא צפוי להמשיך ולגדול במהלך השנים הבאות ולעמוד על 219GW בשנת 2030⁸².

רווחיותם של ה-Data Centers, בדומה לנכסי נדל"ן ותשתיות אחרים, נמדדת במודל של החזר עלות, ושוק זה מתאפיין בתשואות גבוהות משמעותית, בהשוואה לתחומי נדל"ן מניב אחרים בשווקים הבינלאומיים.

13.4 התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות, או שינויים במאפייני הלקוחות שלו

התפתחות תחום הענן ומעבר חברות לניהול המידע באמצעות מיקור חוץ הובילה, כאמור, לגידול מהיר בשוק ה-Data Centers.

כמו כן, השוק בארה"ב הוא שוק ברמת בשלות (maturity) גבוהה וממוצע כמוביל עולמי בתחום.

למיטב ידיעת החברה, נכון לשנת 2025, כ-42% מהכנסות מלקוחות ה-Hyperscale בשוק ה-Data Centers הן מפעילותם בצפון אמריקה, כ-21% מפעילותם באסיה-פאסיפיק, כ-30% מפעילותם באירופה והיתרה בשאר העולם⁸³.

למיטב ידיעת החברה, שוק ה-Data Centers במדינות הנורדיות, נהנה מעלויות חשמל נמוכות ביחס לעלויות אלו בשווקים אחרים באירופה בהם נעשה פחות שימוש באנרגיה מתחדשת ממקורות ידיותיים לסביבה מאשר במדינות הנורדיות. הביקוש לנכסי Data Centers המבצעים שימוש במקורות כאמור מצוי במגמת עלייה. כמו כן יצוין, כי מרבית נכסי ה-Data Centers בשוק האירופאי ממוקמים בשוק הראשי (Tier I), ערי ה-FLAP-D (פרנקפורט, לונדון, אמסטרדם, פריז ודבלין). בעת האחרונה, השווקים המשניים (Tier II) באירופה (כדוגמת המדינות הנורדיות) נהנים מהתעניינות גוברת בשל המחסור במקורות אנרגיה בשווקים הראשיים ובשל עלות הקרקע הגבוהה בהם.

13.5 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

להערכת החברה, קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים בתחום ה-Data Centers, ביניהם:

- אסטרטגיית כניסה לתחום – אסטרטגיית החברה לכניסה לתחום, הינה השקעה בהון או רכישתן של חברות קיימות הפעילות בתחום, שהינן בעלות פוטנציאל צמיחה משמעותי.
- רמת מקצועיות גבוהה – נדרשת רמת מקצועיות גבוהה והבנה בתחומים ההנדסיים הרלבנטיים של הנדסת חשמל, מערכות מכניות ומערכות תקשורת ומחשבים.
- יחסים עם לקוחות משמעותיים – בתחום זה ישנו מספר מצומצם של "לקוחות על" (HyperScale), שהינם צרכנים גדולים, כדוגמת ספקי שירותי ענן גדולים וחברות תקשורת, שהינם לקוחות מתוחכמים בעלי דרישות מורכבות וספציפיות וציפייה לרמת מקצועיות גבוהה מצד ספקי ה-Data Centers שלהם. על כן, היכולת להתקשר עם לקוחות אלו מהווה מרכיב חשוב ביותר להצלחה בתחום.
- מיקום הנכסים – ישנה חשיבות למיקום הנכסים, כשבין היתר, פרמטרים משמעותיים הינם – היכולת לאספקה של כמויות חשמל גדולות ממקורות ידיותיים לסביבה, עדיפות לאזורים קרים בעלי עלויות חשמל נמוכות וקרבה לרשתות תקשורת. בנוסף, הפריסה הפיסית ביחס למיקום הלקוחות הינה רלוונטית לאור החשיבות הקיימת למהירות העברת הנתונים (Latency), וכן, דרישה של חברות הענן ליתירות בין מרכזי נתונים והמרחקים הנדרשים בין המרכזים. כמו כן, קיים יתרון לנכסי Data Centers המצויים בסמיכות לנמלי תעופה, אוניברסיטאות ושירותים נלווים.
- רגולציה – המשך הצמיחה בצריכת נתונים, מעודד רגולטורים לקבוע הוראות ביחס לשמירה על תשתיות ה-IT של משתמשי הקצה, דבר אשר מחזק את חיוניותו של שוק ה-Data Centers.
- דיגיטציה – תהליכי דיגיטציה והתפתחויות טכנולוגיות, משפיעים על רמות הביקוש בתחום.

13.6 שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות

בדומה לענפים נוספים בכלכלה העולמית, בשנים האחרונות, ניתן לראות האטה בשרשרת האספקה של מספר מרכיבים הנכללים בדרך כלל בפרויקטים בתחום הפעילות (כגון: רכיבים למערכות הקירור, גנרטורים, חומרי בניה ועוד). לפיכך, ניתן לראות התארכות בזמני האספקה של פריטים מסוימים. בנוסף לאמור, חלה התייקרות בחלק מהרכיבים המשמשים בתחום בשל העליה במחירי חלק מהסחורות בעולם (כגון: עליה במחירי המתכות). כמו כן, חלה התייקרות רוחבית במחירים לאור העליה באינפלציה. נכון למועד פרסום הדוח, לא ניתן להעריך האם לשינויים האמורים תהא השפעה על היקף הפעילות בתחום.

13.7 מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

להערכת החברה, חסמי הכניסה והיציאה העיקריים בתחום ה-Data Centers הינם כדלקמן:

חסמי כניסה – (1) דרישות הון גבוהות מאוד; (2) ידע רלוונטי ליצירת ערך בתחום הנדל"ן; (3) הבנה טכנית מעמיקה של תכנון Data Centers ויכולת לבנותם במהירות; (4) זמינות חשמל לצורך אספקתו בכמות גבוהה, בדגש על מקורות ייצור מתחדשים; (5) צורך בקיומן או יצירתן של תשתיות ובמערך תקשורת של סיבים אופטיים עם חיבוריות גבוהה בסמוך למיקום ה-Data Centers; (6) יכולת ניצול ההון בצורה יעילה.

חסמי יציאה – (1) מימוש ההחזקות בחברות בתחום שהינן בעלות שווי משמעותי ומגבלות על מכירה מכוח הסכמי שכירות; (2) סיום הסכמי שכירות קיימים שהינם לרוב לטווח ארוך.

13.8 תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

בעוד אופן התכנון והפריסה של ה-Data Centers עשוי להשתנות, הצורך בהם הולך ומתעצם.

על פי מחקרים, מספר המכשירים המחוברים לאינטרנט עמד לקראת סוף שנת 2025 על יותר מ-33 מיליארד מכשירים⁸⁴. כמו כן, בתחום ה-Internet Of Things (IoT) לבד, מספר המכשירים צפוי לגדול בשיעור של למעלה מפי שניים בין השנים 2025 ו-2034⁸⁵, קרי, צפויה עליה מאסיבית בכמות המכשירים האינטרנטיים וכפועל יוצא עליה גדולה עוד יותר בהיקף הנתונים שידרשו אחסון.

ככל שיתממש צפי זה, תידרשנה תשתיות נוספות לאספקת השירותים המוצעים כיום על-ידי ה-Data Centers וייתכן שיתפתחו פתרונות שיהוו תחליף.

נכון למועד פרסום הדוח, למיטב ידיעת החברה, לא קיים תחליף לשירותים המסופקים על-ידי Data Centers. אולם, ייתכן, כי עם התקדמות הטכנולוגיה והעלייה בביקושים יתפתחו תחליפים. במידה ותתפתח טכנולוגיית שרת חדשה אשר תענה על צרכי הלקוחות בעלויות נמוכות יותר ייתכן, כי התשתיות של ה-Data Centers תהיינה פחות אטרקטיביות. כאמור, למיטב ידיעתה של החברה, טכנולוגיה חדשה בתחום אינה צפויה להיות בשלה בעתיד הנראה לעין.

13.9 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

ענף ה-Data Centers מאופיין בתחרותיות גבוהה. התחרותיות בתחום קיימת במגוון היבטים, ביניהם: (1) תחרותיות בין יזמים בעלי נכסים דומים; (2) תחרותיות ביחס למחירי השכירות המוצעים ב-Data Centers; (3) תחרותיות ביחס לשטחי השכירות המוצעים (בהתחשב בגורמים נוספים, כגון: שיקולי מיקום, קישוריות, אבטחה וכד'); (4) תחרותיות ביחס ליכולת לספק שירותים במהירות; (5) תחרותיות ביחס לאיכות וגמישות שירותי התפעול הניתנים לשוכרי ה-Data Centers; (6) תחרותיות ביחס ליכולת לספק שירותי Data Centers המבוססים על שימוש באנרגיות מתחדשות ו/או תחרותיות ביחס ליכולת לספק פתרונות העונים על דרישות הלקוחות בהיבטי ESG (שימוש מופחת באנרגיה, שימוש חוזר בחום הנפלט מפעילות ה-Data Centers וכד'); (7) תחרותיות אל מול לקוחות Hyperscale אשר מפתחים בחלק מאזורי הפעילות שלהם יכולות עצמאיות להקמת Data Centers ללא תלות בצדדים שלישיים.

13.10 מוצרים ושירותים

המוצרים והשירותים שמספקת GMG באמצעות חברות בנות שלה הינם, בעיקר, תכנון בנייה ותפעול Data Centers בעלי אבטחת מידע גבוהה, אספקת שירותי Data Centers מתקדמים לארגונים ולקוחות סייטונאיים והפעלת Data

Statista - Number of connected devices worldwide as of October 2025, by device - [Link](#)⁸⁴
Statista - Number of Internet of Things (IoT) connections worldwide from 2022 to 2023, with forecasts from 2024 to 2034 - [Link](#)⁸⁵

Centers ברמת יעילות גבוהה תוך שימוש ב-100% אנרגיות מתחדשות. נכון למועד פרסום הדוח, GMG באמצעות חברות בנות שלה, מפעילה ארבעה Data Centers בנוורגיה ואחד באנגליה. כמו כן, כאמור בסעיף 13.1 לעיל, GMG מקימה Data Centers נוספים בנוורגיה ובגרמניה וכן מרחיבה את ה-Data Centers הפעיל באנגליה.

13.11 לקוחות

בתחום ה-Data Centers ההשכרה ללקוחות הינה על בסיס של יחידות חשמל (kW) חלף יחידות שטח. סיווג הלקוחות מבוצע לפי כמות ה-kW (יחידות המידה) המבוקשת, כדלקמן: Wholesale, Hyperscale (>5 MW), Retail (300 kW – 5 MW), ו-(<300 kW).

שיעור התפוסה הממוצע⁸⁶ של תחום פעילות ה-Data Centers ליום 31 בדצמבר 2025, הינו כ-99%.

עקב רגישות ומהותיות השירותים הניתנים ב-Data Centers כמו גם העלויות הגבוהות ומשך הזמן המשמעותי הנדרשים לצורך מעבר בין Data Centers, הלקוחות בתחום נוטים שלא לבצע שינויים תכופים בחוות השרתים ובבסיסי המידע שלהם, ומשך ההתקשרויות בתחום הינן לטווחים ארוכים ומאופיינות ביציבות ומיעוט החלפות על ידי השוכרים. כך, למשל, משך חוזי השכירות המאפיין התקשרויות עם לקוחות מסוג Wholesale ו-Hyperscale (ספקי שירותי ענן גדולים, חברות תקשורת וכיו"ב) נע בין 5-10 שנים, ומשך חוזי השכירות האופייני עם לקוחות מסוג Retail (עסקים בינוניים - בנקים, חברות תעופה וכיו"ב), הוא לטווח של 1-5 שנים.

לקוחות נוספים בתחום ה-Data Centers הם גופים מתחומים שונים, ביניהם: שירותי בריאות, מוסדות פיננסיים ומוסדות שלטון וממשל. ההתקשרות עם גופים אלו מתבצעת באופן ישיר, זאת מפאת רגישות המידע, חשיבות אבטחת המידע והגנת הפרטיות של לקוחות הקצה.

בתחום ה-Data Centers החברה מתמקדת בשוק ה-Hyperscale. בהתאם לאמור, ל-GM מספר לקוחות ליבה, ביניהם לקוחות מהותיים בתחום הענן, לקוחות High Performance Computing משמעותיים ועוד, אשר אחראים לשיעור גבוה מתוך הכנסותיה של GM ואשר אבדנם עלול להשפיע מהותית על תחום הפעילות.

13.12 שיווק והפצה

אסטרטגיית השיווק של GM, מכוונת במידה רבה למספר מרכיבי ליבה, על מנת לתמוך בגישת המכירה הישירה והפרואקטיבית, הדרושה ליצירת מודעות לשוק ה-Data Centers הנורבגי כשוק משני (Tier II) ולערכים שהשוק הנורבגי יכול לייצר ללקוחות פוטנציאליים. הדבר נעשה הן באמצעות ערוצים דיגיטליים והן באמצעות השתתפות פעילה בכנסים, הכל על מנת למשוך לקוחות פוטנציאליים, בדרכים שונות (וידאו, מאמרים ותוכן אחר) ובכדי ש-GM תזכה להכרה כגוף מוביל בתחום.

נכון לתאריך פרסום הדוח, אין ל-GM תלות באף אחת משיטות השיווק שלה, אשר אובדנה ישפיע מהותית לרעה על תחום הפעילות או שתגרום ל-GM תוספת עלות מהותית כתוצאה מהצורך להחליפה.

13.13 רכישות שבוצעו בתקופת הדוח ולאחריה

לפרטים אודות התפתחות בתחום במהלך תקופת הדוח, ראו סעיף 13.1 לעיל. לאחר תקופת הדוח ועד למועד פרסומו, לא בוצעו רכישות נוספות.

13.14 תחרות

נכון למועד פרסום הדוח, ישנם כ-300 ספקי Data Centers גלובאליים מוסמכים ברחבי העולם, החל מחברות ציבוריות גדולות וכלה בחברות פרטיות קטנות יותר.

כאמור לעיל, ה-Data Centers הפעילים של GMG מצויים בנוורגיה ובאנגליה. עם זאת, כ-89% מבסיס ההכנסות שלה מגיעות מלקוחות בינלאומיים.

כמו כן, במדינות הנורדיות ובנוורגיה בפרט, שפע עצום של אנרגיה מתחדשת, בעלות נמוכה בהשוואה לשאר אירופה, אקלים קר, סביבה פוליטית יציבה ופעילות סייסמית נמוכה ביותר. בנוסף, הממשלה בנוורגיה תומכת בתעשייה בתחום. כל הגורמים הללו הופכים את המדינות הנורדיות ונוורגיה בפרט למקום תחרותי ואטרקטיבי מאוד להפעלת Data

⁸⁶ שיעור התפוסה הממוצע חושב על בסיס נתוני הסכמי השכירות ליום 31 בדצמבר 2025, בממוצע משוקלל של GMG והחברות הבנות שלה. שיעור התפוסה לא כולל שטחים שנמצאים בהקמה.

Centers. השחקנים העיקריים בתחום בנוורביה הם Stack, GM, Lefdal Mine Datacenter ו-Bulk Infrastructure. כאשר Stack היא החברה הגדולה ביותר בתחום. בהתאם להערכות GM, היא מחזיקה בנתח שוק של כ- 39% מהתחום בנוורביה.

GMG גם מתחרה עם שחקני Data Centers בינלאומיים אחרים הקיימים באירופה, כאשר GMG פועלת מול לקוחות בינלאומיים במטרה שימקמו את פעילות ה-Data Centers שלהם בנוורביה, חלף השווקים המסורתיים בתחום המצויים באירופה. בהקשר זה יצוין, כי על פי רוב, לשווקים המסורתיים באירופה ביצועים נמוכים יותר מבחינת קיימות (בהיבטי אנרגיה מתחדשת ו-PUE⁸⁷).

13.15 כושר ייצור

GM מפעילה ארבע חוות שרתים בנוורביה וחתומה, נכון למועד פרסום הדוח, על כ-148 MW ללקוחות הקשורים עמה בהסכמים, לתקופה ממוצעת של כ- 7 שנים.⁸⁸

אחת מהחברות האנגליות שנרכשו, שוכרת בשכירות ארוכת טווח מצד שלישי שאינו קשור לחברה קרקע עליה בנוי דאטה סנטר, אשר ביחס אליו התקשרה בהסכמי שכירות עם לקוחותיה לתקופה ממוצעת של כשנתיים ובהיקף כולל של כ- 7 MW. כמפורט לעיל, במהלך תקופת הדוח, נמשכו העבודות להרחבת האתר.

לחברות הקבוצה בתחום ה-Data Centers פוטנציאל בניה ופיתוח עתידי באתרים אלה ובקרקעות נוספות, בהיקף של כ-1GW. יובהר כי האמור מתייחס לקרקעות שונות שכל אחת מהן מצויה בסטטוס שונה מבחינת זכויות חברות הקבוצה (כולל קרקעות שטרם נרכשו ע"י חברות הקבוצה כגון: קרקעות שביחס לרכישתן מתנהל מו"מ ו/או קרקעות לגביהן נחתמו הסכמי אופציה לרכישתן ו/או הסכמי רכישה מותנים וכן קרקעות בבעלות חברות הקבוצה או קרקעות בהן קיימת לחברות הקבוצה זכות שכירות / חכירה). יובהר כי הקרקעות האמורות מצויות בשלבים שונים מבחינת הסטטוס התכנוני, זמינות החשמל בהן ו/או אישור הקצאת החשמל בהן. עוד יובהר, כי טרם התחלת הקמת פרויקטים על גבי קרקעות אלה, נדרשות חברות הקבוצה להסדיר בקשר לכל אחת מהן, בין היתר, זכויות בעלות שכירות או חכירה, היתרי תכנון ובניה והיתרים רלבנטיים אחרים וכן את הקצאת החשמל בפועל. עוד יובהר, כי טרם נחתמו הסכמים כלשהם עם לקוחות ו/או עם גורמים מממנים בקשר עם הקמת פרויקטים על גבי קרקעות אלו.

13.16 רכוש קבוע, מקרקעין, מתקנים

מתקני ה-Data Centers, מיועדים לאכלוס ותמיכה בשירותים הניתנים בהם. על פי רוב, ה-Data Centers מורכבים מבניינים בעלי מבנה מוקשח, מערכות לחלוקת חשמל ותתי מערכות חשמל משלימות, מיתוג חשמלי, גנרטורים לגיבוי, מערכות קירור ואוורור ועוד.

כאמור לעיל, GM מפעילה כיום ארבעה Data Centers המצויים בנוורביה. אחד מהם, ממוקם בתוך מבנה תת קרקעי שהיה בעבר מתקן אחסון תחמושת של נאט"ו, ומושכר בהסכם חכירה ארוך עד לשנת 2079, ואילו שלושת ה-Data Centers הנוספים נמצאים בשטח בבעלות GM. כמו כן, בבעלות GM קרקע נוספת וכן התקשרה בהסכמים המקנים לה זכויות לרכישת קרקעות נוספות ברחבי נורבגיה.

13.17 חומרי גלם וספקים

הפעלת Data Centers, הינה פעילות עתירת אנרגיה ומשך תלויה באספקת חשמל וכן, ביכולת הולכת החשמל אל ה-Data Centers. בעוד שניתן לרכוש את החשמל ממספר רב של ספקים חלופיים, הולכת החשמל לכל Data Center, תלויה בספק הולכת החשמל המקומי באזור ה-Data Center. לפיכך, צמיחה עתידית תלויה במידה מסוימת בכך שכל ספק כאמור יחזיק ביכולת הולכת חשמל מספקת עד ל-Data Center הרלבנטי.

13.18 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

הפעילות בתחום, כפופה לחוקים ותקנות הנוגעים להגנה על הסביבה, אחסון, ניהול והשלכה של חומרים מסוכנים, פליטות לאוויר והזרמות למים, ניקיון אתרים מזוהמים, מגבלות על רעש ועוד. חוקים ותקנות אלו הוכרזו על ידי גופים רגולטורים שונים ונוגעים להיבטים שונים, לרבות, שימוש בגנרטורים, סוללות ואחסון דלק. למיטב ידיעת החברה,

⁸⁷ PUE (Power Usage Effectiveness) - היחס בין הכמות הכוללת של אנרגיה שבשימוש ה-Data Center לבין האנרגיה שמשמשת לצידוד המחשוב בו.
⁸⁸ לא כולל קמפוסים בהקמה.

הפעילות בתחום עומדת בהתאמה לחוקים והתקנות האמורים, אולם חשופה באופן פוטנציאלי לסיכונים סביבתיים שעלולים לגרור עלויות משמעותיות בשל קנסות וסנקציות אחרות, עלויות ניקיון ותביעות של צדדים שלישיים בגין נזקים, כתוצאה מהפרות או חבות על פי חוקים ותקנות סביבתיות.

בנוסף, הפעילות בתחום מחייבת קבלת היתרים ו/או אישורים ממשלתיים אחרים ופיתוח תכניות פעולה, בקשר עם השימוש בגנרטורים או ביחס לפעולות אחרות. דרישות אלו, עלולות להגביל את הפעילות או לעכב את הפיתוח של Data Centers בעתיד. בנוסף, מעת לעת, חלים שינויים רגולטוריים הנוגעים לשמירה על הסביבה ואשר עשויים ליצור עלויות משמעותיות לצורך עמידה בהוראות הדין.

כאמור לעיל, תעשיית ה-Data Centers מאופיינת בשימוש בכמויות חשמל גדולות מאוד והצמיחה של התחום מציבה אתגרים, שכן הזמינות של חשמל המופק מאנרגיה מתחדשת הינה מוגבלת. הוראה של האיחוד האירופי מורה, כי יש לראות בחום שמופק ב-Data Centers כמשאב ומשכך יש לנקוט באמצעים כדי לעשות בו שימוש חוזר. ל-GM שני פרויקטים, בהם היא מפתחת פתרונות לשימוש חוזר בחום.

למיטב ידיעת החברה, GM אינה חשופה להליכים משפטיים או מנהליים הקשורים לאיכות הסביבה, למעט חשיפה אפשרית לקנסות בסכומים לא מהותיים לחברה בגין אי הוצאת היתרים לשימוש בגנרטורים. בהקשר זה יצוין, כי הבקשות להיתרים כאמור הוגשו במהלך תקופת הדוח וההיתרים צפויים להתקבל במהלך 2026.

13.19 יעדים ואסטרטגיה עסקית

לפירוט יעדי החברה והאסטרטגיה של הקבוצה, ראו סעיף 29 לפרק א' זה.

13.20 בטבלה שלהלן מובא ריכוז נתונים אודות מבנה מניב מהותי של הקבוצה בתחום ה- DATA CENTERS ליום 31.12.2025, אשר הוערך על ידי משרד השמאות CBRE בשיטת היוון תזרימי מזומנים (DCF):

שם הנכס ומאפייניו	שנה	פריט מידע										לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)	
		שווי הוגן / ערך בספרים בסוף תקופה (במיליוני ש"ח)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (במיליוני ש"ח)	NOI בפועל (במיליוני ש"ח)	שיעור התשואה (%)	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור תשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי (הפסדי) שערוך (מאוחד) (במיליוני ש"ח)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מהשימוש העיקרי - (בש"ח)	יחס פדיון ממוצע למ"ר לבין שכירות ממוצעת למ"ר	הנחות נוספות בבסיס הערכה
-GM ⁸⁹ Hamer	2025	3,945	326	276	7%	7.95%	8.57%	34%	211	100%	1,550	ל.ר	שיעור היוון לדמי השכירות- 7.35%
	2024	NOK	מטבע הפעילות										
		Data Center	שימוש עיקרי										
		3,221	עלות הקמה (מיליוני ש"ח)										
		100%	חלק התאגיד (%)										שיעור היוון לדמי השכירות- 7.75%

* מר כריס אנג'ל הינו שמאי מקרקעין בעל הסמכה מטעם RICS, דירקטור בכיר במשרד CBRE.

14. תחום מגורים להשכרה בישראל

14.1 מידע כללי על תחום הפעילות

14.1.1 כללי

פעילות הקבוצה בתחום המגורים להשכרה בישראל מתמקדת בייזום, רכישה, השכרה, ניהול ואחזקה של פרויקטים שייעודם הוא השכרה למגורים לתקופות ארוכות טווח, וכן, הפעלתם ואספקתם של שירותי דיור נלווים ברמה גבוהה (ניהול קהילה, אבטחה, אבזור הדירה, שירותים עסקיים וכיוצא בזה).

למועד דוח זה, לקבוצה חמישה פרויקטים (חלקם פעילים וחלקם בשלבי הקמה) וכן פרויקט עתידי נוסף, כמפורט להלן:

#	שם הפרויקט/הנכס	מספר יחידות דיור	סטטוס פרויקט	מועד סיום צפוי (שנה)	תיאור הפרויקט
1	מגורי מודיעין	67	פעיל	-	פרויקט פעיל, הכולל 67 יחידות דיור, בהיקף כולל של כ-8,699 מ"ר (GLA) כאשר השטח הממוצע לדירה הינו 130 מ"ר. נכון למועד הדוח, שיעור אכלוס יחידות הדיור בפרויקט עומד על 97%.
2	עזריאלי טאון תל אביב	210	פעיל	-	בחודש יולי 2022 החל האכלוס בפרויקט עזריאלי טאון תל אביב, הכולל 210 יחידות דיור, בהיקף כולל של כ-20,184 מ"ר (GLA) כאשר השטח הממוצע לדירה הינו 76 מ"ר. נכון למועד הדוח, שיעור אכלוס יחידות הדיור בפרויקט עומד על 82%.
3	מודיעין - מתחם מערב	80	פעיל	-	במהלך 2024 החל שלב אכלוס הפרויקט שכולל 11 קומות מגורים בהן 80 יחידות דיור, בהיקף כולל של כ-5,200 מ"ר (GLA) כאשר השטח הממוצע לדירה הינו 63 מ"ר. נכון למועד הדוח, שיעור אכלוס יחידות הדיור בפרויקט עומד על 100%.
4	הרצליה גליל ים	147	בהקמה	2028	הפרויקט נכלל בהטבות מכוח חוק עידוד השקעות הון כאמור בסעיף 26.1.4 להלן.
5	מגדל הספירלה (תל-אביב)	89	בהקמה	2028	ראו סעיף 7.7 לעיל
					מגדל הספירלה הנמצא בשלבי הקמה צפוי לכלול, בין היתר, כ-89 יחידות דיור, בהיקף כולל של כ-8,900 מ"ר, כאשר השטח הממוצע לדירה הינו 100 מ"ר.
פרויקט עתידי					
	אברהם הוסטל (תל-אביב)	110 (הערכה ראשונית)	עתידי	-	הצפי לתחילת עבודה בפרויקט הינו בשנת 2029. לאור העובדה כי הנכס ברובו מושכר לתקופה ארוכה הרי שנכון למועד הדוח, הנכס נכלל במסגרת תחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים.
סה"כ		703			

לפרטים נוספים אודות הנכסים ראו סעיפים 7.7 ו-7.8 לפרק א' לדוח זה.

הערכות החברה בסעיף 14.1.1 זה בעניין מועד תחילת אכלוס ומספר יחידות הדיור בפרויקטים מגדל הספירלה ואברהם הוסטל, וכן, הצפי לתחילת העבודה באברהם הוסטל, מהוות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע זה מבוסס, בין היתר, על הערכות ואומדנים של החברה, וכן, רשיונות והיתרים שעתידיים להתקבל, אשר התממשותם אינה וודאית ואינה בשליטת החברה. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל, מסיבות שונות, וביניהן, אי עמידה ביעדי התכנון והבניה, אי קבלת הרשיונות וההיתרים מהרשויות הרגולטוריות או עיכובים בקבלתם, וירידה בביקושים לדירות שכורות.

חלק מהפרויקטים בתחום מיועדים הן לשוכרים בשוק הפרטי והן לזכאים⁹⁰ וזאת במטרה להשכיר דירות למגורים לטווח ארוך, בהתאם לחוק התכנון והבניה (תיקון 120), התשע"ח-2018.

במסגרת המכרזים להקמת והפעלת פרויקטים בתחום המגורים להשכרה בישראל, נקבעות מגבלות שונות, וביניהן: יחידות הדיור שייבנו מיועדות להשכרה ארוכת טווח למגורים למשך תקופות הקבועות במכרז; שיעור קבוע מיחידות הדיור יהיו בשכר דירה מפוקח לזכאים, אשר המכרז קובע מנגנון לקביעתו; מגבלות הנוגעות לתקופת התקשרות עם השוכרים; מגבלות הנוגעות לגובה דמי האחזקה וליכולת להעלות את דמי השכירות, וכיו"ב. לפרטים נוספים בדבר המגבלות החלות על פרויקטים לדיור להשכרה ארוכת-טווח, ראו סעיף 26.1.4 להלן.

בהתאם לאמור, חוזי השכירות באותם פרויקטים של החברה אשר המגבלות האמורות יהיו רלבנטיות לגביהם, יכללו על-פי רוב תקופת שכירות ראשונית של כחמש שנים וכן אופציה לשוכר לתקופות שכירות מצטברות נוספות של לפחות חמש שנים. עבור שוכרים זכאים להשכרה במחיר מופחת, יעמדו דמי השכירות על 20% פחות ממחיר שנקבע על-ידי שמאי ממשלתי ולא יעלו על תקרת דמי השכירות המופחתים.⁹¹

14.1.2. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

הקבוצה פועלת כאמור בייזום, רכישה, השכרה, ניהול ואחזקה של פרויקטים ביעוד להשכרה ארוכת-טווח למגורים. תחום פעילות זה מושפע, בין היתר, משינויים מאקרו כלכליים, משינויים במגמות הביקוש ומשינויים במדד תשומות הבניה.

בעשור האחרון, וביתר שאת לאחר אימוץ המלצות דו"ח הוועדה לשינוי כלכלי חברתי ("ועדת טרכטנברג"), ישראל החלה בנקיטת מספר צעדים על מנת לעודד בנייה למגורים המיועדת להשכרה ארוכת טווח. צעדים אלו הניבו שורה של הסדרים רגולטורים חדשים בתחום התכנון, המיסוי, וכן, במדיניות ניהול המקרקעין שבבעלות המדינה. במסגרתם אף הוקמה בשנת 2013 חברה ממשלתית ייעודית לנושא - דירה להשכיר - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ.

במסגרת זו, בוצעו מספר מהלכים רגולטוריים שתכליתם הוא הגדלת שוק השכירות, וקידום הקמתו של שוק שכירות ארוכת טווח, וביניהם: (1) כאמור, פרויקט "דירה להשכיר", הקמת חברה ממשלתית ייעודית לשם קידום דיור להשכרה במסגרת הפרויקט הלאומי לדיור וכן פרויקטים המפוקחים בידי משרד השיכון; (2) תיקון לחוק השכירות והשאלה, תשל"א-1971 ("חוק השכירות"), אשר מסדיר, בין היתר, את מערכת היחסים שבין שוכר למשכיר, ככל שהסכמי השכירות לא קובעים במפורש אחרת וכן, קובע הוראות קוגנטיות לגבי השכרה למגורים. חוק השכירות כולל חובות על המשכיר ועל השוכר, לרבות הוראות בדבר חובת התיקון במושכר ותרופות בשל אי התיקון, שימוש במושכר, מועדי תשלום דמי שכירות, וכן, הוראות כלליות בדבר תקופת השכירות, העברת השכירות והעברת המושכר; (3) תיקוני חקיקה נוספים בתחום התכנון והבניה, לרבות חקיקה המאפשרת הקמת מגורים להשכרה על קרקעות ציבוריות, וכן, תקנות המחייבות בניית דירות להשכרה בתב"עות גדולות המאושרות על-ידי הוועדה הארצית לתכנון ולבניה; (4) חקיקה בתחום המיסוי שתכליתה עידוד פיתוח שוק מוסדי למגורים להשכרה, לרבות תיקון ל"חוק הרייטים" - תיקון 222 לפקודת מס הכנסה, שמטרתו עידוד הקמת קרנות השקעה במקרקעין לצרכי דיור להשכרה ומטרתו פיתוח ושכלול שוק מגורים להשכרה לטווח ארוך ומתן אפשרות למשקי

⁹⁰ כהגדרת המונח בתוספת השישית לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 ("חוק התכנון והבניה").
⁹¹ המחיר הממוצע הארצי של שכר דירה חופשי לדירה בגודל של 4.5-5 חדרים לפי פרסומי הלמ"ס מוכפל ב-1.1.

בית להשקיע בשוק הדיור ללא צורך ברכישת נכס בפועל וניהולו; (5) תיקונים לחוק דיור בהישג יד ולחוק השכירות.

פועל יוצא של המדיניות האמורה, היא יצירת תחרות בתחום המגורים להשכרה, אשר כוללת פעילות של גופים קטנים רבים (יחידים) או חברות, אשר עוסקים בייזום, איתור, תכנון, הקמה ותחזוקת נכסים המיועדים למגורים להשכרה. לפרטים נוספים בדבר התחרות בתחום המגורים להשכרה ראו סעיף 14.2 לפרק א' זה.

על-פי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, כ-66% מסך משקי הבית הם בעלי לפחות דירה אחת. כמו כן, כ-70.6% ממשקי הבית מתגוררים בדירה בבעלותם, והיתר - בשכירות חופשית (וכן, שיעור נמוך בדיור ציבורי בבעלות המדינה והסדרי מגורים ייחודיים אחרים). שיעור משקי הבית המתגוררים בשכירות (כ-28.8%), משתנה בהתאם לאזור הגיאוגרפי - כמחצית מהשוכרים מתגוררים במחוזות תל אביב והמרכז, כאשר בתוך מחוז תל אביב שיעור השוכרים הוא הגבוה ביותר.⁹² שוק השכירות בישראל מתאפיין בדירות קטנות ובמשקי בית קטנים, כך שכ-62% מהדירות השכורות הן בנות שניים או שלושה חדרים, ובכ-69.3% ממשקי הבית בשכירות מתגוררים עד 3 נפשות.⁹³ משקי הבית האמורים מהווים את הבסיס לביקוש הנוכחי הקיים למגורים להשכרה.

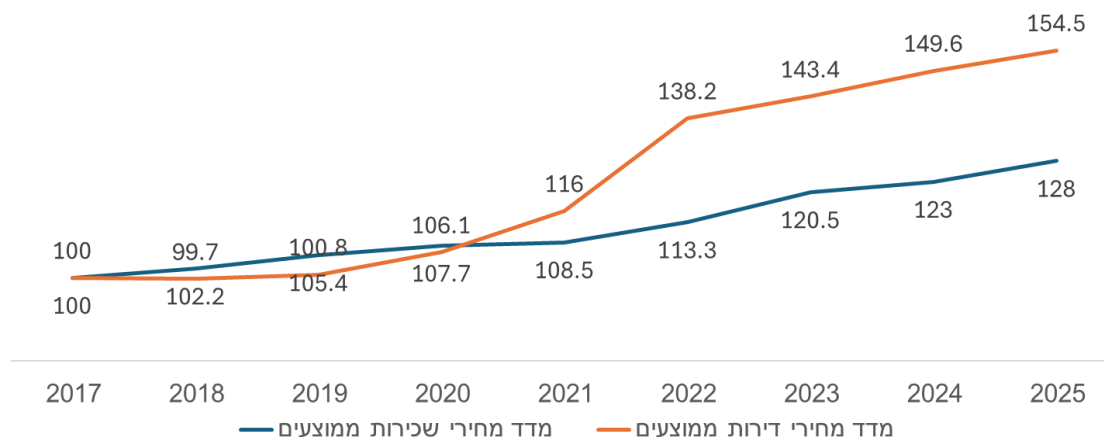
כמו-כן, למרות היקף שוק הדיור להשכרה בישראל, נותר שוק זה בעיקרו בידי משקיעים פרטיים, ובשונה ממדינות ה-OECD, לא התפתחה לו אלטרנטיבה משמעותית של שוק השכרה מוסדי. בשנים האחרונות, אף גדל מספרם של המשקיעים הרוכשים דירות מגורים נוספות לצרכי השקעה. לגידול זה ברכישת דירות להשקעה ישנה השפעה על העלייה ברמת מחירי הדיור בבעלות ועל שכר הדירה. בנוסף, עליית מחירי הדירות הקטנה את יכולת משקי הבית לרכוש דיור למגורים והפנתה אותם לשוק השכירות. יחד עם זאת, נראה כי לאחרונה, חלה האטה מסוימת במחירי הדיור, וזאת לאור ירידה בהיקף הדירות הנמכרות, האטה בהתחלות הבנייה, ובכלל זה, בשיווק קרקעות לבנייה על-ידי המדינה.

הערכות החברה בסעיף 14.1.2 זה בקשר עם גידול בהיקף פעילות שוק הדיור להשכרה ארוכת טווח בישראל כתוצאה מקידום הרגולציה, הינן הערכות סובייקטיביות בלבד והינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך. התוצאות וההשפעות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל והמשתמע מהן, מסיבות שונות ובין היתר, משברים כלכליים והיעדר ביקוש לדירות שכורות ברמת גימור זהה לרמת הגימור המאפיינת את הדירות המשווקות על-ידי החברה.

להלן יפורטו מגמות בשוק הדיור בישראל:

(א) עליית מחירי הדיור אל מול מחירי השכירות

להלן יובא תרשים הכולל נתונים מהשנים האחרונות אודות התפתחות עליית מחירי הדירות לעומת עליית מחירי שכר הדירה:⁹⁴



⁹² ראו בקישור להלן: קישור

⁹³ פרסום הלמ"ס 29.12.2021: נכסים פיזיים של משקי בית - מאפיינים של דירות מגורים, ממצאים מתוך סקר ארוך טווח 2018-2019; ראו בקישור להלן: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2021/445-1/15_21_445b.pdf

⁹⁴ הלמ"ס, משרד הדיור ופרסומים ציבוריים.

להערכת החברה, הפער האמור בין הגידול במחירי הדירות, לגידול במחירי השכירות, משקף את הפער ההולך וגדל של יכולת משקי הבית לרכוש דיור למגורים ומפנה אותם לשוק השכירות, זאת בשים לב, בין היתר, לשיפור שחל בעשורים האחרונים במצבם הכלכלי של משקי הבית בישראל המאפשר לשכור דירה התואמת את צרכי משק הבית, וכן, לעלייה באינפלציה ולעליית ריבית הפריים (שאפיינה את השנים 2020-2023) המייקרות את המשכנתאות למבקשי הדיור לרכישה.

(ב) חלופות דיור – מודל של בעלות מול מודל של שכירות

במדינות רבות בעולם דיור בשכירות נחשב למוצר תחליפי לדיור בבעלות, והוא מגוון את הפתרונות הקיימים בשוק. הבחירה בין בעלות על דיור לבין שכירות, תלויה, בין היתר, בנקודת המבט של הדיירים, ובהתאם להעדפותיהם, הכנסתם וההיצע הקיים בשוק. לבעלות יש לכאורה יתרונות ברורים – רכישת דירה מהווה השקעה כלכלית, המאפשרת בנוסף לשימוש ביחידת הדיור, גם צבירת הון על-ידי חיסכון ורווחי הון עם העלייה בשווי הנכס. כמו כן, בעלות על דירה מקנה סטטוס חברתי ותחושה של הישג והצלחה. חסרונות במודל הבעלות, קשורים בעיקר במעמסה הכלכלית והניהולית של רכישת הדירה ואחזקתה, אשר עלולה להיות כבדה במיוחד בתקופות של אי ודאות ועליית ריבית.

שוק השכירות מהווה פתרון עבור פרטים שאינם מעוניינים בכבילתם הפיננסית לנכס ספציפי לשנים רבות, וכן, גמישות גבוהה יותר בבחירת מקום המגורים, ובשל כך, גמישות רבה יותר בבחירת עבודה ומקום לימודים. בנוסף, שכירות מאפשרת התאמה גבוהה יותר בין גודל הדירה הנדרש לגודל משק הבית ומונעת את הצורך להשקיע חלק ניכר ממשאבי משק הבית בנכס יחיד.

להערכת החברה, גידול בעלויות המימון, השפיע במידה ניכרת על יכולת משקי הבית לרכוש דיור למגורים ועל העדפות משקי הבית לעניין חלופות הדיור העומדות בפניהם. המגמה של עלייה בשיעורי הריבית פגעה בכוח הקניה וביכולת ההחזר החודשית של משקי הבית, ועל כן, משקי הבית עשויים להעדיף את מודל ההשכרה המאפשר להם גמישות כלכלית.

(ג) צורך בשכירות ארוכת טווח

עיקר שוק השכירות הקיים מאופיין בחוזים לתקופות קצרות משמעותית מהצורך וממשך המגורים של הדיירים – למעלה מ-90% מההסכמים בשוק השכירות בשנת 2015 נחתמו למשך שנה אחת בלבד, בעוד בפועל, יותר ממחצית מהשוכרים מתגוררים בדירה שכורה במשך 3 שנים ויותר.⁹⁵

בהינתן נתונים אלו, מודל של שכירות ארוכת טווח מהווה חלופה עדיפה על פני מודל השכירות הפרטית, עבור משקי בית, שכן הוא מקנה יציבות וודאות במהלך תקופות השכירות, וכן, תנאים מאוזנים בין השוכר והמשכיר המבטיחים סטנדרט דיור הולם ותחזוקה שוטפת.

למועד דוח זה, ישנם מספר מסלולים עיקריים לדירות להשכרה ארוכת טווח:

הרשות להשקעות ולפיתוח התעשייה והכלכלה ("הרשות"): היחידה האמונה על פיקוח והנפקת כתבי אישור ליזמים המעוניינים להנות מהטבות חוק עידוד השקעות הון. בין השנים 2011 – 2020 אישרה הרשות 423 בקשות שכללו בנייתן של 10,038 יחידות דיור. כשני שליש מהבקשות (6,071 יחידות דיור) היו באזור המרכז, כ-12% מהבקשות (1,549 יחידות דיור) היו באזור ירושלים, והשאר היו באזור הצפון והדרום. בשנת 2022 אושרו 112 בקשות בהיקף של 2,466 יחידות דיור ובשנת 2023 אושרו 247 בקשות בהיקף של 5,402 יחידות דיור.

דירה להשכיר: חברה ממשלתית שהוקמה בשנת 2013 לשם קידום דיור להשכרה ומהווה זרוע ביצועית לצורך קידום ותכנון פרויקטים של דיור להשכרה. מטרת החברה הוגדרה כאיתור מתחמים לפיתוח, קידום תכנון סטטוטורי, ביצוע הסדרים קנייניים, ניהול שיווק במסגרת מכרזים והפעלה של מנגנוני פיקוח ובקרה על הזוכים במכרז.

⁹⁵ ראו בקישור להלן: <https://www.megureit.co.il/uploads/articles/pdf/rent.pdf>

קרנות ריט: קרנות ריט הן קרנות הפועלות מכוח פקודת מס הכנסה, שם הן מוגדרות כ- "קרן להשקעות במקרקעין" המהוות מכשיר השקעה הוני. קרנות אלו מאפשרות לציבור לרכוש מניות של הקרן, אשר מחויבת להשקיע את משאביה בנכסי נדל"ן ולחלק את רווחיה בין בעלי המניות. בבסיס פעילות הקרן עומד מודל מיסוי חד שלבי הרואה את בעלי המניות כמשקיעים ישירות במיזמי החברה. בשנת 2016 תוקנה פקודת מס הכנסה (תיקון מס' 222) באופן שאיפשר פעילות של קרנות ריט בתחום ההשכרה ארוכת טווח למגורים על-ידי רכישת מקרקעין לצרכי השכרה למגורים.

(ד) מעבר מצריכת מוצרים לשירותים

בשנים האחרונות קיימת מגמה של מעבר מצריכת מוצרים לצריכת שירותים, על בסיס התקשרויות ארוכות טווח ותוך אספקת פתרונות כוללים ומשלימים (SERVITIZATION). חלק ממגמה זו נובעת, בין היתר, מהנכונות של דור ה-Y ודור ה-Z לשלם על שירותים איכותיים. בהתאם למגמה האמורה, החברה מספקת ללקוחותיה שירותים משלימים מקיפים בדמות פתרונות לצרכי היום ויום, הן מבחינת שירותים (חללי עבודה, דירות מאובזרות, חיי קהילה, עמדות טעינה לרכבים, אירועים ופעילויות וכיוצא בזה), והן מבחינת בירוקרטיה מול הרשויות.

(ה) מחסור בדיוור

במשך שנים, הפער בין קצב התחלות וגמר הבנייה לבין הגידול במספר משקי הבית בישראל, שיקף ירידה בהיצע, תוך גידול בביקוש לדיוור, בעיקר במרכז. מגמה זו יצרה מחסור מתמשך בדיוור בישראל, אך התמתנה במהלך השנתיים האחרונות.

היתרי בנייה והתחלות בנייה: בחודשים אוקטובר 2024 עד ספטמבר 2025 (בסעיף זה: "התקופה") הונפקו היתרי בנייה עבור 81,600 דירות, עליה בשיעור של כ-10.9% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. עוד במהלך התקופה, החלה בנייתן של כ-81,000 דירות, עליה של 31.5% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. כ-48.1% מכלל הדירות שהחלה בנייתן הן במחוזות המרכז ותל אביב (25.3% ו-22.8%, בהתאמה). יצוין, כי כ-19% מהדירות שבנייתן החלה, מיועדות להשכרה.

גמר בנייה: בהשוואה להתחלות הבנייה, במהלך התקופה הסתיימה בנייתן של כ-57,740 דירות, עליה של כ-4.3% בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד.⁹⁶

להערכת החברה, המגמות המתוארות לעיל עשויות להביא לגידול בביקוש הפרויקטים של החברה להשכרה ארוכת-טווח של יחידות דיוור למגורים, המלווה בשירותים נלווים מקיפים לצרכי היום-יום של הדיירים. החברה מעריכה כי הפרויקטים יענו על הצורך הקיים והעתיד של משקי בית רבים, באזורים מבוקשים, לקבלת יציבות וודאות במהלך תקופות השכירות, וכן, לקבלת תנאים מאוזנים בין השוכר והמשכיר המבטיחים סטנדרט דיוור הולם ותחזוקה שוטפת, תוך שהם לא נדרשים להון המשמעותי הנדרש במודל של בעלות.

המידע הנכלל בסעיף 14.1.2 זה בדבר הסביבה הכללית, הגורמים החיצוניים המשפיעים על שוק הדיוור, כולל מגמות והערכות החברה המבוסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים של החברה, והצורך הקיים והעתיד בפרויקטים של החברה, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. הערכות החברה הינן בהתחשב בניסיון העבר וכן בפרסומים וסקרים שנכתבו על-ידי גורמים מקצועיים בקשר עם תחום המגורים להשכרה בישראל, כמפורט לעיל. הנתונים לעיל הינם אומדנים בלבד ויתכן שאינם מלאים, אולם להערכת החברה, יש בהם כדי לתת תמונה כללית, לגבי שוק הפעילות של החברה. לאור אמור ובשל העובדה שמדובר בגורמים שאינם בשליטת החברה, התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מההערכות המפורטות לעיל, בין היתר, בשל התממשותם של אילו מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 31 לפרק א' לדוח זה.

⁹⁶ מקור: התחלת הבנייה וגמר הבנייה בתקופת אוקטובר 2024 - ספטמבר 2025 (ראו פרסום באתר הלמ"ס - 18.12.2025).

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

תחום פעילות זה כפוף בעיקרו לדיני המקרקעין, דיני התכנון והבנייה, חוק השכירות והשאלה וכן, מדיניות הממשלה בקשר עם עידוד השכרה ארוכת טווח. לפירוט בנושא המגבלות, החקיקה, התקינה והאילוצים הנוספים החלים על פעילות הקבוצה בתחום זה, ראו סעיף 26.1.4 לפרק א' זה.

14.1.4. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיות

ענף ייזום הנדל"ן הישראלי מתאפיין בתחרות ובפעילותם של גורמים רבים, ביניהם חברות נדל"ן ציבוריות ופרטיות הפועלות בפריסה ארצית ובינלאומית, חברות יזמות קטנות בעלות פעילות מקומית וכן קבוצות רכישה.

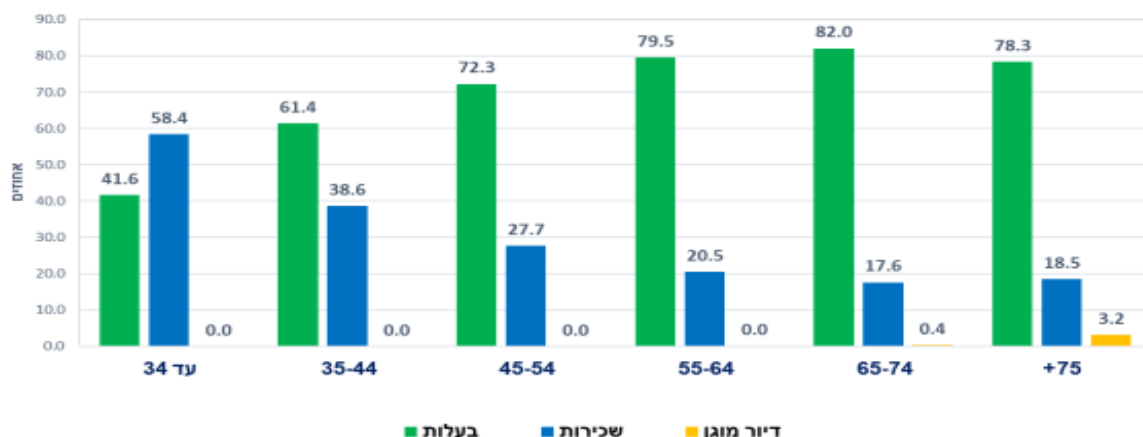
התחרות בתחום מתמקדת באתרי הבנייה השונים, הן בשלב היזמות ואיתור הקרקעות, והן בשלבים המתקדמים של הקמת הפרויקטים ושיווקם. הרווחיות בתחום הנדל"ן למגורים, כמו גם היקפי הפעילות בתחום, מושפעים בעיקר מהיצע הדירות, הביקוש לדירור והגורמים המשפיעים עליהם.

14.1.5. התפתחויות בשווקים או שינויים במאפייני הלקוחות

כפי שניתן לראות בתרשים להלן,⁹⁷ מגורים בשכירות מאפיינים משקי בית צעירים יותר, וכן, משקי בית עם הורה יחיד לקטינים. על-פי סקר של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בקשר עם מאפיינים של משקי בית בישראל, עולה כי כ-73% מקרב השוכרים הם יחידים מתחת לגיל 40 (לאחר גיל 40, אחוז זה עומד על כ-35%). כ-71% מהזוגות ללא ילדים שגיל בן או בת הזוג המבוגר הוא 40, גם כן מתגוררים בשכירות (לאחר גיל 40 אחוז זה עומד על 16% בלבד). בנוסף, כ-45% מקרב משפחות הכוללות הורים יחידים וילדים מתחת לגיל 18, גרים בדירות שכורות.⁹⁸

ממסמך של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה⁹⁹, עולה כי שיעור המתגוררים בדירה שכורה גבוה במיוחד עד גיל 34. בגילאי 35 ומעלה ישנה ירידה בשיעור משקי הבית המתגוררים בשכירות.

תרשים 10 - בעלות על דירה לפי קבוצת גיל של המחזיק בדירה, אחוזים, 2023



נכון לשנת 2025 הפרויקטים אותם יזמה החברה כוללים תמהיל דירות מגוון, ובדגש על דירות של בין 2 ל-5 חדרים.

⁹⁷ לחצו על הקישור.

⁹⁸ ראו הערת שוליים 96 לעיל.

⁹⁹ הלמ"ס - בעלות על דירה 2013 - 2023 - קישור

14.1.6. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות ושינויים החלים בהם

להערכת החברה, הגורמים העיקריים אשר יתרמו להצלחה בתחום המגורים להשכרה בישראל, הינם בין היתר: (1) יכולת איתור ורכישת קרקעות בהיקף הנדרש בשוק רווי תחרות ובתנאים מיטיבים, בין היתר, באמצעות רכישת קרקעות מיזמים שקיבלו רישיונות והיתרים; (2) ניסיון עתיר שנים בתחום הנדל"ן, יחד עם ניסיון וידע בתחום הניהול, פיתוח ותפעול של מתחמים מורכבים; (3) מוניטין חיובי ומוכח; (4) קידום שיתופי פעולה עם גורמים אסטרטגיים בתחום המגורים להשכרה; (5) זמינות והיענות גבוהה לצרכי השוכרים תוך הקפדה על רמה גבוהה של שירותים נלווים; (6) הטמעת סטנדרט והיקף השירותים המוענקים על-ידי החברה בקרב קהל השוכרים הפוטנציאלי; (7) מיקום הנכסים ופיזורם הגיאוגרפי; (8) איתנות פיננסית, זמינות מקורות מימון ויכולת מימון בתנאים אופטימליים; (9) איכות ואיתנות השוכרים; (10) יכולת הפעלת אמצעי גבייה אפקטיביים וקבלת ביטחונות מספקים מהשוכרים; (11) החזקה בתמהיל של דירות בהתאם לביקושים החזויים; (12) איתור קרקעות באזורי ביקוש לצורך ייזום ובניה של פרויקטים בתחום הפעילות; (13) מחירים תחרותיים; (14) היבטים רגולטוריים.

14.1.7. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

להערכת החברה, חסמי הכניסה העיקריים של תחום פעילות המגורים להשכרה בישראל הינם, בין היתר: (1) נגישות למקורות מימון, הון, חוב ואיתנות פיננסית; (2) ידע, ניסיון ומוניטין חיובי; (3) התמחות בייזום ויכולת ניהול ותפעול של פעילות נדל"ן בהיקף גדול ובראיה ארוכת טווח; (4) עתודות קרקע זמינות באזורים בעלי רמת ביקוש גבוהה למגורים להשכרה.

להערכת החברה, חסמי היציאה העיקריים בתחום הפעילות הינם: (1) כפיפות מימוש נכסי הנדל"ן לתנאי היצע וביקוש הקיימים בשוק; (2) ביחס למכרזים המשווקים על-ידי גורמים ממשלתיים או עירוניים - הסבת הזכויות על-די הגוף הזוכה כפופה לאישורים רגולטוריים שונים.

14.1.8. מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

לתיאור מבנה התחרות בתחום פעילות זה, ראו סעיף 14.2 לפרק א' זה.

14.1.9. רכישות שבוצעו בתקופת הדוח ולאחריה

בתקופת הדוח ולאחריה, לא בוצעו רכישות.

14.2 תחרות

למיטב ידיעת החברה, בישראל קיימים גופים רבים אשר עוסקים בתחום המגורים להשכרה, ומרביתם פועלים באזורים גיאוגרפים מסוימים ולא בפריסה ארצית. במהלך השנים האחרונות, עם פרסומם של מספר מכרזים לפרויקטים בתחום המגורים להשכרה על-ידי החברה הממשלתית "דירה להשכיר" נכנסו לתחום מספר גופים, המתמחים נכון להיום, בעיקר בייזום פרויקטי מגורים ובתחום הנדל"ן המניב המסחרי והמשרדים להשכרה, וביניהם, חברות יזמיות בינוניות, קרנות להשקעה במקרקעין (קרנות ריט) וגופים מוסדיים.

להערכת החברה, תחום המגורים להשכרה התאגדי מהווה פתרון חדש מסוגו בשוק ההשכרה, הן ברמת הוודאות שתסופק לשוכר לגבי תקופת השכירות ותנאיה, והן לגבי טיב השירותים שיספק מענה להעדפות הצרכניות של קהלי היעד. שוק הדיור בשכירות (Build to Rent - BTR) באירופה ובארצות הברית מאופיין על-ידי שתי אפשרויות מגורים עיקריות: (1) חווית מגורים קהילתית: מודל מגורים של דירות קטנות, עם דגש על רמת גימור גבוהה והשקעה בחללים משותפים. הדירות נבנות על-פי רוב בבניינים רבי קומות, במיקומים מרכזיים או במיקומים פרבריים יחסית. הדירות מינימליות בגודלן, כאשר הדגש ניתן על בניית חללים משותפים מפותחים, כמו חללי עבודה, בילוי, פנאי וכיוצא בזה; (2) Multifamily: מתחמי מגורים שכל יחידות הדיור הנכללות בהם, נועדו לשכירות, והינם בבעלות של גוף אחד.

התחרות בתחום המגורים להשכרה נסובה סביב מספר פרמטרים שהעיקריים בהם הינם: (1) מיקומן הגיאוגרפי של הדירות למגורים המיועדות להשכרה ורמת הביקוש לדירות למגורים להשכרה באותם איזורים; (2) גובה דמי השכירות ועלויות הניהול והתחזוקה; (3) איכות הדירות להשכרה ורמת השירותים הנלווים הניתנים; (4) המוניטין של המשכיר; (5) כניסה לשוק של מתחרים נוספים.

בכוונת החברה להתמודד עם התחרות בתחום באמצעים הבאים: (1) ניצול יכולתה לייצר שטחי מסחר או שטחים ציבוריים אחרים, שביקושם עולה כפועל יוצא מהביקוש להשכרה ארוכת טווח; (2) יצירת מסה קריטית של נכסים להשכרה בתחום על מנת לייצר יתרון לגודל, ולנצל את יתרונות החברה בדבר ניהול פעילות מקצועי; (3) התמקדות בפרויקטים אשר ישאו ערך לטווח הארוך, כגון פרויקטים הסמוכים לאזורי תעסוקה מתפתחים, ובמוקדים שעשויים לקדם פיתוח וכיוצא בזה.

ההבדל המשמעותי בין החברה לבין מתחריה השונים הוא היכולת לייצר שטחי מסחר, ושטחים ציבוריים אחרים, שביקושם עולה כפועל יוצא מהביקוש להשכרת דירות לתקופה ארוכת טווח וכן מומחיות בניהול נכסי נדל"ן ומתן שירותים נלווים ברמה גבוהה.

14.3 עונתיות

למיטב ידיעת החברה, לא קיימת השפעת עונתיות בתחום המגורים להשכרה בישראל. יחד עם זאת, באזורי הביקוש המאופיין במשכחות עם ילדים צעירים, גדל הביקוש ותחלופת השוכרים בחודשי הקיץ לקראת תחילת שנת הלימודים.

14.4 יעדים ואסטרטגיה עסקית

לפירוט יעדי החברה והאסטרטגיה של הקבוצה, ראו סעיף 29 לפרק א' זה.

15. נדל"ן מניב - פעילויות נוספות

15.1 מלונאות

15.1.1 פעילות נוכחית

כחלק מהאסטרטגיה העסקית של החברה, בוחנת החברה מעת לעת כניסה לתחומי פעילות משיקים לפעילותה בתחום הנדל"ן המניב. במהלך שנת 2019, בחנה החברה את הרחבת פעילותה לענף המלונאות ולאחר תהליך בחינה שביצעה ביום 9 בפברואר 2020, השלימה החברה את רכישת מלון הר ציון בירושלים (בסעיף זה: **"המלון"**). ממועד השלמת הרכישה ועד ליום 17 במרץ 2020, הפעילה החברה את המלון באמצעות חברת ניהול בבעלותה המלאה. הפעלת המלון כללה ניהול ותפעול שוטף, ובכללו מתן שירותי לינה, מזון ומשקאות, פנאי ושירותי אירוח נוספים.

ביום 17 במרץ 2020, סגרה החברה את פעילות מלון "הר ציון" לאור ההנחיות המכבידות שהוטלו על פעילות של בתי מלון בשל משבר הקורונה. נכון למועד פרסום הדוח, פועלת החברה לתכנון שיפוץ המלון ומימוש זכויות הבנייה להרחבת המלון, כך שיכלול 247 חדרים/סוויטות וחניון תת קרקעי שיכלול כ-210 מקומות חניה. שיפוץ המלון והרחבתו כפופים לקבלת היתר בנייה ובחודש נובמבר 2021 התקבל היתר חפירה ודיפון והעבודות החלו. לאחר שיפוץ המלון והרחבתו ייפתח המלון מחדש.

בחודש אפריל 2025 התקבל היתר בנייה לכלל המלון ועבודות ההקמה החלו. במהלך תקופת הדוח, נחתם הסכם לניהול המלון עם רשת קמפיניסקי.

כמו-כן, במהלך שנת 2023 רכשה החברה את מלון הסלע האדום באילת. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.3.6 לפרק א' לרוח התקופתי לשנת 2023.

במסגרת פעילותה של החברה בענף המלונאות, מתכננת החברה בניית מלונות במסגרת פרויקטים הנמצאים בבעלות הקבוצה המאופיינים בעירוב שימושים ומקנים בין היתר זכויות בנייה לייעוד מלונאות, כדלקמן: ייזום מלון בעיר מודיעין (מתחם מערב), הממוקם בסמוך לקניון עזריאלי מודיעין הכולל כ-85 חדרי מלון וסוויטות ואשר הושכר לצד שלישי ונפתח במהלך 2025 וכן, ייזום מלון בהרחבת מרכז עזריאלי (מגדל הספירלה), בתל אביב הצפוי לכלול כ-250 חדרי מלון וסוויטות לגביו נחתם מזכר הבנות לא מחייב להתקשרות בהסכם ניהול עם רשת מלונאות בינלאומית. לאחר תהליך בחינה ביחס למודל הפעלת המלונות שבבעלות החברה, החליטה החברה כי חלקם יושכרו לצדדים שלישיים ויסווגו כנדל"ן להשקעה לעומת זאת חלקם ינוהלו באמצעות חברות ניהול מלונאות ידועות ובעלות מוניטין בתחום ויסווגו כרכוש קבוע.

הערכות החברה בסעיף זה בדבר הקמת המלונות כאמור בסעיף זה הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד פרסום הדוח, ואין כל וודאות בהתממשותן, כולן או חלקן, או שהן עשויות להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה ובכלל כן שינויים בתנאי השוק, בענף המלונאות ובענף הבנייה ו/או בהתקיימות מי מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 31 להלן.

15.1.2 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

פעילות המלונאות של החברה צפויה להתרכז בשוק המלונאות הישראלי, לפיכך חשופה החברה לשינויים במצב המשק הישראלי ככלל, ובענף המלונאות בפרט.

הכנסות החברה מפעילות המלונאות צפויות לנבוע מאירוח של תיירים מישראל (בסעיף זה: **"תיירות פנים"**) וכן, מאירוח תיירים ממדינות שונות בעולם (בסעיף זה: **"תיירות נכנסת"**).

הגורמים המהותיים והייחודיים, אשר עשויים להשפיע על תוצאותיה העסקיות של החברה בענף המלונאות הינם כדלקמן: (1) **אירועים פוליטיים-ביטחוניים**: מאחר ופעילות החברה בענף המלונאות צפויה להתרכז בישראל, הרי שהתדרדרות במצב הביטחוני, מעשי איבה, וסכסוכים פוליטיים וצבאיים בין ישראל לשכנותיה עלולים להוביל לירידה בביקוש לשירותי מלונאות (הן תיירות חוץ והן תיירות פנים) ובכך להשפיע לרעה על מצב ענף התיירות בכלל ועל עסקי החברה בענף המלונאות בפרט; (2) **מצב כלכלי במשק הישראלי והעולמי**: הרגלי הצריכה של האוכלוסייה מושפעים באופן ישיר מהמצב הכלכלי בארץ ובעולם. משבר כלכלי עולמי או מקומי

וחוסר יציבות כלכלית עלולים להוביל לירידה בתצרוכת הכללית ובייחוד בתצרוכת הפנאי והנופש, הכוללת את ענף המלונאות; (3) מגבלות על פתיחת מלונות ו/או הפעלתם בדומה לאלו שחלו במהלך מגפת הקורונה.

15.1.3. מבנה הפעילות והשינויים החלים בה, ושינויים בהיקף הפעילות¹⁰⁰

ענף המלונאות נחשב לענף תנודתי, המושפע במהירות מתמורות כלכליות. יתר על כן, הענף מורכב מתשומות תפעוליות רבות ובכך טומן בחובו סיכון תפעולי אינהרנטי.

בתקופת הדוח היצע המלונות בישראל קטן, כך שבשנת 2025, היו 437 מלונות לתיירות בישראל, זאת ביחס ל-445 מלונות בשנת 2024.

כמו כן, מספר חדרי האירוח נכון לדצמבר 2025 נאמד בכ-53,000 חדרים, לעומת כ-55,300 חדרים בשנת 2024. תפוסת החדרים השנתית הממוצעת בשנת 2025 עמדה על 53% (כולל תושבים שפנו למלונות בעקבות המלחמה)¹⁰¹ (לעומת כ-61% בשנת 2024), ובפילוח לפי מחוזות נבחרים, נמצא כי תפוסת החדרים היתה כדלקמן: מחוז הדרום (69%), במחוז תל אביב (51.3%) ובמחוז ירושלים (39.4%).

הענף מתאפיין בתחרות רבה, בעיקר באזורי הביקוש. ריבוי המתחרים, בכל הרמות, מגדיל את צורך החברות הפועלות בענף בהתמחות בשווקי הפעילות, בשיווק, מיתוג וביעילות תפעולית גבוהה, וזאת על מנת להגדיל את שיעורי הרווחיות מהפעילות. כמו כן, הענף חשוף באופן משמעותי למגמות עונתיות, כך שבעונות החזקות, על המלונות לכסות גם את עלויות התפעול של העונות החלשות, שחלקן עלויות קבועות או בעלות מינימום הכרחי. הרגולציה, אף היא מהווה גורם בעל השפעה משמעותית במקרים מסוימים, שכן הפעילות בענף כפופה להוראות חוק רבות והחלטות ממשלתיות, אשר בכוחן להשפיע על ההיצע והביקוש בענף, על מחירי השירותים, היקפי השקעות ועוד.

15.1.4. התפתחויות בשווקים או שינויים במאפייני הלקוחות

כאמור, ענף המלונאות בישראל נהנה מתיירות פנים ומתיירות נכנסת.

על-פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, לאחר שבשנת 2022 חלה התאוששות בהשוואה לשנת 2021, כאשר מספר הלינות הכולל המוערך עמד על 23 מיליון לינות במלונות בישראל בשנת 2022¹⁰², שנת 2023 התאפיינה בהמשך מגמת הגידול בתיירות הנכנסת עד פרוץ מלחמת חרבות ברזל ואילו בשנת 2025 מספר הלינות הכולל עמד על כ-19.6 מיליון לינות (כולל מפונים).

בהקשר זה, העריכה הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, כי כ-86% מסך הלינות בשנת 2025 מיוחסים לתיירות פנים כאשר מספר לינות הישראלים עמד על 16.9 מיליון לינות לעומת 19.2 מיליון לינות בשנת 2024. לעומת זאת, מספר לינות התיירים הנכנסים בשנת 2025 עמד על 2.8 מיליון לינות (לעומת כ-1.9 מיליון לינות בשנת 2024). בשנים האחרונות נצפו מספר מגמות מרכזיות בענף המלונאות בישראל, המיוחסות למאפייני הלקוחות והעדפותיהם, בין היתר: (1) שינויים בציפיות הלקוח: עליה בחשיבות רמת השירות, חיפוש אחר חווית אירוח, המשלבת תרבות, פנאי, קולינריה ועוד; (2) הטמעת טכנולוגיות: מגמה של התאמת בתי המלון לשינויים ולהתפתחויות הטכנולוגיות, הטמעת טכנולוגיות בשירותים המוצעים, בין היתר, מעבר לביצוע הזמנות מקוון המשמש ככלי עיקרי לשיווק ומכירה; (3) מיתוג: דגש על מיתוג ויצירת אפיון של בית המלון בהתאם למיקומו הגיאוגרפי, לקהלי היעד השונים ולסביבתו.

15.1.5. גורמי ההצלחה הקריטיים

להערכת החברה, קיימים מספר גורמי הצלחה קריטיים בענף המלונאות, ביניהם: (1) מיקום המלון: הפעלת מלונות במיקומים אטרקטיביים; (2) הרחבה ושדרוג: במקרה של רכישת מלון קיים ובפרט בקשר עם מלון הר ציון - השקעה בהרחבה, שיפוץ ועיצוב פנימי וחיצוני של המלון, לשם מיצובו כמותג יוקרתי; (34) חווית לקוח: דגש על רמת אירוח גבוהה, שירות אדיב, הקפדה על איכות המזון והיצע רחב של שירותים ללקוחות; (4) שילוב טכנולוגיות: השקעה במערכות המידע ובטכנולוגיה, לשם שיפור היעילות התפעולית והרווחיות; (5) ניצול

¹⁰⁰ מידע זה נלקח מהמקורות הבאים:
מדרג - דירוג חברות מלונאות - דו"ח מתודולוגי 2016 - קישור
גלובס - מדד המותגים לשנת 2019 - קישור
אתר התאחדות המלונות בישראל - קישור
הלמ"ס - לינה במלונות תיירות 2025 - קישור

¹⁰¹ נתון זה נמוך משמעותית לעומת שנת 2019 (השנה האחרונה לפני משבר הקורונה) בה נתון זה עמד על 70.
¹⁰² על אף ההתאוששות, נתון זה עדיין נמוך לעומת שנת 2019 (השנה האחרונה לפני משבר הקורונה) בה נתון זה עמד על 25.5 מיליון לינות.

הזדמנויות עסקיות: איתור עסקאות כדאיות וניצול הזדמנויות עסקיות בענף המלונאות; (6) מוניטין ומיתוג: יצירת מיתוג ומוניטין חיובי, בין היתר, באמצעות סטנדרט בניה ושירות גבוהים, ייחוס ערכים חיוביים, כגון: איכות, הנאה, יוקרה, תמורה הולמת לכסף; (7) מגוון רחב של שירותים ללקוח: היצע רחב של שירותים ללקוח, ביניהם: חנויות, מסעדות, ספא, מועדון בריאות, אולמות כנסים ואירועים, בריכות שחיה ועוד; (8) תחזוקה ותפעול: איתנות פיננסית לצורך מימון תחזוקה שוטפת ברמה גבוהה.

15.1.6. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים

להערכת החברה, חסמי הכניסה והיציאה העיקריים בענף המלונאות הינם כדלקמן:

חסמי כניסה: (1) קבלת אישורים והיתרים לפתיחת מלון חדש ומשך הזמן הנדרש לצורך הקמתו; (2) קבלת אישורים ורישיונות רגולטוריים בעת פעילותו השוטפת של המלון לאחר פתיחתו; (3) נגישות להזדמנויות עסקיות; (4) הון הנדרש לשם תחזוקה שוטפת וחידוש מתמיד של המבנים והציוד; (5) מיצוב, מיתוג וביסוס קהלי לקוחות; (6) יצירה ושמירה על מותג חדש ומצליח בהינתן התחרותיות בענף ולצד הרשתות הוותיקות, אשר נהנות ממוניטין רב.

חסמי יציאה: (1) מימוש נכסים מלונאיים שמרביתם בעלי שווי משמעותי; (2) קושי סטטוטורי ומורכבות בשינוי ייעוד מלון למטרות אחרות; (3) ביטול או סיום של הסכמי שכירות וניהול קיימים, התקשרויות עם ספקים ועוד.

15.1.7. תחליפים

בשנים האחרונות אלטרנטיבות האירוח הולכות ומתרחבות והחלופות המרכזיות כיום כוללות: (1) נכסים פרטיים: נכסים בבעלות פרטית, המושכרים לתקופות קצרות, הן באופן עצמאי (למשל סאבלט) והן דרך אתרי תיווך (כגון: Airbnb); (2) בתי הארחה, צימרים ובתי ספר שדה; (3) אכסניות (Hostels). יש לציין, כי חלופות אלה פונות לפלחי שוק מסוימים והן נבדלות מפעילות החברה המתוכננת בענף המלונאות הן באופי וברמת האירוח והן בחוויית הלקוח.

15.1.8. תחרות בתחום

ענף המלונאות בישראל מאופיין בתחרותיות גבוהה. התחרותיות בתחום קיימת במגוון מישורים, ביניהם: ברמת המלון הבודד ביחס למלונות אחרים ברמתו ובסביבתו, בקטגוריית מלונות מסוימת (למשל: מלונות יוקרה, בוטיק), במישור הגיאוגרפי (אזור מסוים), במישור הארצי, במישור האזורי (אגן הים התיכון) ובמישור הבינלאומי (תיירות בישראל ביחס ליעדים אחרים בעולם). נכסים פרטיים, המשמשים כאלטרנטיבת שכירות לטווח קצר, מהווים תחרות למלונות, בעיקר בתל אביב ובירושלים וביחס לפלח שוק מסוים. כך גם בתי הארחה וצימרים מהווים תחרות למלונות, אולם, ישנו שוני ביחס לטיב האירוח, אופיו ובחויית הלקוח והשירות.

15.1.9. עונתיות

תחום המלונאות בישראל מושפע באופן משמעותי מעונתיות וישנה תנודתיות בשיעורי התפוסה של המלונות בישראל ובמחיר החדרים בין עונות השנה. ככלל, הרבעון השני והשלישי (קרי, אפריל-ספטמבר), הכוללים חודשים חמים יותר ואת מרבית חגי ישראל, מאופיינים בביקושים גבוהים יותר ביחס לרבעון הראשון והרביעי (קרי ינואר-מרץ ואוקטובר-דצמבר, בהתאמה). השוני בהכנסות ענף המלונאות בין הרבעונים השונים נובע מהפרשים ברמות המחירים בין עונות השנה השונות, בהתאמה לביקושים, כך שברבעון השני והשלישי רמות המחירים גבוהות יותר ביחס לרמתם ברבעונים הראשון והרביעי. כמו כן, העונתיות מתבטאת באופן שונה בהתאם למיקום האזורי של בתי המלון בישראל ולאוכלוסיית היעד של בתי המלון.

במטרה להתמודד עם העונתיות הקיימת בתחום המלונאות, תפעל החברה להתאים את הוצאותיה להכנסות הצפויות באותה התקופה, בין היתר, על-ידי התאמת כוח האדם הנדרש לפעילות המלונאית באותה התקופה.

16. תחום מגורים למכירה

16.1 מידע כללי על תחום הפעילות

16.1.1 מידע כללי על תחום המגורים למכירה

כאמור לעיל, כחלק מאסטרטגיית הצמיחה של החברה להתרחב לתחום הנדל"ן למגורים בישראל, במהלך תקופת הדוח, נכנסה החברה לתחום זה, באמצעות ולאחר רכישת 66.67% מהון מניותיה המונפק והנפרע של צמח המרמן, בדרך של מיזוג משולש הופכי. החל ממועד השלמת עסקת המיזוג, החברה באמצעות צמח המרמן עוסקת, בין היתר, בייזום, פיתוח, הקמה, ניהול, שיווק ומכירה של פרויקטים בתחום הנדל"ן בישראל ובכלל זה, קידום פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית. לפרטים נוספים אודות עסקת המיזוג, ראו סעיף 1.3.6 לעיל. נכון למועד הדוח, צמח המרמן מעסיקה כ-225 עובדים¹⁰³.

למועד פרסום הדוח, מעורבת צמח המרמן ב-19 פרויקטים בשלבי תכנון, פיתוח, הקמה ושיווק שונים, כדלקמן: (1) שני פרויקטים למגורים ברמת גן; (2) ארבעה פרויקטים למגורים בתל אביב; (3) פרויקט למגורים ולמסחר בנהריה; (4) פרויקט למגורים ברמת השרון; (5) פרויקט למגורים בלוד; (6) פרויקט לדירור מוגן בכרמיאל; (7) פרויקט למגורים, מסחר ותעסוקה בגבעתיים; (8) עתודת קרקע בהוד השרון; (9) שני פרויקטים למגורים בחיפה ולמסחר בחיפה; (10) פרויקט למגורים ולמסחר בנתניה; (11) שני פרויקטים למגורים ולמסחר בפתח תקווה; (12) פרויקט למגורים ולמסחר בהרצליה. סך הפרויקטים של צמח המרמן (לרבות פרויקטים בהם היא שותפה עם אחרים) כוללים 5,081 יח"ד ו-50,126 מ"ר מסחר, אשר מתוכנן מוצעים כיום למכירה 755 יח"ד (לרבות פרויקטים בהם היא שותפה עם אחרים).

כמו כן, מעורבת צמח המרמן בקידום ותכנון 28 פרויקטים מותלים בתחום ההתחדשות העירונית ובמשא ומתן ראשוני לגבי פרויקטים נוספים בתחום זה. לפרטים אודות הפרויקטים כאמור, ראו סעיף 8.12.6.3 לעיל.

תחום המגורים למכירה בישראל הינו רחב ומגוון. בתחום זה פועלים גופים רבים העוסקים ביזמות ובניה למגורים בהיקפים שונים, החל ביזמים קטנים המבצעים פרויקטים בודדים הכוללים מספר קטן של יחידות דיור, וכלה בחברות גדולות, אשר מבצעות בו זמנית מספר פרויקטים הכוללים אלפי יחידות דיור והינן בעלות מאגר קרקעות גדול.

הפעילות בתחום זה כוללת איתור אפשרויות להשקעות פוטנציאליות, גיוס מימון ו/או שותפים להשקעה, קבלת היתרים לבניה ובניית פרויקטים במישרין ו/או באמצעות צדדים שלישיים.

כאמור לעיל, פעילות צמח המרמן בתחום המגורים למכירה מבוצעת על קרקעות שצמח המרמן רוכשת בהן זכויות (לרבות בדרך של השקעה בחברות אחרות ועסקאות משותפות עם צדדים שלישיים), וזאת במספר דרכים אופייניות: (1) השתתפות במכרזים לרכישת זכויות חכירה מרמ"י, לרבות בדרך של חתימה על הסכם פיתוח (על פיו מעמידים רמ"י ומשרד השיכון והבינוי את המקרקעין לרשות הרוכש, לתקופה הקבועה בהסכם הפיתוח והרוכש מתחייב להקים על המקרקעין מבנים בתנאים ובמועדים הקבועים בהסכם)¹⁰⁴; (2) רכישת זכויות במקרקעין או רכישת מניות התאגיד המחזיק בזכויות במקרקעין בתמורה למזומן; (3) רכישת זכויות במקרקעין במתכונת של הסכמי קומבינציה; (4) השתתפות במכרזים של פרויקטים למגורים במסגרת תכניות ממשלתיות כגון "מחיר למשתכן", "מחיר מטרה" ו"דירור במחיר מופחת", בהתאם לאסטרטגיית צמח המרמן; (5) רכישת זכויות במקרקעין במתכונת של "התחדשות עירונית" - מתחמי פינוי בינוי או תמ"א 38/2¹⁰⁵.

¹⁰³ מתוכם 105 עובדים המועסקים בסיון ביצוע בע"מ, העוסקת בביצוע עבודות בניה קבלניות עבור צדדים שלישיים, בה מחזיקה צמח המרמן בשיעור של 50%.

¹⁰⁴ במסגרת הסכם הפיתוח מתחייבת רמ"י, כי בכפוף לעמידת הרוכש בתנאי ההסכם, תחזיר רמ"י לרוכש את המקרקעין על פי הסכם חכירה שייחתם בין הצדדים, לתקופה הקבועה בהסכם החכירה וכנגד תמורה הקבועה בו (במרבית המקרים, דמי חכירה מהוונים). כמו כן, קבועות בהסכם הפיתוח התחייבויות לעמידה במועדים ובאופן השלמת הבניה על המקרקעין (ובשלבי הביניים בגינה).

יצוין, כי על פי רוב צמח המרמן אינה מתקשרת בהסכם חכירה כאמור, אלא מפנה את רוכשי היחידות בפרויקטים שהקימה על קרקעות כאמור על מנת שיתקשרו במישרין בהסכם חכירה עם רמ"י, כל דייר בהתייחס ליחידת הדירור אשר נרכשה על ידו.

¹⁰⁵ במסגרת עסקאות כאמור מתקשר היום עם בעלי הזכויות ביחידות דיור בבניין קיים ועל פי רוב פועל מול רשויות התכנון להוספת זכויות בניה למקרקעין. ככל שאלו ניתנות, נהרס המבנה הקיים ובמקומו מקים היום בניין חדש. יחידות הדירור בבניין החדש מחולקות בין בעלי הזכויות המקוריים במקרקעין (קרי, בעלי יחידות הדירור) לבין היום, בהתאם ליחס שנקבע מראש. על פי רוב, תחילת ביצועם של פרויקטי פינוי-בינוי מותנה בהליכים מקדמיים (לרבות תכנוניים) בעלי מאפיינים ייחודיים, אשר במקרים מסוימים גם עשויים לארוך זמן רב (לרבות באופן מהותי), ובין היתר: (א) אישור תב"ע חדשה (ככל ואין תב"ע תקפה המאפשרת את ביצוע הפרויקט); (ב) קבלת הסכמת כל הדיירים להתפנות מן המקרקעין, ופינויים בפועל; (ג) החלת הסדר מיסוי כלפי בעלי יחידות הדירור. יצוין, כי על פי רוב, הוצאותיו של היום עד להתקיימות ההליכים המקדמיים כאמור ותחילת בנית הפרויקט, אינן מהותיות ביחס לעלויות הפרויקט הכוללות.

יצוין כי הקמת מיזמי פיננו-בינוי מוסדרת, בין היתר, בחוקים כמפורט בסעיף 26 לפרק זה, ובין היתר חוק פיננו ובינוי (עידוד מיזמי פיננו ובינוי), תשס"ו-2006 ("חוק פיננו בינוי"). סט חוקים זה, ובראשם חוק פיננו-בינוי, נחקקו במטרה לעודד התחדשות עירונית ובין היתר תוך מתן מערך כלים להתמודדות עם דיירים סרבנים (קרי, מתן האפשרות לנקוט בהליכים משפטיים כנגד דיירים המסרבים סירוב בלתי סביר לשם ביצוע עסקת הפיננו-בינוי). במסגרת חוק זה, ככלל, שיעור הסכמת בעלי הדירות הקיימות הנדרש (החל מיום 1 בינואר 2022) הינו שני שליש מכלל הדירות. באופן דומה, מיזמי תמ"א 38/2 כפופים למועד הדוח, בין היתר, להוראות תכנית המתאר האמורה, במסגרתה נקבעו הסדרים לקבלת זכויות בניה בעת הריסת מבנה והקמתו מחדש.¹⁰⁶ יצוין, כי במסגרת חוק ההסדרים לשנים 2023-2024,¹⁰⁷ אושר תיקון להורדת שיעור הסכמת בעלי הדירות הקיימות הנדרש בפרויקטים כאמור לשיעור הנדרש בפרויקטי פיננו-בינוי (קרי, ירידה מ-80% לשני שליש מכלל הדירות הקיימות בפרויקט).

16.1.2. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

16.1.2.1. נדל"ן יזמי וענף הבנייה למגורים בישראל

בעשור האחרון נרשמה עלייה עקבית במחירי הנדל"ן למגורים, בעיקר בשל עודף ביקוש על פני ההיצע, סביבת ריבית נמוכה, גידול באוכלוסייה ועלייה בתוחלת החיים. על אף האמור, במהלך השנה האחרונה חלה מגמת התמתנות בשיעור עליית המחירים.

משרד האוצר, משרד הבינוי והשיכון ורמ"י אחראים על קביעת המדיניות בתחום הנדל"ן למגורים, בשיתוף עם מנהל התכנון במשרד הפנים ורשויות התכנון והבנייה - כולל המועצה הארצית לתכנון ובנייה וועדות התכנון המחוזיות והמקומיות. מטבע הדברים, המדיניות שמתקבלת על ידם משפיעה על שוק הנדל"ן ועל הביקוש לדירות, ובכלל זה משפיעה על היקף הבנייה הציבורית והפרטית למגורים, מדיניות שיווק קרקעות בבעלות המדינה, קצב אישור הליכי התכנון והרישוי, סובסידיות, ומדיניות מיסוי.

השפעת המדיניות ניכרת במחירי הדירות: הגדלת היקף השיווק של קרקעות לבנייה למגורים וקידום התכנון ביחס אליהן, מובילים לעלייה במספר הפרויקטים החדשים ולגידול בהיצע הדירות, לעומת הביקוש הקיים, מה שעשוי להוביל לבלימת עליות מחירי הדירות ואף לירידה במחירים.

בשנים האחרונות, כתגובה ללחצים ציבוריים בשוק הנדל"ן, גברה מעורבות הממשלה באמצעות יוזמות שונות: קיצור תהליכים בירוקרטיים, פרסום מכרזים לשכירות ארוכת טווח באמצעות החברה הממשלתית "דירה להשכיר", וכן יישום תוכניות במסגרת "דירה בהנחה", הכוללת בין היתר את "מחיר מטר", ו-"מחיר מופחת", אשר החליפו בפועל את תוכנית "מחיר למשתכן". במסגרת תוכנית "מחיר למשתכן" יזמים התחרו על מכירת דירות במחיר הנמוך ביותר לכל מ"ר, בתמורה לסבסוד משמעותי של מחיר הקרקע. התוכנית נועדה לאפשר לרוכשים שעומדים בתנאי הסף לרכוש דירה במחירים נגישים, ובפועל אפשרה לרבים מהם לקבל מימון אפקטיבי גבוה יחסית (לעיתים עד כ-90%), כתוצאה מהפער שבין מחיר הדירה המסובסד לבין ערך השוק של הדירה, על אף מגבלת המימון המקסימלית בשיעור של 75% שנקבעה על ידי בנק ישראל.

בחודש ספטמבר 2021 אישרה מועצת רשות מקרקעי ישראל את תוכנית "מחיר מטר 2.1", בערים בהן המחיר הממוצע לדירה עד 20,000 ש"ח למ"ר וביישובים עם מדד כלכלי חברתי 4 ומטה. במסגרת המכרז, הקרקע נמכרת לזים על בסיס מחיר קבוע למ"ר בנוי עיקרי, והיזמים מתחרים על מחיר הקרקע, כאשר הזוכה מתחייב למכור את הדירות במחיר המטרה שנקבע. בתוכנית זו, הרוכשים זכאים להנחה של עד 20% ממחיר הדירה, ועד 300,000 ש"ח, בהתאם לתנאי המכרז.

¹⁰⁶ יצוין, כי במהלך שנת 2019 החליטה המועצה הארצית לתכנון ולבניה במנהל התכנון ("המועצה") על אי חידוש תוקפה של תמ"א 38, כאשר במסגרת ההחלטה המליצה המועצה לממשלת ישראל לפעול ולקדם תיקוני חקיקה אשר יהוו, בין היתר, בסיס לחלופות לתמ"א 38. בהתאם להמלצת המועצה, מליאת הכנסת אישרה במהלך שנת 2022 תיקון לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965, אשר מטרתו להחליף את תמ"א 38, בכפוף לתיקון תקנות ייעודיות. מטרת התיקון הינה, בין היתר, לעודד הריסה ובניה מחדש של מבנים בודדים (ללא צורך בעיבוי או תוספות), לבטל מגבלות גובה וכן לחייב הקצאה של שטחים לצורכי ציבור. בהקשר זה יצוין, כי נכון למועד הדוח, המועצה אישרה את הארכת תמ"א 38 ביחס למרחבי תכנון אשר עמדו בתנאים שנקבעו בהחלטות המועצה הארצית, וזאת עד לחודש מאי 2026 או עד מועד אישור התכנית המחליפה (לפי המוקדם ביניהם).

¹⁰⁷ חוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג-2023.

בנוסף, ננקטו צעדים נוספים לצינון השוק, ובהם תיקונים לחוק פינוי בינוי בשנת 2014 ביחס להטלת מס שבח, שביטלו את הפטור ממס שבח על מכירת דירה נוספת (דירות שבעבר היו פטורות), והעלאת מס רכישה על דירות להשקעה – לראשונה בשנת 2015, שהופחתה לאחר מכן בשנת 2020 והועלתה מחדש בשנת 2021. צעדים אלה הובילו לירידה מתונה בביקוש מצד משקיעים. בשנת 2023 נבלמה העלייה החדה במחירי הדירור, בין היתר בשל עליית הריבית והמצב הבטחוני.

בשנת 2024 חלה עלייה בביקוש לדירור, בעיקר באזורי הביקוש, אך מגזר מגורי היוקרה נותר פחות פעיל. בסוף 2024 נותרו למכירה כ-75,940 דירות חדשות, לעומת 67,760 בסוף 2023, ולפי נתוני הלמ"ס, במהלך 2025 נמשך הגידול במלאי הדירות הלא מכורות.

בשנת 2025, המשיך בנק ישראל לחזק את הפיקוח על תחום האשראי לענף הבנייה למגורים, ובמסגרת זו נקבעו מגבלות על מבצעי מימון למיניהם מצד יזמים, במטרה להבטיח ניהול סיכונים אחראי ויציבות פיננסית ארוכת טווח.

במקביל, בשנת 2025 רמ"י המשיכה לשווק קרקעות למגורים, לרבות במסגרת תוכניות "דירה בהנחה" ו-"מחיר מטרחה", כאשר ההגדרות שנערכו בשנת 2025 זכו לביקוש ער מצד הציבור, עם מספר נרשמים גבוה במיוחד המלמד על המשך קיומו של ביקוש משמעותי לדירור¹⁰⁸.

כיום, תחזיות ירידת הריבית וסיום מלחמת "חרבות ברזל" תומכים ביציבות מחירי שוק הבנייה למגורים בטווח הבינוני והארוך. לפרטים נוספים אודות השפעת המצב הבטחוני על תחום המגורים למכירה, ראו סעיף 3.2 לפרק ב' לדוח זה.

16.1.2.2. התחדשות עירונית

התחדשות עירונית מהווה אחד ממנועי הצמיחה המרכזיים של שוק הנדל"ן למגורים בישראל, ומדיניות הממשלה בתחום זה משפיעה במישרין על פעילות היזמים, הרשויות המקומיות, בעלי הקרקע, והגורמים הממשלתיים. ההגדרה של ההתחדשות העירונית בישראל כוללת מגוון רחב של פרויקטים, שעיקרם פרויקטים מסוג פינוי-בינוי ותמ"א 38 (על סוגיה), במסגרתם מתבצעות הרחבות מבנים קיימים או הקמה של מתחמי דירור חדשים חלף הבניינים הקיימים, והכל תוך חידוש או שדרוג התשתיות העירוניות הקיימות, הקמת מבני ציבור וכיוצ"ב.

מדיניות זו נשענת על הנחות יסוד של חיזוק הבנייה הקיימת, ניצול יעיל של הקרקע, חיזוק מבנים קיימים והגדלת היצע יחידות הדירור בתגובה לעליית הביקושים בשל גידול דמוגרפי מתמשך ומגמות הגירה.

בשנת 2015 הוקמה הוועדה למתחמי דירור מועדפים (ותמ"ל), במטרה לייעל ולזרז את הליכי התכנון והבנייה במתחמים רחבי היקף. בשנים האחרונות, הורחבו סמכויותיה של הותמ"ל, כך שיכללו גם מתחמי התחדשות עירונית גדולים, והיא מהווה כיום גורם משמעותי בקידום פרויקטים כאמור.

במסגרת סמכויותיה, הותמ"ל פועלת במתכונת מואצת של אישור תוכניות, תוך מתן הקלות תכנוניות ומיסויות ליזמים ולרשויות המקומיות, במטרה להגביר את הכדאיות הכלכלית של פרויקטים להתחדשות עירונית.

בהחלטת ממשלה מספר 2457 מיום 13 בפברואר 2017¹⁰⁹, שאישרה את התוכנית האסטרטגית לדירור לשנים 2017-2040, נקבע כי נדרש להקים בישראל 1.5 מיליון יחידות דירור חדשות עד שנת 2040, ולתכנן מלאי כולל של כ-2.6 מיליון יחידות דירור לצורך שמירה על יתרת תכנון מספקת. במסגרת החלטה זו נקבעו גם יעדים כמותיים להתחדשות עירונית, שלפיהם יוקמו 9,000 יחידות דירור נוספות בשנים 2017-2020 ו-14,000 יחידות דירור נוספות בשנים 2021-2025, במסלולי פינוי ובינוי, עיבוי ותמ"א 38.

תהליכי ההתחדשות העירונית נועדו לא רק לספק מענה לעלייה בביקושים, אלא גם לשפר את איכות החיים של האוכלוסייה הקיימת, לשדרג מבנים ותשתיות ולהחזיר אוכלוסייה מגוונת למרכזי ערים ושכונות ותיקות. יתרה מזו,

¹⁰⁸ נתוני הנרשמים להגדרות הינם מתוך אתר האינטרנט הרשמי של תכנית "דירה בהנחה".

¹⁰⁹ ראו להלן [קישור](#) להחלטת הממשלה מס' 2457

מדיניות ההתחדשות העירונית נועדה גם לחזק את עמידות המבנים והתשתיות, בין היתר בפני רעידות אדמה, ולהבטיח תנאי מגורים בטוחים ומודרניים באזורים הוותיקים של הערים, ובכלל זה הוספת מרחבים מוגנים, שדרוג מערכות מיגון והטמעת תקני בנייה מחמירים יותר.

מבחינה רגולטורית, פעילות ההתחדשות העירונית מנוהלת במסלולים שונים. במסלול הרשויות המקומיות, הממשלה מסייעת ליזום פרויקטים באמצעות הרשות המקומית, שתפקידה לקדם את התכנון הסטטוטורי של המתחם, ובחלק מהמקרים גם ליזום מכרזים ליזמים וללוות את ההתקשרות בין היזם לבין בעלי הזכויות בקרקע.

במסלול היזמים הפרטיים, הממשלה מכריזה על מתחם לפי המלצת הוועדה המייעצת, והיזם מקדם את שינוי התוכנית המפורטת של המתחם בשיתוף בעלי הזכויות בקרקע.

בתחום המיסוי, בעלי הזכויות המתקשרים בעסקאות התחדשות עירונית על סוגיהן השונים, נהנים מפטורים שונים ממס שבח ומס רכישה, תלוי בסוג העסקה. כמו כן, החל מתיקון 47 לחוק מע"מ משנת 2014 הוחל מע"מ בשיעור אפס על שירותי בנייה בפרויקטי תמ"א 38 ופינוי-בינוי, ככל ששירותי בנייה אלו אינם חורגים מתקרת השווי הפטורה ממס שבח לפי חוק מיסוי מקרקעין לצד אפשרות לנכות את מלוא תשומות הבנייה, לרבות עבור בעלי הזכויות הקיימים.

בתחום היטלי ההשבחה, תיקון 115 לחוק התכנון והבנייה משנת 2017 קבע מנגנון מופחת של שיעור היטל ההשבחה בפרויקטים מכוח תכנית תמ"א 38 בגין זכויות בנייה חדשות שניתנו ליזם עד ומעבר ל-2.5 קומות. כמו כן, ובמסגרת תיקון 133 לחוק התכנון והבנייה, משנת 2021, נקבע שיעור היטל ההשבחה מופחת במקרקעין למגורים לכדי רבע השבחה, ובמקרים מסויימים בהתאם להחלטת הרשות המקומית אף פטור מלא מהיטל ההשבחה במקרקעין למגורים.

בשנים 2021-2023 בוצעו מספר עדכוני חקיקה משמעותיים. חוק ההסדרים משנת 2021 כלל רפורמות להרחבת זכאות לבעלי דירות שהינם קשישים ובעלי מוגבלויות, הפחתת הרוב הדרוש לאישור פרויקטי פינוי-בינוי, והגדלת סמכויות הרשות להתחדשות עירונית. תיקוני חקיקה נוספים בשנים 2022 ו-2023 כללו את חלופת שקד, וכן הארכת הטבות המס מתוקף תמ"א 38 ו/או כל תכנית שעומדת בהגדרת "תכנית חיזוק" הקבועה בפרק חמישי 5 לחוק מיסוי מקרקעין עד לחודש דצמבר 2033.

האתגרים בתחום ההתחדשות העירונית כוללים, בין היתר, את מורכבות והימשכות הליכי התכנון של פרויקט עד לאישור תב"ע ו/או היתר הבניה לפרויקט, באופן המגיע כיום למספר רב של שנים, חוסר תיאום בין הרשויות, מחסור בכוח אדם מיומן בתחום הביצוע, וכן תלות במימון פרויקטים וביכולת היזמים לגייס הון מהשוק הפרטי.

המשך הצמיחה של תחום ההתחדשות העירונית, תלויה במדיניות הממשלתית, בתמריצים הכלכליים ובחקיקה תומכת, לצד יעול הליכי התכנון והביצוע, באופן שיאפשר קידום פרויקטים רחבי היקף ויצירת היצע דירות מספק, תוך שמירה על תכנון עירוני מיטבי.

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

פעילותה של החברה, באמצעות צמח המרמן, בתחום הייזום כפופה בין היתר לדיני המקרקעין, לדיני התכנון והבניה ולדיני המסים בישראל. חוקים אלו מטילים דרישות רגולטוריות וחקיקתיות שונות, לפרטים ראה סעיף 26 לפרק א' זה.

16.1.2.4. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

לגידול ו/או לקיטון בביקושים בתחום הבניה למגורים השפעה על היקף הפעילות ורווחיותו. הרעה במצב הכלכלי עלולה להביא לירידה חדה בביקושים, לירידה בהיקפי הביצוע ולירידות משמעותיות במחירי המכירה. כמו כן, האטה בשיעור הצמיחה, התייקרות עלות גיוס הכסף ועלייה מתמשכת במחירי מרכיבים בסיסיים בתשומות הבניה עלולים למתן נכונות קבלנים 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 מספר חברות בניה. נסיבות אלה משפיעות בהכרח לרעה על רווחיות חברות קבלניות בפרויקטים לבניה.

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

במהלך 2025, נמכרו בישראל כ-34,030 דירות חדשות (29.9% מהן בסבסוד ממשלתי), ירידה של כ-11.9% לעומת 2024, כאשר היישובים המובילים במכירת דירות חדשות כאמור היו תל אביב-יפו, אופקים, ירושלים ולוד. בסוף 2025 מספר הדירות החדשות שנותרו למכירה עמד על כ-86,090 דירות ומספר חודשי ההיצע (מספר החודשים שיעברו עד שכל הדירות שנותרו למכירה תימכרנה) עמד על 29.2 חודשים.¹¹⁰ בד בבד, מהשוואת עסקאות שבוצעו בחודשים נובמבר - דצמבר 2025 לעומת אוקטובר-נובמבר 2025, נמצא כי מחירי הדירות עלו ב-0.8%.¹¹¹

בנוסף, שינוי בשיעורי הריבית במשק משפיע על מחירי האשראי למימון פרויקטים. עלייה בשיעורי הריבית מייקרת את האשראי, מכבידה על הוצאות המימון השוטפות ומייקרת את עלות המימון במקרה של נטילת חוב חדש ומחזור חוב לצורך המשך הפעילות.¹¹² במהלך תקופת הדוח, התקבלו החלטות ריבית, כאשר בהחלטה הראשונה של שנת 2025, החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל להותיר את שיעור הריבית ללא שינוי ברמה של 4.5%. לאחר מכן, בהמשך השנה החליט בנק ישראל להוריד את שיעור ריבית בנק ישראל לשיעור של 4.25% ובתחילת שנת 2026 החליט בנק ישראל להוריד את שיעור הריבית פעם נוספת בשיעור של 0.25%, כך שנכון למועד פרסום הדוח עומדת ריבית בנק ישראל על שיעור של 4%. כמו-כן, השינויים במדד תשומות הבניה משפיעים ישירות על עלות הקמת פרויקטים למגורים ועל הכנסות ממכירת דירות וכתוצאה מכך משפיעים על תזרימי המזומנים ותוצאות הפעילות, וזאת מאחר שהתקשרויות צמח המרמן עם קבלני משנה ומכירת הדירות הינן צמודות למדד תשומות הבניה.

16.1.2.5. גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

להערכת החברה, גורמי ההצלחה העיקריים בתחום הינם, בין היתר: יכולת איתור הזדמנויות עסקיות לביצוע פרויקטים, תמחור, ניתוח ותכנון נכונים של פרויקטים פוטנציאליים; איתנות פיננסית, המאפשרת העמדת מימון והון עצמי לביצוע הפרויקטים; התקשרות עם חברות בניה וקבלני משנה בתחום הבניה למגורים, בעלי אמינות מוכחת, איתנות פיננסית ויכולת עמידה בסטנדרטים ובלוחות זמנים; ידע, ניסיון ומוניטין בתחום הקמת מבני מגורים הכוללים מערך בניה יעיל וידע נרחב בהיבטי תכנון ובנייה; ביסוס קשרים ענפיים בשוק לאיתור עסקאות כדאיות; איכות התכנון והבניה של הפרויקט ויכולת התמודדות וניסיון בפרויקטים בעלי מורכבות תכנונית גבוהה; הון אנושי איכותי ומקצועי לשם תכנון וביצוע ברמה גבוהה של פרויקטים; יכולת התמודדות עם סביבת שוק תחרותית, לרבות יכולת להתאים את אופי הפעילות לשינויים תכופים ברגולציה ובתנאי שוק.

16.1.2.6. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

חסמי כניסה

חסמי הכניסה העיקריים בתחום המגורים למכירה, הינם:

¹¹⁰ מתוך הודעה לתקשורת של הלמ"ס מיום 12 בפברואר 2026 - "דירות בעסקאות נדל"ן - סיכום שנת 2025".
¹¹¹ מתוך הודעה לתקשורת של הלמ"ס מיום 15 בדצמבר 2025 - "שינוי במחירי שוק הדירות - ינואר 2026".
¹¹² כמו כן, לשינויים בשיעורי הריבית במשק השפעה על החלטת רוכשי הדירות לצורכי השקעה, על החלטות אם לרכוש או לשכור דירה למגורים ועל החלטתם של רוכשי דירות פוטנציאליים הזקוקים להלוואה בנקאית מסוג משכנתא להשלמת הרכישה.

א. הצורך בהון עצמי, איתנות פיננסית ונגישות למקורות מימון חיצוניים המאפשרים את מימון הפעילות בתחום תוך שמירה על רווחיות;

ב. ידע מקצועי, ניסיון בתכנון, ניהול, פיקוח ושיווק בתחום הייזום ובהתנהלות מול רשויות התכנון;

ג. מוניטין ומיתוג המאפשרים שיווק מהיר של הפרויקטים.

חסמי יציאה

חסמי היציאה העיקריים בתחום המגורים למכירה, הינם:

א. תקופת הביצוע בפרויקטים השונים משתרעת על פני מספר שנים;

ב. קושי במימוש מהיר של פרויקטים שהושלמו או בשלבי בנייה, הנגזרים, בין היתר, ממיקומן של הקרקעות, מצבן התכנוני ותנאי הביקוש וההיצע השוררים בשוק;

ג. התחייבויות חוזיות ארוכות טווח, הן חוזיות והן על-פי דין (לרבות מכוח חוק המכר) כלפי בעלי זכויות, רשויות ורוכשים;

ד. אחריות לרוכשי דירות על-פי חוק המכר (דירות), הכוללת אחריות בתקופת הבדק ובתקופת האחריות.

16.1.2.7 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

ראה סעיף 16.1.3 להלן.

16.1.2.8 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום פעילות המגורים למכירה

לפרטים אודות מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות ראו סעיף 26.1.3 לפרק א' זה.

16.1.3 תחרות

תחום הייזום מאופיין בתחרות גבוהה. עיקר התחרות הינה בין פרויקטים המצויים בסמיכות גיאוגרפית זה לזה, אולם גם לפרויקטים באזורים אחרים ישנה השפעה תחרותית.

התחרות הינה הן על המחיר והן על תנאי המימון והמפרט הטכני. בנוסף, באזורים בנויים קיימת תחרות מול היצע דירות יד שניה.

התחרות קיימת הן בתחום של חיפוש ואיתור מקרקעין מתאימים למטרות ייזום, פיתוח, הקמה או מכירה והן באיתור רוכשים לנכסי צמח המרמן. צמח המרמן מיעדת את הדירות המוקמות על ידה למכירה ללקוחות בעלי יכולת כלכלית משתנה, בהתאם לאיזור הגאוגרפי בו היא בונה.

בפרויקטים של התחדשות עירונית התחרות הינה בעיקר מול גופים יזמיים נוספים השואפים לקבל הסכמות מהדיירים בפרויקטים האמורים ומתבטאת הן ביכולת לאתר מתחמים מתאימים והן בהצעות המוצעות לדיירים.

להערכת החברה, חלקה של צמח המרמן בשוק אינו מהותי ואין באפשרותה לסמן חברה כזו או אחרת כמתחרה עיקרית שלה.

16.1.4 שיווק והפצה

ראו סעיף 8.7 לעיל.

16.1.5 חומרי גלם וספקים

לצמח המרמן אין ספק מהותי או תלות במי מנותני השירותים או מקבלני המשנה עמם היא עובדת בתחום פעילות המגורים למכירה.

חלק חמישי: פעילויות נוספות

17. קבוצת עזריאלי - פעילויות נוספות

לקבוצה פעילויות שונות שאינן נכללות בתחומי הפעילות שתוארו לעיל, והן אינן עונות על הסף הכמותי להצגה בדוחות הכספיים כמגזרים ברי דיווח. פעילויות אלו כוללות בעיקר:

17.1 השקעה בבנק לאומי

ביום 30 באפריל 2009, רכשה החברה מצדדים שלישיים, בלתי קשורים לחברה, כהשקעה פיננסית פאסיבית, מניות רגילות של בנק לאומי, שהינו תאגיד בנקאי שמניותיו רשומות למסחר בבורסה, שהיוו כ-4.8% מהון המניות המונפק והנפרע של בנק לאומי, וזאת בתמורה לסך כולל של כ-742 מיליוני ש"ח. במהלך השנים 2016-2025 ועד למועד פרסום הדוח מימשה החברה חלק מהחזקותיה בבנק לאומי תמורת סך כולל של כ-1,397 מיליון ש"ח והחזקתה נכון למועד פרסום הדוח מהווה כ-1.7% מהון המניות המונפק והנפרע של בנק לאומי (למועד פרסום הדוח, סך הדיבידנדים שהתקבלו במהלך השנים והתמורה ממכירות הינם כ-1,879 מיליון ש"ח). שווי השקעת החברה בבנק לאומי נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עמד על כ-1,841 מיליון ש"ח. השקעת החברה בבנק לאומי מוצגת בספריה כנכס פיננסי זמין למכירה בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים.

בשנת 2025 רשמה החברה רווח כולל (לפני מס) בסך כ-922 מיליון ש"ח בגין השקעה זו. לפרטים ראו סעיף 4.1.1 לדוח הדירקטוריון.

במועד הרכישה ביום 30 באפריל 2009, עמד שער המניה של בנק לאומי על 1,055 אגורות. ביום 31 בדצמבר 2025 (יום המסחר האחרון של השנה), עמד שער המניה של בנק לאומי על 7,020 אגורות ואילו סמוך למועד פרסום הדוח עמד שער המניה של בנק לאומי על 7,227 אגורות, כך שממועד הדוח ועד למועד פרסומו עלה ערך מניות בנק לאומי שבהחזקת החברה בסך של כ-54 מיליוני ש"ח (לפני מס).

בשנת 2025 חילק בנק לאומי דיבידנד לבעלי מניותיו, בסך של כ-3.923 מיליארד ש"ח, כאשר סך הדיבידנדים שהתקבלו על ידי החברה בגין החלוקה כאמור הינו כ-89 מיליון ש"ח כמפורט להלן:

מועד ההחלטה על החלוקה	מועד התשלום	סכום החלוקה הכולל (במיליוני ש"ח)	חלקה של החברה מסכום החלוקה הכולל (במיליוני ש"ח)
3.3.2025	20.3.2025	כ-706 (כ-0.47 ש"ח למניה)	כ-16.4 מיליון ש"ח
19.5.2025	10.6.2025	כ-721 (כ-0.48 ש"ח למניה)	כ-16.8 מיליון ש"ח
12.8.2025	3.9.2025	כ-978 (כ-0.65 ש"ח למניה)	כ-22.9 מיליון ש"ח
17.11.2025	2.12.2025	כ-1,518 (כ-1.02 ש"ח למניה)	כ-33.1 מיליון ש"ח

נתוניו הכספיים של בנק לאומי מתפרסמים לציבור באתר ההפצה של רשות ניירות ערך בכתובת:

www.magna.isa.gov.il ובאתר הבורסה בכתובת www.tase.co.il.

חלק שישי: עניינים המשותפים לפעילות הקבוצה בכל תחומי פעילותה¹¹³

18. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

משרדי החברה ממוקמים בקומה ה- 48, בקומה 33 וחלק מקומה 32 של המגדל העגול במרכז עזריאלי בתל אביב. החברה שוכרת את משרדה, בשטח ברוטו של 3,542 מ"ר, מקניית השלום, לתקופה ארוכת טווח, בסכומים שאינם מהותיים.

מלון הר ציון אותו רכשה החברה בשנת 2020 וכן מלון הסלע האדום שנרכש במהלך שנת 2023, כאמור בסעיף 15.1 לפרק א' זה, מוצגים בדוחות הכספיים במסגרת סעיף הרכוש הקבוע.

לחברה אין רכוש קבוע מהותי מלבד האמור לעיל.

עיקר הרכוש הקבוע של פאלאס תל אביב, פאלאס מודיעין ופאלאס להבים הינו מבנים המכילים את מחלקות הסיעוד וההחלמה, ראו סעיף 12.1 לפרק א' זה.

19. נכסים בלתי מוחשיים

סימן המסחר העיקרי בבעלות החברה וחברות הקבוצה, הינו סימן מעוצב הכולל את הכיתוב "קבוצת עזריאלי" ולוגו הקבוצה:



קבוצת עזריאלי

נכון למועד פרסום הדוח, בבעלות החברה סימני מסחר רשומים נוספים, כדוגמת סימני המסחר עזריאלי טאון, עזריאלי שרונה, מגדל הספירלה, POINT, סימני מסחר מעוצבים של רשת הדיור המוגן של הקבוצה - פאלאס רשת בתי דיור מוגן. רישום סימני המסחר הינו בתוקף ל-10 שנים ממועד הגשת בקשה לרישום וניתן לחידוש, בהחלטת החברה, לתקופות נוספות של 10 שנים כל אחת, ללא הגבלה, בכפוף לתשלום אגרת חידוש.

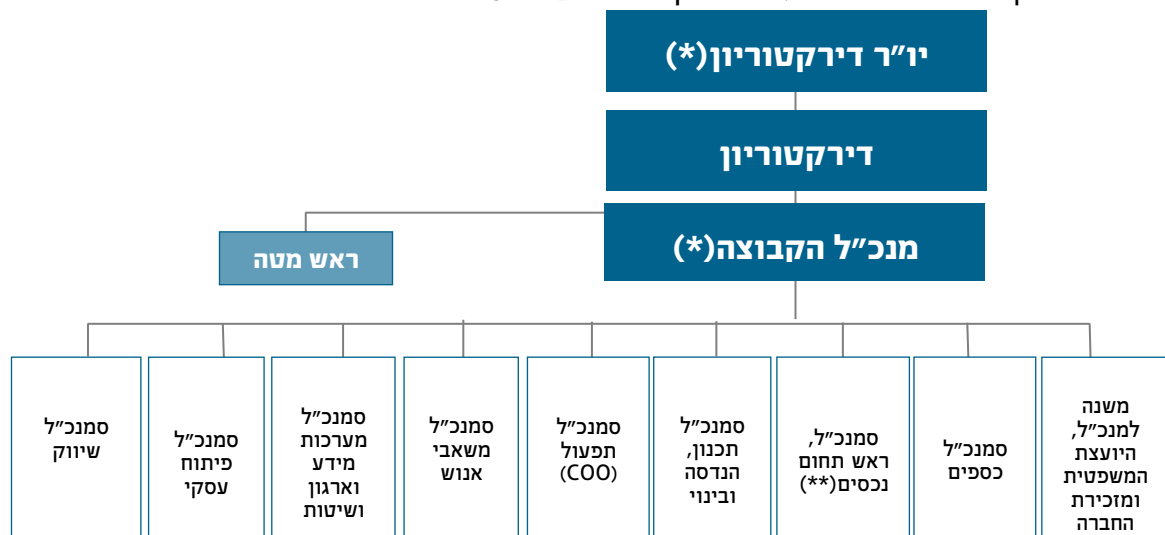
¹¹³ האמור בחלק זה "עניינים המשותפים לפעילות הקבוצה בכל תחומי פעילותה", אינו כולל את פעילות ה-Data Centers, אלא אם צוין במפורש אחרת.

20.1 כללי

החברה שמה דגש מיוחד על איכות ההון האנושי, בייחוד בשדרת הניהול של החברה, באמצעות העסקת כוח אדם מקצועי, בעל ידע ובעל ניסיון רב במגוון התחומים הנדרשים במסגרת תחומי הפעילות של החברה. מרבית עובדי החברה, בעיקר בשדרת הניהול שלה, הינם בעלי ותק משמעותי בחברה וניסיון רב בתחומי פעילותה. אלא אם צוין אחרת, הפירוט בסעיף זה, אינו כולל התייחסות להיבטי הון אנושי ביחס למגזר הדיור המוגן (ראו סעיף 12 לפרק א' זה), למגזר ה-Data Centers (ראו סעיף 13 לפרק א' זה) ולצמח המרמן.

20.2 מבנה ארגוני ומצבת עובדים

בתרשים שלהלן מתואר המבנה הארגוני של הקבוצה למועד פרסום הדוח:



(*) בחודש אפריל 2025, מר אייל חנקין סיים את כהונתו כמנכ"ל החברה, ועבר לכהן בתפקיד מנכ"ל GMG. החל מחודש ספטמבר 2025, גב' דנה עזריאלי מכהנת כממלאת מקום מנכ"ל, במקביל לתפקידה כיו"ר דירקטוריון פעילה. לאחר תקופת הדוח, ביום 15 בפברואר 2026, מינה דירקטוריון החברה את גב' דנה עזריאלי לתפקיד מנכ"ל החברה (וכן במקביל כדירקטורית בחברה ללא גמול נוסף), וגב' אירית סקלר - פילוסוף מונתה ליו"ר דירקטוריון החברה, וזאת בתוקף מיום 22 במרץ 2026.

(**) מר עמיחי קילשטיין מנהל הן את תחום מרכזי המסחר והקניונים והן את תחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל. החל מחודש אפריל 2026 יצטרף לחברה מר עודד סתר כראש תחום המשרדים וראש תחום מגורים להשכרה בישראל ומר קילשטיין ימשיך לנהל את תחום מרכזי המסחר והקניונים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מועסקים בחברות הקבוצה 438 עובדים. התפלגות העובדים בתחומים העיקריים הינה כמפורט להלן:

מחלקה	מספר עובדים נכון ליום 31 בדצמבר 2025	מספר עובדים נכון ליום 31 בדצמבר 2024
מטה הנהלה*	164	164
תחום מרכזים מסחריים וקניונים	160	162
תחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל	125	116
סה"כ	449	442

* עובדים משויכים לתחום המגורים להשכרה.

** לפירוט ביחס לכלל עובדי תחום הדיור המוגן ראו סעיף 12.1 לפרק א' זה. לפירוט ביחס לכלל עובדי תחום ה-Data Centers ראו סעיף 13.1 לפרק א' זה. לפירוט ביחס לכלל עובדי צמח המרמן ראו סעיף 16.1 לפרק א' זה.

בהנהלת הקבוצה והמטה מועסקים 164 עובדים, ביניהם מנכ"ל הקבוצה, משנה למנכ"ל, היועצת המשפטית ומזכירת החברה, סמנכ"ל כספים, סמנכ"ל תכנון, הנדסה ובינוי, סמנכ"לית מערכות מידע ארגון ושיטות, סמנכ"ל תפעול (COO), סמנכ"ל, ראש תחום נכסים, סמנכ"לית שיווק, סמנכ"ל פיתוח עסקי וסמנכ"לית משאבי אנוש. חברי המטה הניהולי של הקבוצה הינם בעלי ניסיון ניהולי רב. בתחום מרכזי המסחר והקניונים של הקבוצה מועסקים 160 עובדים, מהם 144 עובדים בצוותי הניהול והאחזקה של מרכזי המסחר והקניונים, העוסקים בניהול השוטף של מרכזי המסחר והקניונים.

בתחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל מועסקים 125 עובדים, מהם 89 עובדים בצוותי הניהול והאחזקה של התחום, העוסקים בניהול השוטף של המשרדים.

למועד הדוח, תחום נדל"ן מניב בארה"ב מנוהל על ידי מטה החברה ושירותי ניהול ושירותים נוספים ניתנים לקבוצה בתחום זה על ידי חברות ניהול ויועצים מקצועיים מקומיים.

נכון למועד הדוח, בין החברה וחברות הקבוצה שיתוף פעולה והסכמות בקשר עם מתן שירותי ניהול בין לבין עצמן, הכוללים, בין היתר, ייעוץ פיננסי, ייעוץ אסטרטגי וייעוץ ניהולי שוטף, וזאת בתמורה לתשלום חודשי. כמו כן קיימים הסכמי ניהול עם חברות בקבוצה הנגזרים בחלקם כאחוז מסך הוצאות של אותה חברה. סך התשלומים ששולמו בין חברות הקבוצה בגין שירותי ניהול אלה, בשנים 2024 ו-2025, הסתכמו לסך של כ-237 מיליוני ש"ח וכ-276 מיליוני ש"ח, בהתאמה.

20.3 שינויים בנושאי משרה בכירה בתאגיד

בחודש ינואר 2025 סיים מר ישראל קרן, סמנכ"ל התפעול, את כהונתו בחברה ומר תמיר אמר החל את כהונתו כסמנכ"ל תפעול (COO) בחברה.

בחודש מאי 2025, סיים מר דניאל קורן את כהונתו בחברה. גב' צביה אורנשטיין קסן מונתה לתפקיד סמנכ"לית שיווק בחברה והחלה את כהונתה בחודש ספטמבר 2025.

ביום 1 באפריל 2025, מר אייל חנקין סיים את כהונתו כסמנכ"ל החברה, והחל לכהן כסמנכ"ל GMG.¹¹⁴

ביום 1 באפריל 2025, החל מר רון אבידן את כהונתו כסמנכ"ל החברה.¹¹⁵

בחודש אפריל 2025, מר רפי וונש סיים את כהונתו כסמנכ"ל תחום נדל"ן חו"ל בחברה ועבר לכהן בתפקיד Chief Investments Officer ב-GMG.

ביום 29 באפריל 2025, החל מר עמיחי קילשטיין לכהן כראש תחום נכסים בחברה. מר עמיחי קילשטיין מנהל הן את תחום מרכזי המסחר והקניונים והן את תחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל. החל מחודש אפריל 2026, יצטרף לחברה מר עודד סתר כראש תחום המשרדים וראש תחום מגורים להשכרה בישראל ומר קילשטיין ימשיך לנהל את תחום מרכזי המסחר והקניונים.

ביום 7 באוגוסט 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות את מינויים של יוסף שחק ושל ורדה לוי לכהונה נוספת כדירקטורים חיצוניים, לתקופה בת שלוש שנים, החל מיום 23 באוגוסט 2025.¹¹⁶

ביום 21 בספטמבר 2025, חדל מר רון אבידן לכהן כסמנכ"ל החברה,¹¹⁷ לאחר קבלת אישור האסיפה הכללית של החברה למינויה של גב' דנה עזריאלי לתפקיד ממלאת מקום מנכ"ל החברה, במקביל לכהונתה כיו"ר דירקטוריון החברה, וזאת ללא תמורה נוספת ולמשך תקופה של שישה חודשים.¹¹⁸ לאחר תקופת הדוח, ביום 15 בפברואר מינה דירקטוריון החברה

¹¹⁴ לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי של החברה מיום 9 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-015315), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

¹¹⁵ לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי של החברה מיום 9 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-015317), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

¹¹⁶ לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי של החברה מיום 11 באוגוסט 2025 (אסמכתא: 2025-01-059334), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

¹¹⁷ ביום 17 באוגוסט 2025, ערך מנכ"ל החברה לשעבר, מר רון אבידן, את דירקטוריון החברה, כי הודיע בבוקר אותו מועד ליו"ר דירקטוריון החברה, גב' דנה עזריאלי, על רצונו לסיים את כהונתו כסמנכ"ל החברה, מסיבות אישיות. לפרטים נוספים, ראו דוחות מיידיים של החברה מימים 17 באוגוסט 2025 ו-21 בספטמבר 2025 (אסמכתאות: 2025-01-061044, 2025-01-071495 ו-2025-01-071497, בהתאמה), הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.

¹¹⁸ לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 21 בספטמבר 2025 (אסמכתאות: 2025-01-071495, 2025-01-071492 ו-2025-01-071494), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

את גב' דנה עזריאלי לתפקיד מנכ"ל החברה (וכן במקביל כדירקטורית בחברה ללא גמול נוסף), וגב' אירית סקלר - פילוסוף מונתה ליו"ר דירקטוריון החברה, וזאת בתוקף מיום 22 במרץ 2026.¹¹⁹

ביום 17 במרץ 2026, מונתה גב' נירית זאבי כמשנה למנכ"ל החברה בנוסף לכהונתה כיועצת המשפטית ומזכירת החברה. לפרטים נוספים אודות נושאי המשרה הבכירה בתאגיד ראו פירוט ביחס לתקנה 26 ולתקנה 26א' בפרק ד' לרוח.

20.4 השקעות בהכשרה, הדרכה ופיתוח ההון האנושי

החברות בקבוצה מקיימות הכשרות והדרכות מעת לעת לעובדיהן, בהתאם לתפקיד העובד ולצורכי הקבוצה, על מנת להבטיח כי לעובדים הכשרה מספקת. החברה עורכת אחת לשנה הדרכה מרכזת לנושאי משרה ועובדים בחברה בהתאם לתוכנית האכיפה הפנימית של החברה, לרבות בתחומי ניירות ערך, תכנון בניה ומקרקעין, דיני עבודה, דיני תחרות, איכות סביבה, בטיחות ונגישות, מניעת הטרדה מינית, הגנת הצרכן וכן הדרכות נוספות הנערכות מעת לעת בהתאם לצורך. עובדי החברות בקבוצה מתעדכנים בתחומים המשיקים לתחום עיסוקם בקבוצה, מדי פעם, באמצעות השתתפות בתערוכות, ימי עיון, סמינרים והשתלמויות מקצועיות. כמו כן, בקבוצה קיימת תכנית מלגות לעובדים ובני משפחותיהם.

20.5 הטבות שניתנו לעובדים וטיבם של הסכמי ההעסקה

העסקתם של עובדי הקבוצה נעשית בחוזים אישיים, ללא תחולה של הסכמים קיבוציים כלשהם.

תנאי ההעסקה של עובדי הקבוצה כוללים בחלק מהמקרים, בין היתר: דמי אשל, הוצאות נסיעה/אחזקת רכב/העמדת רכב צמוד, ביטוח מנהלים/קרן פנסיה, קרן השתלמות, חופשה שנתית, דמי הבראה, ביטוח בריאות בסיסי, ביטוח אובדן כושר עבודה, תשלום בגין שעות נוספות גלובליות, החזר הוצאות ומשכורת 13.

בנוסף, פוליסת ביטוח צד שלישי של הקבוצה הינה פוליסה הכוללת הרחבה לכיסוי לביטוח אחריות מקצועית לחברות הניהול ולעובדי החברה שהינם בעלי מקצועות חופשיים, בגבול אחריות של 2 מיליון דולר למקרה ולתקופת ביטוח, כחלק מגבול האחריות של הפוליסה.

בנוסף לאמור לעיל, מכוסות מלוא התחייבויות החברה וחברות הקבוצה בגין הזכויות הסוציאליות של העובדים ובגין סיום יחסי עובד-מעביד, על ידי הפקדות בקופות לפיצויים ובפוליסות ביטוח ו/או על ידי הפרשות הקיימות בספרי החברה. לתיאור התחייבויותיה של החברה בגין הזכויות הסוציאליות של העובדים ובגין סיום יחסי עובד-מעביד, ראו ביאור 17 לדוחות הכספיים.

20.6 העסקת נושאי משרה ועובדי ההנהלה הבכירה בקבוצה

נכון למועד הדוח, חברי ההנהלה הבכירה של הקבוצה מועסקים כעובדים בהסכמי עבודה אישיים או באמצעות הסכמי ניהול.

החברה מעריכה, כי הקבוצה בראשותה של יו"ר הדירקטוריון ומ"מ מנכ"ל החברה, הגב' דנה עזריאלי, ולצידה נושאי המשרה והמנהלים המנוסים בחברה, אשר נחשבים מקצועיים ומובילים בתחום, מהווים חלק עיקרי ומשמעותי מגורמי ההצלחה לתוצאותיה העסקיות של החברה.

20.7 תוכנית תגמול לנושאי משרה בחברה

לפרטים בדבר מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה כפי שאושרה ביום 2 במאי 2024, על ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, ראו דוח זימון האסיפה הכללית מיום 15 באפריל 2024 (אסמכתא: 043176-01-2024), והתיקון לו מיום 30 באפריל 2024 (אסמכתא: 041491-01-2024), ודוח מידי בדבר תוצאות האסיפה מיום 2 במאי 2024 (אסמכתא: 046821-01-2024), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

לפרטים אודות מדיניות התגמול של GM, ראו ביאור 17 לדוחות הכספיים.

¹¹⁹ לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 15 בפברואר 2026 (אסמכתאות: 015006-01-2026 ו- 015010-01-2026) שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

21. הון חוזר

21.1 הון חוזר

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה הון חוזר חיובי בסך של 172 מיליון ש"ח לעומת הון חוזר חיובי בסך של כ-209 מיליון ש"ח, ליום 31 בדצמבר 2024.

לפרטים בדבר אמצעים הנזילים של החברה ואפשרויות גיוס האשראי של החברה ראו סעיף 6.2 לדוח הדירקטוריון.

21.2 אשראי לקוחות

בתחום נכסי הנדל"ן המניב לא קיים אשראי לקוחות שכן הסכמי השכירות עם השוכרים כוללים הוראות לתשלום דמי שכירות מראש, לתקופות של חודש או רבעון. הקבוצה גובה את דמי השכירות על-פי תנאי הסכם השכירות, בדרך-כלל, באמצעות הוראות קבע, העברות בנקאיות והמחאות דחיות. במרבית המקרים השוכרים מעמידים, טרם מסירת המושכר לידיהם, בטחונות לביצוע התחייבויותיהם על פי הסכמי השכירות והסכמי הניהול (ערבויות בנקאיות, פיקדונות, שטרי חוב, ערבויות אישיות וכיו"ב). המקרים בהם לא משולמים דמי שכירות מראש אינם מהותיים לקבוצה למעט הקלות שניתנו בתקופת הסגרים בשנים קודמות בשל משבר הקורונה. כמו כן, ברבעון האחרון לשנת 2023, ניתנו הקלות בקשר עם תשלום דמי שכירות מראש בסכומים שאינם מהותיים אשר ניתנו לשוכרים בתחום מרכזי המסחר והקניונים בשל מלחמת חרבות ברזל, כמפורט בסעיף 2.2 לדוח הדירקטוריון.

21.3 אשראי ספקים

החברה מקבלת אשראי מספקיה (בעיקר קבלני הביצוע וספקי שירותי התחזוקה) לתקופות ממוצעות הנעות בין 15 ל-60 יום, לאחר שהושלם השירות המבוקש (בממוצע - תקופה של כ-45 יום). היקף האשראי מספקים בקבוצה, הסתכם, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בכ-580 מיליון ש"ח, לעומת סך של כ-617 מיליון ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024.

22. מימון

22.1 כללי

הקבוצה מממנת את פעילותה מאמצעים עצמיים, מאשראי בנקאי ממוסדות פיננסיים ומאשראי פיננסי חוץ בנקאי, לרבות באמצעות הנפקת אגרות חוב. לקבוצה התחייבויות לתאגידים בנקאיים ומקורות מימון חוץ בנקאיים, המסתכמות נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לסך של כ-28.8 מיליארד ש"ח (כולל חלויות שוטפות). מרבית ההסכמים כוללים הוראות לפיהן לחברה זכות לפירעון מוקדם המותנית, ברוב המקרים, בתשלום קנס פירעון מוקדם לגורם המממן. לפרטים בדבר סך ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 ראו סעיפים 6.5 ו-6.6 לדוח הדירקטוריון. לפרטים בדבר פירעונות צפויים לפי שנים ראו דוח מידי בדבר מצבת התחייבויות החברה מיום 19 במרץ 2026 המתפרסם במקביל לדוח זה. לפרטים נוספים בנוגע למימון החברה בכלל, ראו סעיף 6 לדוח הדירקטוריון.

22.2 יתרת ההלוואות של הקבוצה (שאינן מיועדות לשימוש ייחודי) ליום 31 בדצמבר 2025

להלן פירוט שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית על הלוואות לזמן ארוך והלוואות לזמן קצר שהיו בתוקף במהלך שנת 2025, ושאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי הקבוצה, תוך הבחנה בין מקורות אשראי בנקאיים ומקורות אשראי חוץ בנקאיים:

ליום 31 בדצמבר 2025						
הלוואות לזמן קצר			הלוואות לזמן ארוך			
שיעור ריבית אפקטיבית	שיעור ריבית ממוצעת	סכום (במיליוני ש"ח)	שיעור ריבית אפקטיבית	שיעור ריבית ממוצעת	סכום (במיליוני ש"ח)	
-	-	-	2.16%	2.16%	23,124	מקורות חוץ בנקאיים - מימון צמוד מדר
-	-	-	-	-	-	מקורות בנקאיים - מימון לא צמוד מדר
4.4%	4.4%	59	-	-	-	מקורות חוץ בנקאיים - מימון שקלי
-	-	-	-	-	-	מקורות בנקאיים - מט"ח
4.4%	4.4%	59	2.16%	2.16%	23,124	סה"כ התחייבויות פיננסיות

22.3 אשראי בר דיווח אשר הועמד לחברה

אין הלוואות מהותיות שהועמדו לרשות החברה ליום 31 בדצמבר 2025¹²⁰.

החברה התחייבה כלפי חלק מנותני אשראי שלא ליצור שיעבוד שוטף על כלל נכסיה ללא קבלת הסכמתם וכי במקרה של הפרה הם יהיו רשאים להעמיד לפרעון מוקדם גם הלוואות אחרות שניתנו לחברה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, היקף נכסי הקבוצה שאינם משועבדים הינם בסך של כ-38.8 מיליארד ש"ח, כמפורט בסעיף 6.8 לדוח הדירקטוריון.

לפרטים אודות אשראי חוץ בנקאי ראו סעיף 22.5 להלן.

22.4 אשראי בר דיווח אשר הועמד לחברות הקבוצה

אין הלוואות מהותיות שהועמדו לרשות חברות הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025.

למספר חברות בקבוצה קיימות הלוואות שאינן מהותיות שיתרתן בספרים נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על כ-3,832 מיליון ש"ח, צמודות מט"ח ונושאות ריבית בטווח שבין 3.66%-7.7% אשר תיפרענה בשנים 2023-2026. חלק מההלוואות כפופות לאמות מידה פיננסיות לפרטים ראה ביאור 16 לדוחות הכספיים. יצוין, כי נכון למועד הדוח החברה עומדת בהתניות הפיננסיות בקשר עם ההלוואות האמורות לפרטים נוספים ראה ביאור 16(8) לדוחות הכספיים. לעניין הלוואה נוספת מגופים מוסדיים שמחציתה ניתנה לחברה ומחציתה לחברה בקבוצה ראה סעיף 22.5 להלן. לפרטים אודות הלוואות בתחום ה-Data Centers, ראו סעיף 13.1 לפרק א' זה.

22.5 מימון פיננסי חוץ בנקאי לחברה

ניירות ערך מסחריים

למועד פרסום הדוח, לחברה שתי סדרות נע"מ, סדרה מדורגת בהיקף של כ-53 מיליון ש"ח וסדרה לא מדורגת בהיקף של כ-5 מיליון ש"ח. לקראת סיומה הצפוי של תקופת הנע"מ של כל אחת משתי הסדרות האמורות, בשנת 2024 הוסכם בין החברה למחזיקי סדרות הנע"מ להוסיף לתקופת הנע"מ 5 תקופות בנות 12 חודשים כל אחת וכי, ריבית הנע"מ של כל אחת מהסדרות תהיה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.15% לשנה, במקום מרווח של 0.3% לשנה וללא שינוי ביתר תנאי סדרות הנע"מ.

הלוואות לזמן ארוך מגופים מוסדיים

לחברה קיימות הלוואות מגופים מוסדיים שאינן מהותיות, שיתרתן בספרים ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על כ-1,024 מיליון ש"ח. הלוואות אלו צמודות מדד ונושאות ריבית קבועה בטווח שבין 1.5%-2.91% אשר תיפרענה בשנים 2026-2030. להלוואות התניות פיננסיות שנכון למועד הדוח החברה עומדת בהן.

אגרות חוב (סדרה ד') של החברה

ביום 29 במרץ 2017, פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד 1,090 מיליון ש"ח ערך נקוב שהוצעו בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ד') של החברה, מכח תשקיף מדף 2016. ביום 30 במרץ 2017 הודיעה החברה כי בהתאם לתוצאות ההנפקה הוקצו כ-984 מיליון ש"ח ערך נקוב נוספים של סדרת אגרות חוב (סדרה ד') בתמורה לסך של כ-960 מיליון ש"ח (כ-955 מיליון ש"ח לאחר ייחוס הוצאות הנפקה).

ביום 31 בינואר 2018, פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד 1,490 מיליון ש"ח ערך נקוב שהוצעו בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ד') של החברה, מכח תשקיף מדף 2016. ביום 1 בפברואר

¹²⁰ בהתאם לעמדה משפטית מספר 15-104: אירוע אשראי בר דיווח, מיום 30 באוקטובר 2011, כפי שעודכנה ביום 19 במרץ 2017, כפי שעודכנה ביום 2 בפברואר 2023, וכן, כפי שעודכנה ביום 14 בינואר 2024, והפרמטרים שאישר הדירקטוריון לבחינת מהותיות בנוהל דיווחים במסגרת תוכנית האכיפה הפנימית.

2018 הודיעה החברה כי בהתאם לתוצאות ההנפקה הוקצו כ-1,367 מיליון ש"ח ערך נקוב נוספים של סדרת אגרות חוב (סדרה ד') בתמורה לסך של כ-1,409 מיליון ש"ח (כ-1,400 מיליון ש"ח לאחר ייחוס הוצאות הנפקה).

ביום 12 ביולי 2022, פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד 707,614 אלפי ש"ח ערך נקוב שהוצעו בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ד') של החברה מכח תשקיף מדף 2022. ביום 13 ביולי 2022 הודיעה החברה כי בהתאם לתוצאות ההנפקה הוקצו כ-625,591 אלפי ש"ח ערך נקוב נוספים של סדרת אגרות חוב (סדרה ד') בתמורה לסך של כ-671 מיליון ש"ח (כ-667 מיליון ש"ח לאחר ייחוס הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מימים 12 ביולי 2022 ו-13 ביולי 2022 (אסמכתאות: 2022-01-073659 ו-2022-01-089251), בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה, וכן, דיווח מידי מתקן בדבר תוצאות ההנפקה מיום 14 ביולי 2022 (אסמכתא: 2022-01-089530), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

בתקופת הדוח בוצעו תשלומי קרן וריבית בהתאם ללוח הסילוקין שלהן. למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח יתרת הע"נ של אגרות החוב (סדרה ד') של החברה, הינה כ-2,208 מיליון ש"ח וכ-1,988 מיליון ש"ח (בהתאמה). בהתאם לתנאיהן, המועד הסופי הקבוע לפירעון אגרות החוב (סדרה ד') של החברה הינו 5 ביולי 2030. לפרטים בדבר דירוג האשראי הנוכחי של אגרות החוב (סדרה ד'), ראו סעיף 22.12 לפרק א' זה.

אגרות חוב (סדרה ה') של החברה

ביום 20 בינואר 2019 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקת ולרישום למסחר בבורסה של עד 1,335 מיליון ש"ח ערך נקוב של סדרת אגרות חוב (סדרה ה') של החברה, מכח תשקיף מדף 2016. ביום 22 בינואר 2019 הודיעה החברה, כי בהתאם לתוצאות ההנפקה, הוקצו 1,216 מיליון ש"ח ערך נקוב של סדרת אגרות חוב (סדרה ה') בתמורה לסך של כ-1,216 מיליון ש"ח (כ-1,207 מיליון ש"ח לאחר ייחוס הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מיום 20 בינואר 2019 ומיום 22 בינואר 2019 (אסמכתאות: 2019-01-006388 ו-2019-01-006934), בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 17 דצמבר 2019, פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה של אגרות חוב, על דרך הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, מכוח תשקיף מדף 2019. בהתאם להנפקה זו הוקצו כ-1,217 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ה'), בתמורה לסך של כ-1,355 מיליון ש"ח (כ-1,336 מיליון ש"ח לאחר ייחוס הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מהימים 17 בדצמבר 2019 ו-19 בדצמבר 2019 (אסמכתאות: 2019-01-110526 ו-2019-01-111306), בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 20 באפריל 2020 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקת ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-904 מיליון ש"ח ע.נ. של סדרת אגרות חוב (סדרה ה') של החברה, מכח תשקיף מדף 2019. ביום 21 באפריל 2020 הודיעה החברה, כי בהתאם לתוצאות ההנפקה, הוקצו כ-811 מיליון ש"ח ע.נ. של סדרת אגרות חוב (סדרה ה') בתמורה לסך של כ-847 מיליון ש"ח (כ-842 מיליון ש"ח לאחר ייחוס הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מהימים 20 באפריל 2020 ו-21 באפריל 2020 (אסמכתאות: 2020-01-035128 ו-2020-01-035899), בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

בתקופת הדוח בוצעו תשלומי קרן וריבית בהתאם ללוח הסילוקין שלהן. למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח יתרת הע"נ של אגרות החוב (סדרה ה') של החברה, הינה 2,433 מיליון ש"ח. בהתאם לתנאיהן, המועד הסופי הקבוע לפירעון אגרות החוב (סדרה ה') של החברה הינו 30 ביוני 2028. לפרטים בדבר דירוג האשראי הנוכחי של אגרות החוב (סדרה ה'), ראו סעיף 22.12 לפרק א' זה.

אגרות חוב (סדרה ו') של החברה

ביום 20 בינואר 2019, פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד 315 מיליון ש"ח ערך נקוב של סדרת אגרות החוב (סדרה ו') חדשה של החברה, מכח תשקיף מדף 2016. ביום 22 בינואר 2019 הודיעה החברה כי בהתאם לתוצאות ההנפקה הוקצו כ-263 מיליון ש"ח ערך נקוב של סדרת אגרות חוב (סדרה ו') בתמורה לסך של כ-263 מיליון ש"ח (כ-260 מיליון ש"ח לאחר ייחוס הוצאות הנפקה).

ביום 17 בדצמבר 2019, פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה של אגרות חוב, על דרך הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ו') של החברה, מכח תשקיף מדף 2019. בהתאם להנפקה זו הוקצו כ-933 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו'), בתמורה לסך של כ-1,122 מיליון ש"ח (כ-1,101 מיליון ש"ח לאחר ייחוס הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו

דיווחיה המידיים של החברה מהימים 17 בדצמבר 2019 ו- 19 בדצמבר 2019 (אסמכתאות: 110526-01-2019 ו-01-2019-111306, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 20 באפריל 2020 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקת ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-849 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת אגרות חוב (סדרה ו') של החברה, מכח תשקיף מדף 2019. ביום 21 באפריל 2020 הודיעה החברה, כי בהתאם לתוצאות ההנפקה, הוקצו כ-762 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת אגרות חוב (סדרה ו') בתמורה לסך של כ-850 מיליון ש"ח (כ-841 מיליון ש"ח לאחר ייחוס הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מהימים 20 באפריל 2020 ו-21 באפריל 2020 (אסמכתאות: 035128-01-2020 ו-035899-01-2020, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 12 ביולי 2022, פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד 1,455,043 אלפי ש"ח ערך נקוב שהוצעו בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ו') של החברה מכח תשקיף מדף 2022. ביום 13 ביולי 2022 הודיעה החברה כי בהתאם לתוצאות ההנפקה הוקצו כ-1,336,503 אלפי ש"ח ערך נקוב נוספים של סדרת אגרות חוב (סדרה ו') בתמורה לסך של כ-1,460 מיליון ש"ח (כ-1,445 מיליון ש"ח לאחר ייחוס הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מימים 12 ביולי 2022 ו-13 ביולי 2022 (אסמכתאות: 073659-01-2022 ו-01-2022-089251, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה, וכן, דיווח מידי מתקן בדבר תוצאות ההנפקה מיום 14 ביולי 2022 (אסמכתא: 089530-01-2022), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

בתקופת הדוח בוצעו תשלומי ריבית בהתאם ללוח הסילוקין שלהן. למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח יתרת הע"נ של אגרות החוב (סדרה ו') של החברה, הינה 3,212 מיליון ש"ח. בהתאם לתנאיהן, המועד הסופי הקבוע לפירעון אגרות החוב (סדרה ו') של החברה הינו 31 בדצמבר 2032. לפרטים בדבר דירוג האשראי הנוכחי של אגרות החוב (סדרה ו'), ראו סעיף 22.12 לפרק א' זה.

אגרות חוב (סדרה ז') של החברה

ביום 19 ביולי 2021 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-2,056 מיליון ש"ח ערך נקוב של סדרת אגרות חוב (סדרה ז') חדשה של החברה, מכח תשקיף מדף 2019. ביום 20 ביולי 2021 הודיעה החברה, כי בהתאם לתוצאות ההנפקה, הוקצו כ-1,904 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת אגרות חוב (סדרה ז') בתמורה לסך של כ-1,904 מיליון ש"ח (כ-1,883 מיליון ש"ח לאחר ייחוס הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מהימים 19 ביולי 2021 ו-20 ביולי 2021 (אסמכתאות: 118986-01-2021 ו-120093-01-2021, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 24 בדצמבר 2023 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-764,004 אלפי ש"ח ערך נקוב שהוצעו בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ז') של החברה מכח תשקיף מדף 2022. ביום 25 בדצמבר 2023 הודיעה החברה כי בהתאם לתוצאות ההנפקה הוקצו כ-673,116 אלפי ש"ח ערך נקוב נוספים של סדרת אגרות חוב (סדרה ז') בתמורה לסך של כ-639 מיליון ש"ח (כ-630 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה וריבית צבורה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מימים 24 בדצמבר 2023 ו-25 בדצמבר 2023 (אסמכתאות: 115813-01-2023 ו-01-2023-116110), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 23 ביולי 2024 פרסמה החברה דוח הצעת מדף כפי שתוקן ביום 24 ביולי 2024 להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-275,212 אלפי ש"ח ערך נקוב שהוצעו בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ז') של החברה מכח תשקיף מדף 2022. ביום 25 ביולי 2024 הודיעה החברה כי בהתאם לתוצאות ההנפקה הוקצו כ-226,593 אלפי ש"ח ערך נקוב נוספים של סדרת אגרות חוב (סדרה ז') בתמורה לסך של כ-214.8 מיליון ש"ח (כ-213.3 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מימים 24 ביולי 2024 ו-25 ביולי 2024 (אסמכתאות: 078292-01-2024 ו-078781-01-2024), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

בתקופת הדוח בוצעו תשלומי קרן וריבית בהתאם ללוח הסילוקין שלהן. למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח יתרת הע"נ של אגרות החוב (סדרה ז') של החברה, הינה 2,696 מיליון ש"ח. בהתאם לתנאיהן, המועד הסופי הקבוע לפירעון אגרות החוב (סדרה ז') של החברה הינו 2 ביולי 2036. לפרטים בדבר דירוג האשראי הנוכחי של אגרות החוב (סדרה ז'), ראו סעיף 22.12 לפרק א' זה.

אגרות חוב (סדרה ח') של החברה

ביום 19 ביולי 2021 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-1,896 מיליון ש"ח ערך נקוב של סדרת אגרות חוב (סדרה ח') חדשה של החברה, מכח תשקיף מדף 2019. ביום 20 ביולי 2021 הודיעה החברה, כי בהתאם לתוצאות ההנפקה, הוקצו כ-1,751 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת אגרות חוב (סדרה ח') בתמורה לסך של כ-1,751 מיליון ש"ח (כ-1,730 מיליון ש"ח לאחר ייחוס הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מהימים 19 ביולי 2021 ו-20 ביולי 2021 (אסמכתאות: 2021-01-118986 ו-2021-01-120093, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 12 ביולי 2022, פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד 1,031,226 אלפי ש"ח ערך נקוב שהוצעו בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ח') של החברה מכח תשקיף מדף 2022. ביום 13 ביולי 2022 הודיעה החברה כי בהתאם לתוצאות ההנפקה הוקצו כ-926,416 מיליון ש"ח ערך נקוב נוספים של סדרת אגרות חוב (סדרה ח') בתמורה לסך של כ-870 מיליון ש"ח (כ-857 מיליון ש"ח לאחר ייחוס הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מימים 12 ביולי 2022 ו-13 ביולי 2022 (אסמכתאות: 2022-01-073659 ו-2022-01-089251, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה, וכן, דיווח מידי מתקן בדבר תוצאות ההנפקה מיום 14 ביולי 2022 (אסמכתא: 2022-01-089530), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 24 בדצמבר 2023 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-1,829,669 אלפי ש"ח ערך נקוב שהוצעו בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ח') של החברה מכח תשקיף מדף 2022. ביום 25 בדצמבר 2023 הודיעה החברה כי בהתאם לתוצאות ההנפקה הוקצו כ-1,685,050 אלפי ש"ח ערך נקוב נוספים של סדרת אגרות חוב (סדרה ח') בתמורה לסך של כ-1,586 מיליון ש"ח (כ-1,552 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה וריבית צבורה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מימים 24 בדצמבר 2023 ו-25 בדצמבר 2023 (אסמכתאות: 2023-01-115813 ו-2023-01-116110, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

בתקופת הדוח בוצעו תשלומי ריבית בהתאם ללוח הסיילוקין שלהן. למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח יתרת הע"נ של אגרות החוב (סדרה ח') של החברה, הינה 4,363 מיליון ש"ח. בהתאם לתנאיהן, המועד הסופי הקבוע לפירעון אגרות החוב (סדרה ח') של החברה הינו 2 בינואר 2041. לפרטים בדבר דירוג האשראי הנוכחי של אגרות החוב (סדרה ח'), ראו סעיף 22.12 לפרק א' זה.

אגרות החוב (סדרה ט') של החברה

ביום 23 ביולי 2024 פרסמה החברה דוח הצעת מדף כפי שתוקן ביום 24 ביולי 2024 להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-1,095 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת אגרות חוב (סדרה ט') של החברה, מכח תשקיף מדף 2022. ביום 25 ביולי 2024 הודיעה החברה, כי בהתאם לתוצאות ההנפקה, הוקצו כ-990.5 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת אגרות חוב (סדרה ט') בתמורה לסך של כ-990.5 מיליון ש"ח (כ-976.6 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מימים 24 ביולי 2024 ו-25 ביולי 2024 (אסמכתאות: 2024-01-078292 ו-2024-01-078781, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 17 בדצמבר 2024 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-2,461 מיליון ש"ח ע.ג. שהוצעו בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ט') של החברה מכח תשקיף מדף 2022. ביום 18 בדצמבר 2024 הודיעה החברה כי בהתאם לתוצאות ההנפקה הוקצו כ-2,292 מיליון ש"ח ערך נקוב נוספים של סדרת אגרות החוב (סדרה ט') בתמורה לסך של כ-2,471 מיליון ש"ח (כ-2,404 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה וריבית צבורה). לפרטים נוספים ראו דיווחיה המידיים של החברה מימים 17 בדצמבר 2024 ו-18 בדצמבר 2024 (אסמכתאות: 2024-01-625079 ו-2024-01-625486, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 3 ביולי 2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-1,959,942 אלפי ש"ח ערך נקוב שהוצעו בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ט') של החברה מכח תשקיף מדף 2025. ביום 6 ביולי 2025 הודיעה החברה כי בהתאם לתוצאות ההנפקה הוקצו כ-1,816,513 אלפי ש"ח ערך נקוב נוספים של סדרת אגרות חוב (סדרה ט') בתמורה לסך של כ-2 מיליארד ש"ח (כ-1,917.7 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מימים 3 ביולי 2025 ו-6 ביולי 2025 (אסמכתאות: 2025-01-048474 ו-2025-01-049221, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

בתקופת הדוח בוצעו תשלומי ריבית בהתאם ללוח הסיילוקין שלהן. למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח יתרת הע"נ של אגרות החוב (סדרה ט') של החברה, הינה 5,099 מיליון ש"ח. בהתאם לתנאיהן, המועד הסופי הקבוע לפירעון אגרות החוב

(סדרה ט') של החברה הינו 2 בינואר 2046. לפרטים בדבר דירוג האשראי הנוכחי של אגרות החוב (סדרה ט'), ראו סעיף 22.12 לפרק א' זה.

אגרות החוב (סדרה י') של החברה

ביום 17 ביולי 2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה ולרישום למסחר בבורסה של עד כ-577 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת אגרות חוב (סדרה י') של החברה, מכח תשקיף מדף 2025. ביום 20 ביולי 2025 הודיעה החברה, כי בהתאם לתוצאות ההנפקה, הוקצו כ-500 מיליון ש"ח ע.ג. של סדרת אגרות חוב (סדרה י') בתמורה לסך של כ-500 מיליון ש"ח (כ-496 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה). לפרטים נוספים, ראו דיווחיה המידיים של החברה מימים 17 ביולי 2025 ו-20 ביולי 2025 (אסמכתאות: 2025-01-053287 ו-2025-01-053819), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

בתקופת הדוח בוצעו תשלומי ריבית בהתאם ללוח הסילוקין שלהן. למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח יתרת הע"נ של אגרות החוב (סדרה י') של החברה, הינה 500 מיליון ש"ח. בהתאם לתנאיהן, המועד הסופי הקבוע לפירעון אגרות החוב (סדרה י') של החברה הינו 15 ביולי 2033. לפרטים בדבר דירוג האשראי הנוכחי של אגרות החוב (סדרה י'), ראו סעיף 22.12 לפרק א' זה.

החברה עמדה בכל התחייבויותיה לפי תנאי אגרות החוב (סדרות ד'-י'), ולמיטב ידיעתה לא קיימת עילה להעמדת אגרות החוב האמורות לפירעון מיידי.

לפרטים נוספים בדבר אגרות החוב של החברה ראו נספח א' לדוח הדירקטוריון וכן ביאור ב'16' לדוחות הכספיים.

22.6 מימון פיננסי חוץ בנקאי לחברות הקבוצה

בשנת הדוח ולמועד הדוח, למעט כמפורט אודות מימון פיננסי חוץ בנקאי לחברה בסעיף 22.5 לפרק א' זה, לא נעשה שימוש במימון פיננסי חוץ בנקאי לחברות הקבוצה.

22.7 הלוואות בין חברתיות

להלן פירוט יתרות הלוואות שהועמדו בין חברות הקבוצה, לא כולל יתרות חו"ז בינחברתיות, ליום 31 בדצמבר 2025 (במיליוני ש"ח), שהינם בסכומים העולים על 20 מיליון ש"ח:

יתרת סכום ההלוואה ליום 31.12.25 (במיליוני ש"ח)	הצמדה	ריבית שנתית	מועד פירעון אחרון	סכום ההלוואה המקורי (במיליוני ש"ח)	מועד העמדת ההלוואה	התאגיד הלווה בקבוצה	התאגיד המלווה בקבוצה
91	דולר ארה"ב	ליבור 7.1% +	פברואר 2026	99 ⁽¹⁾	פברואר 2011	AG Galleria Office Buildings LP	קניית השלום ⁽²⁾
92	-	-	נובמבר 2026	96	נובמבר 2021	פאלאס אמריקה חברה לדירור מוגן	קניית השלום ⁽³⁾
195	-	-	דצמבר 2026	200	ינואר 2022	פאלאס להבים	פאלאס רעננה - דירור מוגן בע"מ ⁽⁷⁾
79	-	-	דצמבר 2026	81	ינואר 2022	פאלאס מודיעין	פאלאס רעננה - דירור מוגן בע"מ ⁽⁶⁾
47	-	-	אוקטובר 2027	51	אוקטובר 2022	פאלאס אמריקה חברה לדירור מוגן	פאלאס רעננה - דירור מוגן בע"מ ⁽⁵⁾
44	-	-	מרץ 2028	51	מרץ 2023	פאלאס אמריקה חברה לדירור מוגן	פאלאס רעננה - דירור מוגן בע"מ ⁽⁸⁾
78	-	-	מרץ 2029	96	מרץ 2024	פאלאס אמריקה חברה לדירור מוגן	פאלאס רעננה - דירור מוגן בע"מ ⁽⁹⁾
553	-	-	אוגוסט 2030	702	אוגוסט 2025	פאלאס שדה דב	קניית השלום ⁽¹⁰⁾
21	-	4.8%	אוקטובר 2049	37	מרץ 2025	צמח הולמס - חדרה	צמח המרמן
388	-	4.8%	לפי דרישה ⁽¹¹⁾	388	יוני 2025	Green Mountain DC UK Limited	Global Data AZ

* לתיאור יתרת הלוואות שהועמדו מהחברה לחברות הקבוצה, ראו תקנה 11 בפרק ד' של דוח זה.

1. ההלוואה הינה בסך כ-28 מיליון דולר ארה"ב.
2. יתרת ההלוואה כולל ריבית שלא שולמה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה כ-333 מיליון ש"ח.
3. כנגד ההלוואה, הנפיקה פאלאס אמריקה חברה לדירור מוגן לקניית השלום שטרי הון בסך כולל של כ-96 מיליוני ש"ח שאינם נושאים ריבית והצמדה, ומועד פירעון השטר המאוחר לא יהיה מוקדם מחודש נובמבר 2026. פירעון שטרי ההון אינו מובטח בבטוחה כלשהי והינו נדחה בפני התחייבויות אחרות של פאלאס אמריקה חברה לדירור מוגן וקודם רק לחלוקת עודפי הרכוש בפירוקה.
4. ההלוואות נושאות ריבית שנתית בהתאם לסעיף 3' לפקודת מס הכנסה.
5. כנגד ההלוואה, הנפיקה פאלאס אמריקה חברה לדירור מוגן לפאלאס רעננה שטר הון בסך כולל של כ-51 מיליוני ש"ח שאינם נושא ריבית והצמדה, ומועד פירעון השטר לא יהיה מוקדם מחודש אוקטובר 2027. פירעון שטר ההון אינו מובטח בבטוחה כלשהי והינו נדחה בפני התחייבויות אחרות של פאלאס אמריקה חברה לדירור מוגן וקודם רק לחלוקת עודפי הרכוש בפירוקה.
6. כנגד ההלוואה, הנפיקה פאלאס מודיעין לפאלאס רעננה שטר הון בסך כולל של כ-81 מיליוני ש"ח שאינם נושא ריבית והצמדה, ומועד פירעון השטר לא יהיה מוקדם מחודש אוקטובר 2026. פירעון שטר ההון אינו מובטח בבטוחה כלשהי והינו נדחה בפני התחייבויות אחרות של פאלאס מודיעין וקודם רק לחלוקת עודפי הרכוש בפירוקה.
7. כנגד ההלוואה, הנפיקה פאלאס להבים לפאלאס רעננה שטר הון בסך כולל של כ-200 מיליוני ש"ח שאינם נושא ריבית והצמדה, ומועד פירעון השטר לא יהיה מוקדם מחודש דצמבר 2026. פירעון שטר ההון אינו מובטח בבטוחה כלשהי והינו נדחה בפני התחייבויות אחרות של פאלאס להבים וקודם רק לחלוקת עודפי הרכוש בפירוקה.
8. כנגד ההלוואה, הנפיקה פאלאס אמריקה חברה לדירור מוגן לפאלאס רעננה שטר הון בסך כולל של כ-51 מיליוני ש"ח שאינם נושא ריבית והצמדה, ומועד פירעון השטר לא יהיה מוקדם מחודש מרץ 2028. פירעון שטר ההון אינו מובטח בבטוחה כלשהי והינו נדחה בפני התחייבויות אחרות של פאלאס אמריקה חברה לדירור מוגן וקודם רק לחלוקת עודפי הרכוש בפירוקה.
9. כנגד ההלוואה, הנפיקה פאלאס אמריקה חברה לדירור מוגן לפאלאס רעננה שטר הון בסך כולל של כ-106 מיליוני ש"ח שאינם נושא ריבית והצמדה, ומועד פירעון השטר לא יהיה מוקדם מחודש מרץ 2029. פירעון שטר ההון אינו מובטח בבטוחה כלשהי והינו נדחה בפני התחייבויות אחרות של פאלאס אמריקה חברה לדירור מוגן וקודם רק לחלוקת עודפי הרכוש בפירוקה.
10. כנגד ההלוואה, הנפיקה פאלאס רעננה - דירור מוגן לקניית השלום שטר הון בסך כולל של כ-702 מיליוני ש"ח שאינם נושא ריבית והצמדה, ומועד פירעון השטר לא יהיה מוקדם מחודש אוגוסט 2030. פירעון שטר ההון אינו מובטח בבטוחה כלשהי והינו נדחה בפני התחייבויות אחרות של פאלאס רעננה - דירור מוגן וקודם רק לחלוקת עודפי הרכוש בפירוקה.
11. ההלוואה ללא מועד פירעון ונפרעת לפי דרישת המלווה.

22.8 מגבלות אשראי

לתיאור התחייבויות החברה בקשר עם הנפקת אגרות החוב (סדרה ד'), אגרות החוב (סדרה ה'), אגרות החוב (סדרה ו'), אגרות החוב (סדרה ז'), אגרות החוב (סדרה ח'), אגרות החוב (סדרה ט') ואגרות חוב (סדרה י') כלפי מחזיקי אגרות החוב ראו ביאור 16ב' לדוחות הכספיים.

22.9 מסגרות אשראי

נכון למועד הדוח, הועמדו לחברה מסגרות אשראי מחייבות בסך של 1,500 מיליוני ש"ח. יתרת מסגרת הלא מנוצלת למועד הדוח הינה 1,500 מיליוני ש"ח.

נכון למועד הדוח, הועמדו לחברה בקבוצה מסגרות אשראי מחייבות בסך של 2,135 מיליוני NOK (כ-676 מיליוני ש"ח) שמתוכן נוצלו למועד הדוח 1,796 מיליוני NOK (כ-569 מיליוני ש"ח) כך שיתרת מסגרת הלא מנוצלת לתאריך הדוח הינה 339 מיליוני NOK (כ-107 מיליוני ש"ח).

22.10 אשראי בנקאי וחץ בנקאי שנתקבל בין תאריך הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 ועד סמוך למועד פרסום הדוח

החברה לא נטלה אשראי בתקופה שבין 31 בדצמבר 2025 ועד סמוך למועד פרסום הדוח, למעט הלוואה בסך של כ-1.46 מיליארד ש"ח שהועמדה ל-GM, המיועדת למחזור שתי הלוואות קיימות. לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי מיום 23 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-009214), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

22.11 הלוואות שנפרעו בין תאריך הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 ועד סמוך למועד פרסום הדוח

לא נפרעו הלוואות כאמור מעבר לפירעונות שוטפים בהתאם ללוח סילוקין של כל הלוואה, למעט האמור בסעיף 22.10 לעיל.

22.12 דירוג אשראי

ביום 16 בפברואר 2026 אישרה מעלות את דרוג החברה AA+/Stable/IL-A-1+. לעיון בדוח המלא של מעלות ראו דיווח מיידי של החברה מיום 16 בפברואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-015150), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

למועד פרסום הדוח, אגרות החוב (סדרות ז'-ח') של החברה מדורגות על ידי מעלות בדירוג AA+ יציב וניירות הערך המסחריים של החברה מדורגים על ידי מעלות בדירוג IL-A-1+. לפרטים נוספים וכן לפרטים בדבר היסטוריית הדירוג של אגרות החוב (סדרות ז'-ח') של החברה וניירות הערך המסחריים של החברה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 16 בפברואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-015150), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

למועד פרסום הדוח, אגרות החוב (סדרות ד'-ו', ט' ו-י') של החברה מדורגות על ידי מידרוג בדרוג Aa1.il באופק יציב. לפרטים נוספים וכן לפרטים בדבר היסטוריית הדירוג של אגרות החוב (סדרות ד'-ו', ט' ו-י') של החברה, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 31 בדצמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-105806), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

דירוג הלוואות פרטיות שניטלו על ידי החברה:

לחברה ולחברת בת הלוואות מדורגות לא מהותיות מגופים מוסדיים.

22.13 שעבודים

לפרטים בדבר שעבודים שונים אותם יצרו החברה וחברות הקבוצה להבטחת התחייבויותיהן ראו ביאור 27א' לדוחות הכספיים. לפרטים אודות שעבודים שיצרה חברת בת של GM במסגרת הלוואות Non-Recourse שנטלה למחזור הלוואות קיימות, ראו ביאור 34ב' לדוחות הכספיים.

22.14 ערבויות

במהלך העסקים הרגיל, מוצאות לבקשת החברה וחברות הקבוצה, על ידי תאגידים בנקאיים, ערבויות בנקאיות בקשר עם נכסיהן, לרבות ערבויות להבטחת התחייבויותיה של החברה וחברות הקבוצה. למידע בדבר ערבויות אותן העמידה החברה, בין היתר, בקשר עם מימון רכישת נכסים בחו"ל, ראו ביאור 27 בד' לדוחות הכספיים.

22.15 אשראי בריבית משתנה

לקבוצה מספר הלוואות באשראי בריבית משתנה. עיקר האשראי נלקח במטבע שקלי צמוד לפריים או ריבית בנק ישראל והיתר במט"ח צמוד לליבור, בתוספת מרווח שנקבע ביחס לכל הלוואה. האשראי הנ"ל משתנה בהתאם לשינויים בריבית הליבור, ה-NIBOR, ה-EURIBOR, ה-SONIA, הפריים או ריבית בנק ישראל.

להלן פירוט טווח הריבית (הנקובה) לתקופות הדוח, וכן שיעור הריבית הסמוך לתאריך פרסום הדוח, בגין ההלוואות בריבית משתנה:

סוג אשראי	מטבע	היקף האשראי סמוך למועד פרסום הדוח (במליוני ש"ח)	שיעור הריבית סמוך למועד פרסום הדוח (ב-%)	טווח הריבית בתקופות הדיווח (ב-%)	31.12.2024	31.12.2025
אשראי חוץ בנקאי	ש"ח	59	4.15	4.40-4.65	4.80-5.05	
אשראי בנקאי	פאונד	257	7.2	7.5-7.7	-	

למועד הדוח לחברה מאוחדת אשראי לזמן ארוך בריבית משתנה בכתר נורבגי ובמטבע האירו אשר על פי הסכם המימון בגין נרכשו הגנות לשינויים בריבית. לפרטים נוספים ראו ביאור 8 וב'16 (12) לדוחות הכספיים.

למועד פרסום הדוח לחברה מאוחדת אשראי לזמן ארוך בריבית משתנה באירו אשר על פי הסכם המימון נרכש גידור לשינויים בריבית המשתנה (EURIBOR). למועד פרסום הדוח לחברה מאוחדת אשראי לזמן ארוך בריבית משתנה בליש"ט (SONIA), לפרטים נוספים ראו ביאור 34ב' (13) לדוחות הכספיים.

החברה ו/או חברות הקבוצה גייסו כספים נוספים, בהתאם להחלטת החברה, לצורך תפעול עסקיה, המשך הקמת הפרויקטים שביזום והשקעה בפרויקטים חדשים.

22.16 השלכות רגולטוריות

הוראות המפקח על הבנקים בישראל כוללות מגבלות על חבות של לווה ושל קבוצת לווים, המשפיעות על העמדת אשראי מעבר להיקפים מסוימים, ביחס לסך החבות של קבוצת לווים אחת ולסך כל החבויות של הלווים הגדולים של התאגיד הבנקאי, שחבות כל אחד מהם עולה על 10% מהונו של התאגיד הבנקאי. יצוין, כי ככל הידוע להנהלת החברה, למועד הדוח מגבלת לווים אינה מתקיימת ביחס קבוצת עזריאלי.

בהתאם להוראות סעיף 26 לחוק הריכוזיות, כהגדרתו להלן, אמורות להיקבע הוראות לעניין מגבלות על אשראי שיינתן לתאגיד או לקבוצה עסקית, בידי גופים פיננסיים. קבוצה עסקית מוגדרת בסעיף האמור כ-"בעל שליטה והחברות שבשליטתו", ללא תלות בהכללתו של מי מהם ברשימת הגופים הריכוזיים. במסגרת דוח הועדה לבחינת הסדרי חוב בישראל ('ועדת אנדורן'), שפורסם בחודש נובמבר 2014, נכללו מספר המלצות בעניין זה, ובכלל זה הגבלת אשראי לקבוצות עסקיות שהאשראי הקובע שלהן עולה על 5% מהאשראי העסקי במשק, והטלת חובת דיווח לועדה לצמצום הריכוזיות על חברות שהאשראי הקובע שלהן עולה על 3% מההיקף האשראי העסקי במשק. ככל הידוע לחברה, למועד הדוח, המלצות אלה טרם הפכו לדברי חקיקה או הוראות מחייבות. לחברה לא ידוע על מגבלות אחרות חדשות החלות על מתן אשראי, הנובעות מחוק הריכוזיות.

23. ביטוח

מערך הביטוח של הקבוצה לביטוח רכוש ואחריות כולל פוליסות ביטוח המכסות סיכונים מסוימים בנכסי הקבוצה, וזאת עד לסכומים הקבועים בפוליסות אלה. בין פוליסות אלה: ביטוח רכוש על בסיס כל הסיכונים בערך כיוון הכולל כיסוי אש, שבר מכני, אבדן דמי שכירות ואבדן רווחים משבר מכני, ביטוח טרור ומלחמה, ביטוח אחריות כלפי צד ג', ביטוח חבות מעבידים, ביטוח עבודות קבלניות, ביטוח סייבר וביטוח Crime.

סכומי ביטוח רכוש הקבוצה נקבעו על ידי על-פי הערכתה, ומערך הביטוחים נסקר אחת לתקופה על ידי יועצי הביטוח של החברה בדירקטוריון.

לפרטים בדבר הכיסוי הביטוחי החל על נושאי המשרה בחברה ראו ביאור 32ד' (3) לדוחות הכספיים.

24. מיסוי

לפרטים בדבר המיסוי החל על החברה וחברות הקבוצה, ראו ביאור 25 לדוחות הכספיים.

25. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

במסגרת פעילותה בתחום הנדל"ן (לרבות פעילות הייזום ופעילות הדיור המוגן), נדרשת הקבוצה, בין היתר, לעמוד בתנאים ודרישות של חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965, לרבות תקנות התכנון והבניה (בקשה להיתר תנאים ואגרות), תש"ל - 1970, תקנות התכנון והבניה (תסקירי השפעה על הסביבה), התשס"ג-2003, וכו', וזאת בין היתר, במסגרת אישור תוכניות מתאר, היתרי בניה, הליכי רישוי שונים על-פי דיני התכנון והבניה וביצוע עבודות בניה והקמה. חברות הקבוצה אחראיות מכוח היותן בעלים או חוכרים של מקרקעין, בנסיבות מסוימות, על פי דין, לקיום הוראות דיני הגנת הסביבה, לרבות על פי חוק המים, התשי"ט-1959, חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968, וחוק חומרים מסוכנים, התשנ"ג-1993, חוק למניעת מפגעים, התשכ"א-1961, כללי תאגידי מים וביוב (שפכי מפעלים המוזרמים למערכת הביוב), תשע"א-2011, חוק שמירת הניקיון, התשמ"ד-1984, חוק הדיור המוגן, התשע"ב-2012 ועוד. להחמרה ניכרת ברגולציה המתוארת לעיל יכול שתהיה השלכה מהותיות על תוצאותיה העסקיות של הקבוצה והיקף ההוצאות שידרש בשל כך. יצוין בהקשר זה, כי נכון למועד פרסום הדוח תלויות ועומדות מספר הצעות חוק, אשר אם יתקבלו, יהא בהן, כדי להשפיע על פעילות הקבוצה, ובהן הצעת חוק מניעת זיהום קרקע ושיקום קרקעות מזוהמות, התשע"א-2011.

יצוין, כי במהלך השנים האחרונות חלה עליה משמעותית בפעילות בתחום איכות הסביבה בארץ ובעולם, הבאה לידי ביטוי, בין היתר, בפיקוח ואכיפה על ידי גופים ממשלתיים ובפעילות ארגוני סביבה. להערכת הקבוצה, מגמה זו צפויה להימשך בשנים הבאות. הקבוצה משקיעה משאבים רבים בהבטחת עמידתה בהוראות דיני איכות הסביבה החלים עליה ופועלת למנוע ולמזער את הסיכונים הסביבתיים מפעילותה.

הקבוצה פועלת על מנת לעמוד בהוראות ובדרישות הדינים, בכלל זה הדינים הסביבתיים וכן בדרישות הגופים המפקחים השונים. לשם כך לכל פרויקט של הקבוצה מוצמדים יועצים סביבתיים מקצועיים המסייעים לקבוצה ומלווים אותה לכל אורכו.

שדה דב - בהמשך לאמור בסעיף 1.3.7 לפרק א' זה, בקשר עם זכיה במכרז של רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה במגרש בשדה דב בתל אביב, לבניית פרויקט דיור מוגן ושטחי מסחר יצוין, כי הקבוצה קיבלה מרשות מקרקעי ישראל ("רמ"י") הודעה לפיה המשרד להגנת הסביבה הודיע לרמ"י כי על פי ממצאים ראשוניים בדיגום מי תהום במתחם שדה דב התגלו חריגות במרכיבי PFAS¹²¹ ודגימות קרקע בהיקף מצומצם הצביעו על נוכחות מרכיבי PFAS וכי רמ"י בוחנת את המידע שהתקבל ופועלת להבנת היקף העבודות הנדרשות ומשמעותם.

יודגש כי למיטב ידיעת החברה, ההודעה האמורה נשלחה בנוסח גנרי זהה לכלל היזמים בעלי הקרקעות במתחם שדה דב, ובשלב זה לא ידוע על רלבנטיות ו/או השפעה של נתונים אלו למגרש המוחזק על ידי הקבוצה במתחם שדה דב.

שטחי השכרה לסלולר - בחלק מנכסיה המניבים של הקבוצה, משכירה הקבוצה לחברות הסלולר שטחים (בסעיף זה: "המושכר") לצורך התקנה והפעלה של אנטנות סלולאריות ו/או משרדים זעירים ("ציוד התקשורת"). בהתאם למרבית ההסכמים בין החברה ו/או חברות הניהול של הקבוצה לבין חברות הסלולר, האחריות בגין קבלת כל האישורים הנדרשים על פי דין לשם הקמת והפעלת האנטנות ו/או המשרדים והאחריות לעמוד בהוראות הדינים הסביבתיים השונים מוטלת על חברות הסלולר, ובכלל זה להחזיק, כל עוד הן שוכרות את המושכר, אישור מאת הממונה על הקרינה במשרד להגנת הסביבה בדבר הוראות ומגבלות בנוגע לשימוש בציוד התקשורת ולפעול בהתאם לאישור זה, וכן מתחייבות כי תעמודנה בהוראות הבטיחות שיפורסמו על-ידי החברה או חברות הניהול. בנוסף, במסגרת הסכמים אלה, מתחייבות חברות הסלולר לשפות ולפצות את החברה ו/או חברות הניהול בגין כל נזק ו/או הוצאה שייגרמו כתוצאה מפעולות חברות הסלולר

¹²¹ תרכובות פרא ופולי-פלוואורואלקיליות (Per- and polyfluoroalkyl substances) שמקורן בשימוש לאורך השנים בקצפי כיבוי.

במושכר ובגין אחריותן על פי דין לכל מעשה או מחדל של חברות הסלולר והן מתחייבות לבטח את חבותן על פי דין בגין פגיעה ו/או נזק העלולים להיגרם לצד שלישי.

כללי תאגידי מים וביוב (שפכי מפעלים המוזרמים למערכת הביוב), התשע"א-2011 – בתקופת הדוח, למיטב ידיעת החברה, היו חריגות לא משמעותיות בערכי השפכים המוזרמים למערכת הביוב העירונית בנכס אחד של החברה שבגין שולם קנס כספי בסכום זניח לחברה. החברה שכרה את שירותיו של יועץ מקצועי בנושא השפכים במטרה לעמוד בקריטריונים הנדרשים והינה רואה חשיבות רבה בהקפדה על נושא איכות הסביבה.

מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים

החברה, בהובלתה של יו"ר הדירקטוריון גב' דנה עזריאלי, מכירה בחשיבות של זיהוי, הערכה וניהול סיכונים סביבה ואקלים מהותיים כחלק מתהליך ניהול הסיכונים הכולל של החברה. במהלך שנת 2024, בהתאם להמלצות מתודולוגיית ה-TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures), החלה החברה בתהליך ראשוני מובנה לניתוח סיכונים האקלים בעלי ההשפעה המהותית ביותר על פעילות החברה, על מנת לגבש אסטרטגיה והצבת יעדים לניהול הסיכונים כאמור. במסגרת זאת, בכוונת החברה להציג לדירקטוריון החברה דיווח תקופתי ביחס לממצאי הסיכונים ודרכי ההתמודדות המוצעות. בנוסף לאמור, החברה נמצאת בתהליך אסטרטגי, בשיתוף עם יועצים חיצוניים, במטרה לייצר תכנית עבודה רב שנתית להפחתת פליטות גזי חממה.

במסגרת תכנית האחריות התאגידית פועלת החברה גם באופן וולונטרי, מעבר לדרישות הדין, ביחס להיבטים מגוונים הקשורים באיכות הסביבה שהינם גם בעלי פוטנציאל להפחתת ההשפעה של סיכונים אקלים כגון: בנייה ירוקה של כל הנכסים החדשים, תפעול בר קיימא של נכסים קיימים, צמצום כמויות אשפה להטמנה, שימוש באנרגיה מתחדשת ועוד, לפרטים נוספים ראו סעיף 9 לפרק ה' לדוח זה.

לפרטים בקשר עם סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם בתחום ה- Data Centers ראו סעיף 13.18 לפרק א' זה.

26. מגבלות ופיקוח על התאגיד

להלן סקירה תמציתית של חוקים, תקנות, צווים מגבלות ודרישות בהם מחויבת הקבוצה בתחומי פעילותה השונים:

26.1 בישראל

26.1.1 פעילות בתחום הנדל"ן

פעילותה של החברה בישראל כפופה לדיני המקרקעין, לרבות בדבר מיסוי מקרקעין ודיני שכירות ושאלה וכן הוראות וחוזים של רשות מקרקעי ישראל ורשויות מקומיות, לדיני תכנון ובניה ולדיני איכות סביבה.

26.1.2 חוקים כללים הנוגעים לתחומי פעילותה של הקבוצה

במסגרת פעילותה, כפופות החברה וחברות הקבוצה לחוקי עזר עירוניים בכל אחת מהרשויות המקומיות בהן ממוקמים נכסיה המניבים של הקבוצה, אם וככל שרלוונטי, לרבות בדבר פתיחת בתי עסק וסגירתם, חוק למניעת העישון במקומות ציבוריים והחשיפה לעישון, התשמ"ג-1983, תקנות שוויון זכויות לאנשים עם מוגבלות (התאמות נגישות לשירות), תשע"ג-2013, כללי תאגידי מים וביוב, חוק הגנת הפרטיות, תשמ"א-1981, תקנות הגנת הפרטיות (אבטחת מידע), תשע"ז-2017, חוק התקשורת (בזק ושידורים), תשמ"ב-1982 (שבו סעיפים העוסקים ב"ספאם") וחוק הגנת הצרכן, תשמ"א-1981.

בנוסף, חלק מחברות הקבוצה רוכשות חשמל בחיבור מתח גבוה, ומספקות את החשמל לשוכרים לפי תעריף מתח נמוך כפי שנקבע ומתעדכן מעת לעת על-ידי רשות החשמל. למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, משרד האנרגיה ורשות החשמל פועלים להסדרת נושא חלוקת החשמל במרכזי המסחר והקניונים ברחבי הארץ.

חוק הריכוזיות

בחודש דצמבר 2013, פורסם החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות התשע"ד-2013 ("חוק הריכוזיות").

החוק כולל שלושה פרקים עיקריים, כדלקמן: (א) הגבלת השליטה בחברות במבנה פירמידלי; (ב) הפרדה בין תאגידים ריאליים משמעותיים ובין גופים פיננסיים משמעותיים; (ג) שקילת שיקולי ריכוזיות כלל-משקית ושיקולי תחרותיות ענפית בהקצאת זכויות על ידי המדינה.

קבוצת עזריאלי (ובעלות השליטה בה והתאגידים בשליטתן) נכללה ברשימת התאגידים הריאליים המשמעותיים.

לפיכך, שני הפרקים האחרונים עשויים להיות רלוונטיים בבחינת עסקאות עתידיות של החברה.

תיקון מס' 13 לחוק הגנת הפרטיות, תשמ"א-1981

תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות, שנכנס לתוקפו באוגוסט 2025, מציע שינויים משמעותיים שמקריבים את דיני הפרטיות בישראל לדיני הפרטיות המחמירים של האיחוד האירופאי (ה-GDPR), עם דגש מורחב על תהליכי עיבוד ואבטחת מידע ככלל, ולא רק במסגרת רישום מאגרי מידע. התיקון מגדיר מחדש מונחי יסוד כמו "מידע אישי", "מידע בעל רגישות מיוחדת" ו-"עיבוד", תוך הרחבת חובות הידוע כלפי נושאי מידע, כדי להבטיח שקיפות ומודעות גבוהה יותר למידע הנאסף ולמטרות השימוש המותרות בו. היבט נוסף הוא צמצום משמעותי בדרישת רישום מאגרי מידע, תוך השארת חובת הרישום בנוגע למאגרים רגישים במיוחד, כאלו המיועדים להעברת מידע כדרך עיסוק או בתמורה, או כאלו השייכים לגופים ציבוריים. שינוי זה מפחית את העומס הרגולטורי על חברות רבות, אך משאיר על כנו את הצורך לעמוד בדרישות מחמירות של אבטחת מידע ושמירה על זכויות נושאי המידע.

בנוסף, התיקון מרחיב משמעותית את סמכויות הפיקוח והאכיפה של הרשות להגנת הפרטיות, כולל יכולת להטיל עיצומים כספיים ניכרים, לדרוש תיקון הפרות, ולבצע בירורים מנהליים. התיקון גם מעניק לנפגעים את הזכות להגיש תביעות אישיות במקרים של הפרת חובות הידוע, טיפול לא תקין בבקשות לעיון או תיקון מידע ועוד, ובמקרים מסוימים גם פסיקות פיצויים ללא הוכחת נזק. תיקון 13 משדרג ומחמיר את מנגנוני האכיפה, מצמצם דרישות מנהליות שאינן נחוצות, ומחייב חברות להיערך לשינויים על ידי עדכון נהלים, מינוי ממונים מתאימים, ושמירה קפדנית על זכויות נושאי המידע ועל אמצעי אבטחת המידע ובקרה נאותה על יישומם ועדכוןם. יצוין כי הקבוצה מינתה ממונה על הגנת הפרטיות במיקור חוץ אשר מלווה את הקבוצה באופן שוטף.

תקנות הגנת הפרטיות (אבטחת מידע), התשע"ז-2017

ביום 8 במאי 2017 אושרו תקנות הגנת הפרטיות (אבטחת מידע), התשע"ז-2017, על-ידי ועדת חוקה חוק ומשפט. מטרת התקנות היא, בין היתר, לקבוע עקרונות אבטחת מידע הקשורים בניהול ושימוש במידע במאגרי מידע, בהתבסס על תקני אבטחת מידע מקובלים בעולם והכל במטרה לספק הגנה על זכויות נושאי המידע במאגר המידע מפני שימוש לרעה במידע אודותיהם. התקנות קובעות שורה של הוראות בקשר עם הגדרת סיכונים ועדכוןם התקופתי, קביעת נהלי אבטחת מידע בהתאם לרגישות המאגר וכן מתייחסות להיבטים הפיזיים של שמירת המאגר והצורך באבטחתו.

כמו כן, תקנות אלו קיבלו חיזוק משמעותי ואמצעי אכיפה מוגברים עם אישור תיקון מס' 13 לחוק שנזכר לעיל, לרבות קנסות מוגברים על הפרת התקנות.

26.1.3 דיור מוגן

מגבלות ופיקוח על תחום פעילות הדיור המוגן

הפעילות בתחום הדיור המוגן מוסדרת בעיקרה במסגרת הוראות חוק הדיור המוגן הקובע, בין היתר, חובת קבלת רישיון הפעלה לשם ניהול והפעלה של בית דיור מוגן, הוראות בקשר עם הדרישות והתנאים לקבלת רישיון להפעלת בית דיור מוגן, המערכת החוזית בין המפעיל לבין הדייר, החובה לערוך הסכם התקשרות בכתב, קביעת בטוחות להבטחת השבת כספי הפיקדון של הדיירים, הוראות בקשר עם פינוי דיירים ועוד.

הוראות דין נוספות החלות על תחום הדיור המוגן מעוגנות בתקנות הדיור המוגן, כמפורט בפרק א' זה להלן.

חוק הדיור המוגן

חוק הדיור המוגן קובע, בין היתר, כי הפעלת בתי דיור מוגן חייבת בקבלת רישיון הפעלה מטעם הממונה על בתי דיור מוגן במשרד הרווחה והביטחון החברתי ("הממונה על בתי דיור מוגן") ובכפוף לעמידה במספר תנאים הקבועים בחוק האמור, ובכלל זה היותו של מבקש הרישיון הבעלים או החוכר של מקרקעי בית הדיור המוגן שלגביו מתבקש הרישיון, העדר הרשעה של מבקש הרישיון ומנהל בית הדיור המוגן בעבירות מסוימות, הוכחת יציבות כלכלית של מבקש הרישיון לשם הבטחת פעילותו התקינה של בית הדיור המוגן וכיו"ב. הפעלת בית דיור מוגן ללא רישיון הפעלה או שלא על-פי תנאי הרישיון, מהווה עבירה שבצידה קבועים עונשי מאסר וקנסות שונים. נכון למועד פרסום דוח זה, טרם פורסמו התקנות המסדירות את הוצאת רישיונות ההפעלה של בתי דיור מוגן.

כמו כן, חוק הדיור המוגן מסדיר נושאים נוספים, ובכלל זה את הנושאים הבאים: (1) החובה לערוך הסכם התקשרות בכתב בין בעל רישיון ההפעלה של בית הדיור המוגן ("המפעיל" או "בעל רישיון") לבין המבקש להיות דייר בבית הדיור המוגן; (2) פירוט שירותי חובה בסיסיים שאותם מחויב המפעיל לספק לדיירים; (3) חובת הקמת מחלקה סיעודית לבתי דיור מוגן המונים 250 יחידות דיור לפחות, כאשר לממונה על בתי דיור מוגן, הסמכות לפטור את בתי הדיור המוגן מחובה זו בהתאם לתנאים הנקובים בחוק הדיור המוגן; (4) הגבלה על העלאה שרירותית של דמי הניהול וכל תשלום אחר שאין לדייר אפשרות ממשית לוותר עליו; (5) זכות הדיירים להקמת נציגות דיירים בבית הדיור המוגן, ועוד.

ביום 25 ביולי 2018, פורסם תיקון לחוק הדיור המוגן (חוק הדיור המוגן (תיקון), תשע"ח-2018) ("התיקון לחוק") שעניינו תיקון ההוראות הנוגעות לבטוחות המשמשות להבטחת כספי הפיקדון¹²² של הדיירים, במסגרתו נקבע כי במקרה בו המפעיל מחזיק בידיו בסכום העולה על 7% מהפיקדון ששולם בעבור דייר או על 70,000 ש"ח, לפי הנמוך, עליו לרשום משכנתה ראשונה לטובת נאמן שימנו הדיירים על זכותו במקרקעין שעליהם בנוי בית הדיור המוגן שבו מתגורר הדייר, כאשר אם בית הדיור המוגן רשום כבית משותף, רשאי המפעיל לרשום את המשכנתא הראשונה על זכותו במקרקעין לטובת הדייר, על הדירה שבה יתגורר הדייר. לחילופין, המפעיל רשאי למסור לדייר ערבות בנקאית מאת מבטח או תאגיד בנקאי להבטחת כספי הפיקדון, או להעביר 40% מהפיקדון לנאמן לבחירתו כאשר ייקבע בחוזה הנאמנות שהדייר הוא הנהנה, וככל שהמפעיל בחר בחלופות אלה, ההוראות הנוגעות להוכחת יציבות כלכלית של המפעיל ולקרון למימון הוצאות בריאות המפורטות להלן לא יחולו. בנוסף, החוק קובע כי במקרה בו בית הדיור המוגן נמצא בשלבי הקמה וטרם אוכלס, על המפעיל למסור למי ששילם את כספי הפיקדון ערבות בנקאית מאת מבטח עד שיהיה אפשר לרשום משכנתא לטובת הדייר. בהתאם, ביום 16 ביוני 2022 תוקנו תקנות הדיור המוגן (טופס מסמך גילוי), תשע"ח-2018, ובמסגרת התיקון האמור עודכנו החלופות להעמדת בטוחה כך שישקפו את התיקון לחוק. יצוין, כי הבטוחה תמומש מקום בו תתקיימה אחת מהעילות הקבועות בחוק, וביניהן חדלות פירעון של המפעיל, צו להקפאת הליכים, צו לקבלת נכסים, צו פירוק, צו למינוי כונס נכסים או בנסיבות שבהן נוצרה מניעה מוחלטת מהשבת דמי הפיקדון.

במסגרת התיקון לחוק נקבע כי הדייר אינו רשאי לוותר על קבלת הבטוחה מאת המפעיל וכי המפעיל ישא במלוא העלויות הכרוכות בהעמדת הבטוחות המפורטות לעיל (להבדיל מהחובה לשאת ב-20% מהעלויות האמורות על-ידי המפעיל בהתאם להוראות חוק הדיור המוגן עובר למועד כניסתו של התיקון לחוק לתוקפו).

כמו-כן, בהתאם להוראות התיקון לחוק, הוקמה ועדת חריגים במשרד הרווחה, הרשאית לפטור מפעיל, לבקשתו, באופן מלא או חלקי, מהעמדת הבטוחות במסגרת חוק הדיור המוגן, ולקבוע תנאים לפטור כאמור, או לחלופין, להורות על המצאת בטוחה חלופית, וכן נקבע כי הממונה על בתי הדיור המוגן יהא רשאי לדרוש מהמפעיל, בכל עת, להוכיח את יציבותו הכלכלית באמצעות עריכת בדיקות הקבועות בחוק הדיור המוגן, ואף למסור את תוצאות הבדיקות הנובעות מכך לדיירים, וזאת בכפוף לתנאים המפורטים בתיקון לחוק.

בנוסף נקבעו הוראות לעניין הקמת קרן משותפת למימון הוצאות בשל מצב בריאותי בנסיבות של חדלות פירעון לטובת כלל הדיירים וכן הקמת קרן משותפת למימון הוצאות בשל מצב של חדלות פירעון - קרנות אלה תנוהלנה על-ידי האפוטרופוס הכללי.

התיקון לחוק כולל הוראות מעבר לפיהן תחולת הוראות החוק הינה רטרואקטיבית, כך שתחול גם על הסכמים שנכרתו עוד טרם התיקון. התיקון לחוק נכנס לתוקפו בתום 18 חודשים ממועד פרסומו (דהיינו, בשלהי חודש ינואר, 2020), למעט ביחס לסעיפים הדנים בוועדת חריגים, בדיקת היציבות הכלכלית, הקרן למימון הוצאות בשל מצב בריאותי בנסיבות של חדלות פירעון וקרן למימון הוצאות במקרה של חדלות פירעון, אשר נכנסו לתוקף בתום 6 חודשים ממועד הפרסום (דהיינו, בסוף חודש ינואר 2019).

תקנות דיור מוגן

תקנות הדיור המוגן (טופס מסמך גילוי), תשע"ח-2018 - תקנות אלו נכנסו לתוקפן ביום 5 באפריל, 2018 ותוקנו ביום 14 ביוני 2022. התקנות קובעות את תוכן מסמך הגילוי שהמפעיל נדרש למסור לדייר עמו המפעיל צפוי להתקשר בהסכם התקשרות. בהתאם לתקנות אלו, על המפעיל לגלות ולמסור לדייר עמו הוא צפוי להתקשר, בין היתר, נתונים ופרטים בדבר המפעיל וזהותו, פרטים אודות רישיון המפעיל, פרטים בדבר שירותים שהמפעיל יעניק, פרטים הנוגעים לזכויות

¹²² "פיקדון" - תשלום שמשלם דייר לבעל רישיון הפעלה על פי הסכם התקשרות, לרבות כבטוחה לעמידתו בתנאי הסכם ההתקשרות, אשר בהתאם לתנאי הסכם ההתקשרות על בעל רישיון ההפעלה להשיבו, כולו או חלקו, לדייר בסיום ההתקשרות, בניכוי כל סכום שנוכה מאותו תשלום בהתאם להוראות הסכם ההתקשרות והדין.

המפעיל במקרקעין עליהם מוקם ופועל בית הדיור המוגן, תיאור השטחים הציבוריים, פירוט תשלומים, פירוט בדבר בטוחות, וכל יתר הפרטים אשר גילויים נדרש בהתאם לתקנות אלו ובהתאם לחוק הדיור המוגן.

טיוטת תקנות הדיור המוגן (יציבות כלכלית), התשפ"ד-2024 – טיוטת תקנות אלו פורסמה להערות הציבור ביום 30 בספטמבר 2024 וקובעת את התנאים הכלכליים בהם נדרש מבקש רישיון לעמוד, וזאת, בין היתר, לטובת הוכחת יציבות הכלכלית, וכתנאי לקבלת רישיון הפעלה. כמפורט בטיוטה זו, במסגרת הגשת הבקשה לקבלת רישיון, מבקש הרישיון נדרש למסור לידי הממונה על בתי דיור מוגן, בין היתר, דוחות כספיים מבוקרים חתומים בידי רו"ח ומסמכים אחרים המאומתים על-ידי עו"ד ו/או חתומים על-ידי רו"ח מטעם מבקש הרישיון. כמו-כן, תקנות אלו קובעות את אופן בדיקת היציבות הכלכלית של מבקש הרישיון, וכן מנגנון של הגשת בקשה לעיון מחדש בהחלטת הממונה לפי תקנות אלה. נכון למועד זה תקנות אלו טרם אושרו והן מצויות בדיון בועדת הרווחה והעבודה של הכנסת..

תקנות הדיור המוגן (טופס של מפרט דירה), תשע"ח-2017 – תקנות אלו נכנסו לתוקפן ביום 17 בינואר, 2018. תקנות אלו מטילות על המפעיל חובה לצרף לכל הסכם התקשרות עם דיירים (הנוגע לאכלוסה של דירה בבית דיור מוגן) מפרט מפורט ומדויק, הכולל התייחסות לכל הפרטים והנתונים המפורטים בתקנות האמורות. כמו-כן, התקנות קובעות כי לגבי הסכמי ההתקשרות שבין בית הדיור המוגן לבין הדיירים הנוגעים לאכלוסה של בתי דיור מוגן הנמצאים בשלבי תכנון והקמה, ואשר טרם נבנו או אוכלסו, ישנה חובה לצרף להסכמים אלו גם תכנית של הדירה העתידית, הכוללת מידות מדויקות, וזאת בנוסף למפרט של הדירה העתידית.

תקנות הדיור המוגן (ועד דיירים), תשע"ח-2017 – תקנות אלו נכנסו לתוקפן ביום 3 בדצמבר, 2017. בתמצית, תקנות אלו עוסקות בזכותם של דיירי בית הדיור המוגן למנות נציגות מטעמם, והן מפרטות את האופן שבו תיבחר הנציגות, סמכויותיה, אופן כינוס ישיבותיה, אופן ההצבעה בה, תקופת כהונתה וכיו"ב.

תקנות הדיור המוגן (תנאים לעניין ניסיון, הכשרה מקצועית וותק של מנהל בית דיור מוגן), תשע"ח-2017 – תקנות אלו נכנסו לתוקפן ביום 14 בדצמבר, 2017 וקובעות את התנאים המקדמיים, ואת דרישות הניסיון וההכשרה המקצועית הנדרשים ממנהל בית דיור מוגן, הכוללים בין היתר, חובה המוטלת על מנהל בית דיור מוגן לעבור קורס והכשרה בהתאם לקריטריונים שונים שנקבעו בתקנות, וכן דרישת ניסיון ניהולי קודם בן 3 שנים לפחות. כמו-כן, תקנות אלו מטילות חובה על בעל רישיון הפעלת בית הדיור המוגן לוודא את אכיפתן של תקנות אלו, ואת יישומן. בנוסף, מעגנות התקנות את האיסור המוטל על מנהל בית דיור מוגן לפעול בניגוד עניינים במסגרת תפקידו.

תקנות הדיור המוגן (תנאים לפעילותו של בית דיור מוגן), התשפ"א-2021 – תקנות אלו נכנסו לתוקף ביום 16 ביוני 2021 וקובעות את התנאים הדרושים לפעילותו התקינה של בית דיור מוגן, לרבות, קליטתו של דייר חדש בבית דיור מוגן, אחריות בית הדיור המוגן לקיום תנאים פיזיים מינימליים ביחידות דיור בבית הדיור המוגן, הבטחת קיום מתקנים ושירותים בבית הדיור המוגן, הבטחת זכויותיו של דייר וכיו"ב.

תקנות הדיור המוגן (קריטריונים למימון הוצאות בריאות וקרן חדלות פרעון), תשפ"ג-2023 – תקנות אלה הותקנו ונכנסו לתוקף ביום 9 ביולי 2023. התקנות הותקנו בעקבות התיקון לחוק הדיור המוגן אשר קבע הוראות לעניין הקמת קרן משותפת למימון הוצאות בשל מצב בריאותי בנסיבות של חדלות פירעון לטובת כלל הדיירים, וכן, הקמת קרן משותפת למימון הוצאות בשל מצב של חדלות פירעון. התקנות קובעות כי בעל רישיון נדרש להפקיד תשלום בסיס בקרן למימון הוצאות בריאות ובקרן חדלות פרעון, בעד כלל הדיירים בבית הדיור המוגן אשר שילמו תשלום על חשבון הפיקדון וכן בגין כלל הדירות שהדיירים המתגוררים בהן שילמו תשלום על חשבון הפיקדון. התקנות קובעות מנגנון לוידוא הלימה בין מספר הדיירים והדירות ששילמו תשלום על חשבון הפיקדון לבין הכספים המופקדים בקרנות אלה, כך שבכל חודש ינואר נדרש בעל הרישיון לבדוק האם חל במהלך השנה החולפת שינוי במספר הדיירים אשר שילמו תשלום על חשבון הפיקדון או במספר הדירות שהדיירים המתגוררים בהן שילמו תשלום כאמור. במצב בו גדל מספר הדיירים, נדרש בעל הרישיון לבצע הפקדה בסכום הקבוע בחוק הדיור המוגן, ואילו במצב בו קטן מספר הדיירים בעל הרישיון רשאי לבחור בין השבה מהאפוטרופוס הכללי לבין הישארות ביתר זכות.

למעט לגבי התקנות המפורטות לעיל, למועד דוח זה, טרם נכנסו לתוקפן תקנות נוספות החלות על תחום הדיור המוגן. למיטב ידיעת החברה, בשלב זה ישנן תקנות נוספות הנוגעות לתחום הדיור המוגן, ואשר טרם הושלמה חקיקתן.

תשושים וסיעודיים - פקודה ותקנות בריאות העם

פקודת בריאות העם, 1940, תקנות בריאות העם (רישום בתי חולים), תשכ"ו-1966, ותקנות בריאות העם (צוות סיעודי במרפאות), תשמ"א-1981, קובעות כי הפעלת בתי חולים, לרבות מחלקות לתשושים וסיעודיים, מחייבת קבלת היתר

ממשרד הבריאות וכפופה לפיקוחו. התקנות האמורות כוללות הוראות בדבר המבנה הפיזי, תקינות הציוד, אופן הניהול, זכויות המתאשפזים ותקני כוח האדם והכשרתו.

דיני עבודה

פאלאס מעסיקה עובדים בפעילות הדיור המוגן וכן התקשרה עם חברות וקבלני כוח אדם לקבלת שירותים שונים בבתי הדיור המוגן, לרבות בתחום הניקיון, השמירה והאבטחה. לפיכך, כפופה פאלאס לדיני העבודה ובפרט, לדין החל על העסקת עובדי קבלן, לרבות חוק העסקת עובדים על-ידי קבלני כוח אדם, תשנ"ו-1996, התקנות שהותקנו מכוחו והחוק להגברת האכיפה של דיני עבודה, תשע"ב-2011.

דיני תכנון ובנייה, נגישות ובטיחות בעבודה וכן חקיקה צרכנית

במסגרת הליכי התכנון, הייזום והקמת המבנים של בתי הדיור המוגן, כפופה פאלאס, בין היתר, לדיני התכנון והבנייה, לרבות החלטותיהן של רשויות מקומיות ועדות התכנון השונות וכן כפופה לחוק שוויון זכויות לאנשים עם מוגבלות, תשנ"ח-1998 וחקיקת המשנה מכוחו ולדיני הבטיחות בעבודה. בנוסף, חלים על פעילות בתי הדיור המוגן חוקים צרכניים, כגון: חוק הגנת הצרכן, תשמ"א-1981 והתקנות מכוחו וחוק הפיקוח על מצרכים ושירותים, תשי"ח-1957.

26.1.4 מגורים להשכרה בישראל

פעילות החברה במגזר המגורים להשכרה בישראל כפופה, בין היתר, לחוקים ותקנות בתחום דיני המקרקעין, ובכלל זה, חוקים ותקנות בקשר עם תכנון ובנייה, פיקוח וחקיקה מוניציפאלית, שכירות ושאלה, חוק עידוד השקעות הון וכיוצא בזה, וכן, החלטות שונות של גופים סטטוטוריים.

חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 והתקנות שהותקנו מכוחו

ביום 5 בפברואר 2018 אישרה מליאת הכנסת בקריאה שנייה ושלישית את תיקון 120 לחוק התכנון והבניה ('חוק דיור בהישג יד'). התיקון מבקש לקדם מדיניות קוהרנטית, ולעודד הקמה של דיור בהישג יד הן ברמה המקומית, והן ברמה הארצית, תוך שיפור המנגנון הקיים בחוק התכנון והבניה בשלושה היבטים עיקריים: (א) הרחבת הסמכויות של מוסדות התכנון לכלול בתכניות שבסמכותם הוראות הנוגעות לדיור בהישג יד באופן שבו ועדה מחוזית מוסמכת לקבוע תוספת זכויות לדיור להשכרה ארוכת טווח ללא הגבלה, כאשר לפחות 25% מתוך יחידות הדיור יהיו יחידות דיור להשכרה במחיר מופחת. בנוסף, ועדה מקומית עצמאית יכולה לקבוע תוספת זכויות בניה של עד 25%, או 20% מהשטח הכולל שאישרה ועדה המחוזית, ובתנאי שכל הקרקע הינה מקרקעי ישראל והתכנית הוגשה על-ידי רשות מקרקעי ישראל; (ב) תיקון התוספת השישית לחוק התכנון והבניה והתנאים נכללים בה לצורך מימוש תכנית הכוללת דיור בהישג יד¹²³; (ג) הוספת הסדר הנוגע ליחידות דיור להשכרה במחיר מופחת ממחיר השוק, במטרה להקל ולאפשר קידום של תכניות הכוללות דיור בהישג יד¹²⁴.

יצוין, כי במסגרת חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021 ("חוק ההסדרים 2021"), תוקנו סמכויותיהן של ועדות מקומיות כאמור בסעיף (א) לעיל, באופן שבו הורחבו סמכויותיהן של ועדות מקומיות בדבר קביעה בעניין של תוספות בניה ל-50% (חלף 20%), וכן, בוטלו התנאים המגבילים את סמכויות הועדות המקומיות למקרקעין המקודמים על-ידי רשות מקרקעי ישראל בלבד. דהיינו, סמכויות הועדות המקומיות תקפות גם לגבי קרקעות בבעלות פרטית, וגם לגבי תכניות שיוגשו על-ידי גורמים אחרים שאינם רשות מקרקעי ישראל.

כמו כן, חוק ההסדרים 2021 מסמיך ועדות מקומיות עצמאיות לאשר תכניות הכוללות: (א) הגדלת השטח הכולל המותר לבניה למגורים, בהיקף שלא יגדל מ-200%, ובלבד, שנקבע בתכנית כי יחולו על המקרקעין הוראות התוספת השישית לחוק התכנון והבניה (דיור בהישג יד). חוק ההסדרים 2021 קובע, כי תכנית להוספת שטח כאמור לא תסתור תכנית מתאר כוללנית, אלא אם היקף שטחי הבניה במגרש לא חורג ביותר מ-60% משטחי הבניה שניתן לאשר במגרש בהתאם

¹²³ דיור בהישג יד על-פי התוספת הוא אחד משניים: (א) דיור להשכרה ארוכת טווח או דיור להשכרה במחיר מופחת. השכרה לטווח ארוך מוגדרת בתוספת להשכרה לתקופה של לפחות 20 שנים, בדמי שכירות שאינם ניתנים להיוון, והשכרתם תיעשה תוך מתן אופציות לתקופה מצטברת של לפחות 5 שנים לדייר. דיור להשכרה במחיר מופחת מוגדר באופן דומה, אך ההשכרה נעשית במחיר מופחת לזכאים. זכאי מוגדר כמי שעומד בתנאי הסף שנקבעו בהחלטת ממשלה 203 (ד/ר13) של ועדת השרים לענייני תכנון, בנייה ומקרקעין ודיור מיום 22.6.2015, קרי חסר דירה שהוא זוג או יחיד בן 26 ומעלה.

¹²⁴ בדיור להשכרה במחיר מופחת, יהיו דמי השכירות - 20% פחות ממחיר שקבע השמאי הממשלתי ולא יעלו על תקרת דמי השכירות המופחתים. לרשות המקומית סמכות לקבוע, עבור קרקע שהיא לא של רשות מקרקעי ישראל, שיעורים שונים של הפחתה וישנה הגבלה על העלאת דמי השכירות. את דמי השכירות, הרגילים והמופחתים, ניתן להעלות אחת לשנה בשיעור עליית המדד וסכום נוסף שיכול השר לקבוע בתקנות. לאחר חמש שנים ניתן לעדכן את מחיר השוק על-פי קביעת השמאי הממשלתי.

לתכנית הכוללת, ואם התקבל אישור הועדה המחוזית לתכנית, אז בהיקף שלא חורג מ-120% משטחי הבניה; (ב) הוספת שימושי מגורים למגרש ביעוד תעסוקה או למסחר (למעט בשטח מגרש שמותרים בו שימוש קרקע לתעשייה או תעשייה עתירת ידע או מלאכה), בהיקף שלא יעלה על 100% מהשטח הכולל המותר לבניה, ובלבד שיחולו עליה הוראות התוספת השישית, וכן הוראות סעיף 63 לחוק התכנון והבניה, הקובע, בין היתר, כי בתכנית שהסעיף חל עליה, לפחות 25% מסך היחידות בתכנית ו-20% מהשטח הכולל המותר לבניית יחידות דיור, ייועדו ליחידות דיור להשכרה במחיר מופחת; וכן, כי תוספת השטח תפקע ככל ולא הוגשה בקשה להיתר בניה למימוש התוספת בתוך 5 שנים ממועד אישור התכנית.

בהמשך לאמור, חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2023-2024), התשפ"ג-2023, הידוע גם כ"חוק ההסדרים 2023", הרחיב את סמכויות ועדות מקומיות לאישור תכניות: שינוי ייעוד מתעסוקה או מסחר למגורים על-ידי ועדה מקומית והגדלת השטח הכולל המותר לבנייה למגורים.

חוק השכירות והשאלה, תשל"א-1971

חוק השכירות והשאלה מסדיר היבטים חוזיים וקנייניים שונים בכל הנוגע לזכויות שכירות ושאלה. החוק חל על כל שכירות למגורים, פרט לשכירות למגורים בדירה במקרים הבאים: (1) תקופת שכירות קצרה משלושה חודשים ואין לצדדי החוזה זכות הברירה להאריך את תקופת השכירות; (2) תקופת שכירות עולה על עשר שנים; (3) כאשר דמי השכירות גבוהים מ-20,000 ש"ח או סכום אחר על-פי קביעתו של שר המשפטים; (4) דירות במעון, בדיור מוגן, במעונות סטודנטים, או שכירות בדירה שחוק הגנת הדייר חל עליה.

חוק לעידוד השקעות הון, תשי"ט-1959

מטרת החוק לעידוד השקעות הון היא לעודד השקעות ויוזמות כלכליות שונות; בין היתר, אחת ממטרות החוק היא להגדיל את היצע הדירות לשכירות. פרק שביעי 1 בחוק עידוד השקעות הון עוסק בעידוד השקעה לבנייה לשם השכרה ובהטבות לבעלי בניינים להשכרה ולשכירות מוסדית. על פי החוק, בעלי בניינים להשכרה יוכלו להיות זכאים להטבות מס ברכישה, בהרחבה או בבנייה. כאמור, פרק שביעי 1 בחוק, מעניק הטבות מס שונות לבעלי בניינים להשכרה ו/או לשכירות מוסדית שאושרו כנכס מאושר ומשמשים להשכרת דירות בהתאם לתנאים הקבועים בחוק.

ביום 18 בנובמבר 2021 פורסם ברשומות חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021, ובמסגרתו תוקן חוק עידוד השקעות הון ונכנס לתוקף "מסלול שכירות מוסדית" המעניק הטבות לבעלי בניינים לשכירות מוסדית ו/או למי שקנה בניין לשכירות מוסדית ומשמש כ"משכיר ממשיך", העומדים בתנאים הקבועים בחוק לעניין זה..

מדרגות המס בגין השכרה של דירות בניין לשכירות מוסדית יהיו בתקופת השכירות הראשונה (5 שנים): 11% מס חברות, בתקופת השכירות השנייה (5 שנות השכרה שלאחר תום תקופת השכירות הראשונה): 9% מס חברות, תקופת שכירות שלישית (5 שנות השכרה שלאחר תום תקופת השכירות השנייה): 7% מס חברות ובתקופת השכירות שלאחר השלישית: 5% מס חברות. מדרגות המס רלוונטיות גם למכירה של דירות.

שיעור המס על הדיבידנד, שמקורו בהכנסה חייבת שהופקה ממכירה או מהשכרה של דירות בבניין לשכירות מוסדית הינו 20%.

בגין דירה מושכרת במסלול שכירות מוסדית החברה תהיה רשאית לתבוע פחת מואץ בשיעור של 20%.

בנוסף קיים פטור מע"מ בגין מכירת דירות שהועמדו להשכרה בתקופה המינימלית הנדרשת.

חוק לעידוד בניית דירות להשכרה, תשס"ז-2007

החוק לעידוד בניית דירות להשכרה חל על חברות שמוגדרות כ"חברה בעלת בניין להשכרה"¹²⁵, ומעניק תמריצי מס שונים לחברות המחזיקות בניינים להשכרה ארוכת טווח. מדובר במסלול ייחודי לקבלת תמריצי מס, וחברה שבוחרת בו אינה יכולה לדרוש הקלות מכוח מסלולים אחרים או לשנות מסלול לאחר בחירתה.

¹²⁵ חברה שהיא בעלת מלוא הזכויות בבניין להשכרה שמתקיימים בה התנאים הבאים: (א) תושבת ישראל; (ב) אינה חברת בית, אינה חברה משפחתית ואינה חברה שקופה. "השכרה" מוגדרת בחוק במקרה שבו הדירה מושכרת תמורת דמי שכירות עיתיים, שאינם ניתנים להיוון ולתקופה של לפחות שנה. "בניין להשכרה" מוגדר כמבנה קבע בו לפחות 16 דירות בארבע קומות שהשטח העיקרי הממוצע שלהן אינו עולה על 100 מ"ר, שלפחות 70% מהדירות בו מושכרות למגורים ושבנייתו הסתיימה לאחר מועד 31 בדצמבר 2006.

תמריצי המיסוי מתחלקים לשתי קבוצות: (א) פטור ממס שבח במכירת זכות במקרקעין שהם בניין להשכרה; (ב) מתן אפשרות לניכוי פחת בשיעור של 20% כהפסדים המותרים לקיזוז לפי פקודת מס הכנסה, ובלבד שהבניין יהיה בניין להשכרה, המוחזק בידי אותה חברה במשך תקופה כוללת של 10 שנים רצופות לפחות.

הוראות רשויות מקומיות וחוקי עזר עירוניים

החברה כפופה להוראות רשויות מקומיות ולחוקי עזר עירוניים, לרבות נשיאה בתשלומי היטלים, תשלומי ארנונה תקופות בהן יחידות הדיור אינן מושכרות וכיוצא בזה.

26.1.5 מלונאות

פעילות החברה בענף המלונאות כפופה, בין היתר, להוראות דין, אשר קיומן מהווה תנאי לפי דין לפעילותה השוטפת בתחום, וכן, להוראות דין, אשר משפיעות או עשויות להשפיע על פעילותה ותוצאותיה העסקיות, כדלקמן:

חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965

חוק זה אוסר על בנייה ללא קבלת היתר בנייה או על בנייה אשר חורגת מהיתר הבנייה שניתן ו/או מתכניות המאפשרות לבנייה. הקמת מבנים, וביניהם בתי מלון, כפופה לחוק התכנון והבניה והתקנות שהותקנו מכוחו.

חוק שירותי תיירות, התשל"ו-1976

חוק זה והתקנות שהותקנו מכוחו, מסדירים בין היתר, את פעילות בתי המלון בישראל, בין היתר, לרבות השירותים הניתנים על-ידי בתי מלון, דירוג בתי מלון וכן, החובות המוטלות על בעל בית מלון.

חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968

חוק זה מאפשר לרשויות המקומיות, שבתחומן פועלים בתי המלון, לקבוע תנאים למתן רישיונות עסק. כחלק מהתנאים לקבלת רישיונות עסק כאמור, נדרשת החברה, במסגרת פעילותה בתחום המלונאות, לקיום הדינים הנוגעים לכבאות (לפיכך כפופה החברה לעמידה בתקנות שירותי הכבאות (צידוד כיבוי בבתי מלון), התשל"ב-1972, ובדרישות רשות הכבאות מכוחן), להיתר רעלים (המונפק על-ידי המשרד לאיכות הסביבה לעוסקים ברעלים על-פי חוק החומרים המסוכנים, התשנ"ג-1933, בקשר עם הפעלת בריכות שחיה בבתי מלון). ביום 1 בינואר 2019 נכנס לתוקף תיקון מספר 34 לחוק רישוי עסקים הנ"ל, שמטרתו הינה הקלת ההליך הבירוקרטי לקבלת רישיון עסק, לפי רמות סיכון של בית העסק.

תקנות ארגון הפיקוח על העבודה (ממונים על הבטיחות), התשנ"ו-1996

תקנות אלו מעגנות ומסדירות את חובת העסקת ממונה בטיחות בבתי מלון במידה ומועסקים בו מעל 50 עובדים.

תקנות ארגון הפיקוח על העבודה (תכנית לניהול הבטיחות), תשע"ג-2013

תקנות אלו קובעות על מקומות עבודה מסוימים, אשר בתי מלון נכללים בהם, את החובה לקבוע תכנית לניהול הבטיחות בעבודה אשר מטרתה למנוע תאונות עבודה ומחלות מקצוע ולמלא אחר דרישות החקיקה בנושאי בטיחות ובריאות תעסוקתית. התקנות מסדירות את הוראות החובה בתכנית זו, מי רשאי להכין את התכנית והחובות המוטלות עליו ועל המחזיק במקום העבודה. יחד עם זאת, התקנות קובעות מנגנון פטור לפיו, מחזיק במקום עבודה, בענייננו, בעלי בית המלון, רשאים לפנות למפקח העבודה האזורי, בבקשה מנומקת בכתב, לפטור אותם מהחובה להכין תכנית לניהול בטיחות, אם הם סבורים כי אין סיכונים במקום העבודה מצדיקים הכנת תכנית זו.

חוק הגנת הצרכן, התשמ"א-1981

חוק זה והתקנות שהותקנו מכוחו קובעים הוראות שונות, הנוגעות לפעילות החברה בענף המלונאות, ביניהן, איסור הטעייה (לרבות בפרסומות), חובת גילוי לצרכן, זכויות ביטול של הצרכן, מכירות מיוחדות (מבצעים), עסקאות מכר מרחוק (הזמנות מקוונות וטלפוניות), ביטול עסקאות מכר מרחוק על-ידי צרכן שהוא אדם עם מוגבלות, אזרח ותיק או עולה חדש, רכישות של יחידות נופש, פעילות של שיווק טלפוני, כללי הצגת מחירים ועוד.

חוק שוויון זכויות לאנשים עם מוגבלות, התשנ"ח-1998

חוק זה והתקנות שהותקנו מכוחו מחילים על החברה הוראות שונות המחייבות בביצוע התאמות נגישות למלונות והשירותים הניתנים בהם לאנשים עם מוגבלויות.

חוקי עזר עירוניים ודיני המיסוי המוניציפלי

לצד המגבלות המנויות לעיל, פעילות החברה בענף המלונאות כפופה להוראות דין רלוונטיות ובפרט לדיני המס ולחוקי העזר העירוניים של כל אחת מהרשויות המקומיות בהן יהיו ממוקמים מלונות החברה בישראל.

26.1.6 רישוי עסקים

במסגרת פעילותן של חברות הקבוצה, נדרשות חלק מחברות הקבוצה לקבל רישיון עסק לפי חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968. למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, כל נכסי הקבוצה הינם בעלי רישיון עסק בתוקף או בהליכים לחידוש או הנפקתו של רישיון עסק (לרבות כזה אשר תוקפו הסתיים), כנדרש לפי חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1968. כמו כן, במסגרת הסכמי השכירות בהם מתקשרת הקבוצה עם השוכרים השונים, מחויב השוכר בהחזקת רישיון עסק כנדרש על-פי דין לשם ניהול עסקו בנכס.

26.1.7 תחרות כלכלית

במסגרת הרחבת פעילותה של הקבוצה, בין היתר, באמצעות רכישת מניות בחברות בעלות זכויות בנכסי מקרקעין, על ידי הקבוצה וחברות הקבוצה, עשויה לחייב, בנסיבות מסוימות, לאשר את המיזוג בהתאם לחוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח-1988.

26.1.8 מגורים למכירה

חוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965

חוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965 ("חוק התכנון"), קובע כי ביצוע עבודות בנייה מחייב קבלת היתר מראש מהרשויות המוסמכות, ובנייה ללא היתר או בניגוד לו נחשבת עבירה פלילית על פי סעיפים 203-255 לחוק. במסגרת זו נכנס לתוקפו באוגוסט 2014, באופן הדרגתי, תיקון מס' 101 לחוק - הידוע גם בשם "רפורמת המרפסות". מטרתו של תיקון זה הייתה לצמצם את רמת הבירוקרטיה בתחום התכנון והבנייה ולייעל את הליכי האישור והרישוי. בין ההוראות שנקבעו בו נכללו מועדים מרביים לטיפול בתוכניות, הקמה של מכוני בקרה עצמאיים לרישוי, והעברת סמכויות רבות מן הוועדות המחוזיות לוועדות המקומיות. יישומו המלא של התיקון הושלם בראשית ינואר 2016.

בהמשך לכך, ביום 4 ביולי 2016 פורסמו תקנות התכנון והבנייה (רישוי בנייה), התשע"ו-2016, שנועדו להנגיש ולייעל את תהליך רישוי הבנייה. התקנות הנהיגו את מערכת "רישוי זמין", אשר הפכה את כלל שלבי ההליך - החל ממידע מקדים ותכנון, ועד קבלת היתר, פיקוח ובקרה על ביצוע הבנייה ומתן תעודת גמר - לתהליך מקוון, שקוף ומבווקר.

לאורך השנים האחרונות נמשכו ההתאמות לחוק: נוספו סמכויות לוועדת שרים המוסמכת להכריז על מתחמים כמיועדים לפינוי-בינוי, והועברו סמכויות תחום התכנון משר הפנים לשר האוצר, לרבות מינהל התכנון עצמו. במסגרת הוראות שעה נקבעו גם הקלות תכנוניות כמו אפשרות להוסיף עד 20% בזכויות הבנייה באישור הוועדה המקומית, תוספת של עד 10% יחידות דיור במגרש מעבר למותר, ופיצול של דירות קרקע לצורך יצירת יחידת דיור נוספת. במקביל הוסף סעיף המחייב מוסד תכנון לדרוש כתבי שיפוי כתנאי להפקדת תוכנית.

חוק ההסדרים שאושר בנובמבר 2021 הביא לשינוי משמעותי נוסף: נקבע כי תוכניות חדשות, שהחלטת הפקדתן תתקבל לאחר ינואר 2023, יידונו ללא אפשרות להקלות כמותיות - דוגמת תוספות בשטחי בנייה, במספר יחידות הדיור או בגובה המבנים. עם זאת, תותר הקלה בנושאים אחרים רק במקרים שבהם הדבר הוסדר במפורש בתקנות. לתוכניות ותיקות ניתנה תקופת מעבר של שלוש שנים במסלול ההקלות הישן, עם אפשרות להארכה לשנתיים נוספות באישור שרת הפנים. הובהר כי האפשרות להגיש בקשות לפי התקנות הישנות תישמר רק עבור בקשות שהוגשו לפני 31 בדצמבר 2024.

ביום 03.04.2025 פורסם תיקון 160 לחוק התכנון, המאפשר לאשר בתכנית בסמכות מקומית את כל העניינים שניתן היה לאשרם כהקלה עובר לתיקון מס' 134 לחוק, בעקבותיו תוקנו תקנות התכנון והבנייה (סטייה ניכרת מתכנית). יצויין, כי תיקון 134 לחוק נועד ליעול הליכי הרישוי מתוך הגישה החדשה המונהגת במנהל התכנון "לתכנון חושב רישוי" (תח"ר)

שמטרתה לצמצם את הפערים בין שלב התכנון לשלב הרישוי ובכך לייצר וודאות תכנונית למימוש תכניות ולהאיץ את הליכי הרישוי על ידי צמצום הפערים בין התכנון לבצוע.

תקנות חישוב שטחים, מלחמת "חרבות ברזל" ורשות מקרקעי ישראל

ביום 29 בנובמבר 2023 פורסמו תקנות התכנון והבנייה (חישוב שטחים ואחוזי בנייה בתכניות והיתרים) (תיקון), התשפ"ד-, אשר נכנסו לתוקף ב-3 בדצמבר 2023. התקנות המעודכנות מאפשרות לגופי התכנון לקבוע, לפי שיקול דעתם, חלוקה של שטחי הבנייה בתכנית לשטחי עיקר ושטחי שירות - אך אינן מחייבות זאת עוד. שינוי זה מאפשר תכנון גמיש יותר המבוסס על סך כל השטחים המאושרים לבנייה, ומביא לפישוט הרגולציה, קיצור זמני טיפול ולאחידות גבוהה יותר בהליכי הרישוי.

בעקבות פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" נחקק חוק הארכת תקופות ודחיית מועדים (הוראת שעה - חרבות ברזל) (תכנון ובנייה ומקרקעי ציבור), התשפ"ד-2023, שנועד להסדיר הארכות ודחיות זמניות של מועדים הקבועים בחוק התכנון והבנייה ובחוק לקידום הבנייה. לפי החוק, ביישובים הסמוכים לגבול לבנון ולרצועת עזה הוגדרה תקופת הקפאה (שאינה נכללת במניין הימים) בין 7 באוקטובר ל-15 בדצמבר 2023, בעוד שביתר חלקי הארץ תקופת ההקפאה נקבעה בין 7 ל-31 באוקטובר 2023.

חוק רשות מקרקעי ישראל, התש"ך-1960, מסדיר את תפקידה של רשות מקרקעי ישראל (רמ"י) כגוף האחראי על ניהול מקרקעי המדינה, שיווקם והקצאתם. הרשות, שהוקמה במסגרת רפורמה שנועדה ליעל את תחום המקרקעין ולהאיץ את הגדלת היצע הדיו, מוסמכת לבטל עסקאות במקרה של אי-עמידה בלוחות הזמנים להשלמת בנייה שנקבעו בהסכמים. במקרה כזה, רמ"י מחזירה לרוכש את הסכומים ששילם, לאחר ביצוע ניכויים בהתאם להוראות ההסכם.

דיני בטיחות, קבלנים ותקנים

חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969, מסדיר את הרישום והפיקוח על קבלני בנייה בישראל, כדי להבטיח שמי שמבצע עבודות הנדסה בנאיות הוא גורם מקצועי ומוסמך. על פי החוק, רק קבלן הרישום בפנקס הקבלנים במשרד הבינוי והשיכון ובעל סיווג מתאים רשאי לבצע עבודות בנייה בסדרי גודל מסוימים, בהתאם לענף הרישום - ראשי או משני. החוק מגדיר גם את התנאים לרישום, את סמכויות הרשם ואת אמצעי האכיפה, לרבות הליכים משמעתיים ופליליים כנגד מי שפועל ללא היתר תקף.

בנוסף, עבודות הבנייה כפופות להוראות פקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש], התש"ל-1970, והתקנות שהותקנו מכוחה, הקובעות הנחיות מחייבות לניהול בטיחות באתרי בנייה, שימוש בציוד מגן, הדרכות עובדים, פיקוח שוטף ובקרת איכות סביבתית. במטרה להבטיח עמידה בתקנות, בכל אתר נדרשים לפעול מנהלי עבודה, עוזרי בטיחות, קציני בטיחות ומהנדסי פרויקט, שתפקידם לפקח על יישום נהלי הבטיחות ובקרת הסיכונים בפועל.

בעקבות העלייה בשיעור תאונות העבודה בענף הבנייה, חברות רבות בישראל משקיעות באמצעי בקרה מתקדמים, מערכות ניהול בטיחות ממוחשבות והדרכות תקופתיות. תקנים המתפרסמים על ידי מכון התקנים הישראלי קובעים את סטנדרט הבנייה והחומרים המשמשים בה.

חוק המכר (דירות) ו-חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות)

חוק המכר (דירות), התשל"ג-1973, מסדיר את מערכת היחסים בין מוכרי דירות לרוכשיהן, ונועד להגן על ציבור הקונים, בין היתר, מפני ליקויי בנייה, איחורים במסירה ופערי מידע מול היזמים. החוק מחייב כל מוכר דירה לצרף לחוזה המכר מפרט ותכניות מפורטות של הדירה, ולמסור הנחיות שימוש ותחזוקה בעת העמדתה לרשות הקונה. החוק מטיל על המוכר אחריות לתיקון פגמים שהתגלו לאחר המסירה, ומגדיר שתי תקופות אחריות: תקופת הבדק - ממועד המסירה ולתקופות המנויות בחוק - בהתאם לסוג הליקויים; תקופת האחריות - שלוש שנים ממועד תום תקופת הבדק.

תיקונים מאוחרים לחוק חיזקו את זכויות הקונים. בין היתר, תיקון מס' 6 חייב את הקבלנים לפרסם מחירון של רכיבי הדירה ולאפשר שינויים או ויתורים על פריטים מסוימים במסגרת מגבלת זמן; תיקון 7 צמצם את שכר הטרחה שעורך הדין של הקבלן רשאי לגבות מהקונה; ותיקון 8 קבע תקרה לשיעור הריבית במקרה של איחור בתשלום מצדו של הקונה.

תיקון משמעותי - תיקון 9 משנת 2022 - הגביל את האפשרות להצמיד את מחיר הדירה למדדים כלכליים שאינם מדד תשומות הבנייה, ושינה את מנגנון הפיצוי בגין איחור במסירה: (א) עבור איחור של חודש אחד - לא יחול פיצוי; (ב) עבור איחור של חודש עד ארבעה חודשים - פיצוי בגובה שכר דירה לדירה דומה; (ג) עבור איחור של חמישה עד עשרה חודשים - פיצוי בשיעור של 125% מהפיצוי על-פי ס"ק (ב); ו- (ד) עבור איחור של אחד-עשר חודשים ואילך - פיצוי בשיעור של 150% מהפיצוי על-פי ס"ק (ב).

הוראות החוק מחייבות, ואי אפשר להתנות עליהן, אלא לטובת הקונה.

בנוסף, חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974 - מחייב יזמים להגן על כספי הרוכשים באמצעות אחת מהאפשרויות המנויות בסעיף 2 לחוק, בהן מסירת ערבות בנקאית או פוליסת ביטוח לקונה, בגובה כל תשלום ששולם. כל כספי הפרויקט מנוהלים במסגרת ליווי פיננסי סגור וייעודי, תוך פיקוח מטעם הבנק המלווה על היזם והפרויקט, לכל אורך הקמת הפרויקט ועד למסירת הדירות לרוכשים. תיקון לחוק זה משנת 2017 החיל את חובת הביטחונות גם על חברות ביטוח, וקבע שהערבות תחול רק על סכום העסקה ללא רכיב המע"מ, לצד הקמת קרן ייעודית שתבטיח את השבת רכיב המע"מ בעת מימוש הביטחונות.

התחדשות עירונית - פינוי-בינוי ותמ"א 38

הכרזה על מתחם כמתאים לפינוי-בינוי נעשית בסמכות הממשלה לפי סעיף 33א לחוק התכנון והבנייה, ומיזמים מסוג זה מוסדרים תחת חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו-2006. החוק נועד להסיר חסמים משפטיים וכלכליים בפני יזמים ובעלי דירות, ומאפשר לבית המשפט להורות על קיום העסקה גם אם חלק מבעלי הדירות מתנגדים לה. הרוב הדרוש בפרויקט התחדשות עירונית עומד כיום על שני שלישים לפחות מבעלי הדירות במתחם, בכפוף לתנאים נוספים בכל בניין ובניין.

בשנים האחרונות תוקן החוק מספר פעמים, בין היתר כדי להעניק הגנות נוספות לבעלי דירות, לרבות מבוגרים או סיעודיים, ליצור מנגנון שיפוי בין דיירים ולהגדיר מנגנון שמאי מוסמך הבוחן את הכדאיות הכלכלית של העסקה.

במסגרת חוק ההסדרים בשנת 2023 עוגנו הוראות חדשות שבמסגרתן, בין היתר, הוגבלה תקופת ההתקשרות בעסקאות פינוי-בינוי וכן נקבע אופן פיצוי ליזם אם העסקה מתבטלת.

תקנות פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי) (תשלום בשל ביטול עסקת התחדשות עירונית), התשפ"ה-2025, קובעות את גובה הפיצוי שבו היזם זכאי במקרה של ביטול עסקה.

חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו-2016, ייסד גוף ממשלתי ייעודי לקידום מיזמים, מתן תמריצים בפריפריה והפחתת חסמי רגולציה. החוק מאפשר הקלות בארנונה למי שדירתו שודרגה במיזם, וכן הרחיב את הפטור ממס שבח גם לזכויות שמקורן בתב"ע החלה ולא רק מכוח תמ"א 38.

עם סיום תוקפה של תמ"א 38 באוגוסט 2024 גובשה "חלופת השקד" - תיקון 139 לחוק התכנון והבנייה, שנכנס לתוקף ביולי 2022. החלופה קובעת שני מסלולים עיקריים: האחד - הריסה ובנייה מחדש בהיקף של עד 400% משטח הבנייה הקיים עם אפשרות להגדלה עד 550% באישור שר הפנים. והשני - מסלול לחיזוק ועיבוי מבנים קיימים באמצעות תוספות בנייה ובהתאם לצרכים התכנוניים של הרשות המקומית.

בינואר 2024 נכנסו לתוקף תקנות התכנון והבנייה (תוכנית לרישוי מהיר), התשפ"ד-2023, המיישמות את הוראות התיקון ומאפשרות מסלול מקוצר ומבוקר לטיפול בתוכניות ובהיתרי בנייה.

חוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח-2008, מספק תשתית משפטית להגנה על מבנים ולאישור פרויקטים גם בהיעדר הסכמה של כל הדיירים. על פי החוק, המפקח על הבתים המשותפים מוסמך לאשר פרויקט חיזוק או הריסה ובנייה מחדש לאחר שההסכם לביצועו של הפרויקט נחתם על-ידי הרוב הדרוש מבין בעלי דירות.

צעדים אלה נועדו להבטיח שקידום פרויקטים של התחדשות עירונית יתבצע בשקיפות, ביעילות, ותוך איזון בין זכויות בעלי הדירות, זכויות היזמים והיעדים הלאומיים להגדלת היצע הדיור בישראל.

מיסוי מקרקעין בהתחדשות עירונית

התקשרויות בעסקאות לקנייה ומכירה של מקרקעין כפופות לחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963. בעסקאות במסגרת תוכנית תמ"א 38 ניתנת לבעלי הדירות הקיימות הקלה משמעותית בדמות פטור ממס שבח, בכפוף לתנאים ולתקרות הקבועים בחוק. ביום 23 במאי 2023 נכללו במסגרת חוק ההסדרים תיקונים מהותיים למיסוי בתחום ההתחדשות העירונית. התיקונים כוללים בין היתר: צמצום הפטור על קבלת תמורה במזומן בעסקת פינוי כך שתמורה במזומן תהיה פטורה ממס שבח עד תקרת הפטור רק ביחס לדירה אחת במתחם למוכר; הסדרת היבטי מיסוי במקרה של העברת זכויות בין יזמים או הקצאת מניות בעסקאות התחדשות עירונית; מתן פטור ממס גם לבעלי שתי דירות קיימות באותו בניין בעסקאות תמ"א 38/2 (הריסה ובנייה מחדש); בעל דירה ב"אזור מוטב" או "קשיש" כהגדרתם בחוק יהיו זכאים לפטור ביחס לשתי דירות שהתקבלו כנגד דירה אחת קיימת; לבעל דירה ב"אזור פריפריאלי" או במכירת זכויות בדירה ציבורית, הזכאות לפטור תינתן לדירה אחת או יותר בבניין; השוואת הטבות מס לקשישים בעסקאות תמ"א 38/2 להטבות הניתנות להם בעסקאות פינוי בינוי; הארכת תוקף פרק חמישי 5 לחוק מיסוי מקרקעין המקנה את הפטורים בעסקאות תמ"א 38 עד 31 בדצמבר 2033; והפחתת שיעור ההסכמה הדרוש בעסקאות הריסה ובנייה לשני שלישים מבין בעלי הדירות אשר מוצמדים להם שלוש חמישיות מהרכוש המשותף בבניין המשותף.

בנוסף, בשנת 2013 נכנס לתוקף תיקון לתקנות מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה) (מס רכישה), התשל"ה-1974 המאפשר לרוכש זכות במקרקעין קבלת החזר של שישית ממס הרכישה ששולם, ככל שמס זה לא הותר בניכוי לפי פקודת מס הכנסה, ככל שמדובר ברכישת זכות במקרקעין שקיימת לגביה תכנית המתירה בנייה של דירה אחת לפחות המיועדת לשמש למגורים ולא יאוחר מ-24 חודשים ממועד רכישת הזכות התקבל היתר לבניית דירת מגורים אחת לפחות. בעקבות מלחמת חרבות ברזל ניתנו הקלות זמניות ביחס לחישוב תקופת ה-24 חודשים כאמור.

בהמשך לכך, ביום 15 באוקטובר 2024 פרסמה רשות המסים נייר עמדה מקצועי בנושא מיסוי במסגרת עסקאות תמ"א 38/2. לפי נייר העמדה, במקרים שבהם בעל דירה מחליט לשדרג את דירת התמורה שלו לדירה אחרת שערכה גבוה יותר ומשולם את ההפרש במזומן, בתנאים מסוימים, לא תיחשב פעולה זו כמכירה של זכות במקרקעין החייבת במס, אלא כעסקה של הזמנת שירותי בנייה ותשלום ליזם עבורם, ללא העברת זכויות נוספות במקרקעין. עם זאת, אם מנהל מיסוי מקרקעין יראה בכך עסקת מכירה - ייתכן חיוב במס רכישה בהתאם לנסיבות.

26.2 מחוץ לישראל

פעילות הקבוצה בארה"ב ובאנגליה, כפופה לחוקים ולתקנות במדינות האמורות, ובין היתר, בתחום המקרקעין, התכנון והבניה, ההשכרה, איכות הסביבה וכן דינים במישור המוניציפאלי ובקשר עם מיסוי מקרקעין.

פעילות ה-Data Centers מאופיינת בדרישות גבוהות בתחומים הבאים: אבטחה, הן פיזית והן של מערכות המחשוב והשרתים, דרישות איכות סביבה מהמערכות השונות שמשמשות את המבנים (כגון: מערכות הקירור, גנרטורים, איחסון הדלק עבור הגנרטורים וכו'), דרישת יתירות (מניעת כשל כללי במקרה של נפילה של אחד מרכיבי המערכת) גבוהה מאוד לאספקת החשמל, מערכות התקשורת, בקרה ובטיחות. כל פרויקט פיתוח בתחום כפוף לרגולציה ולהוראות אשר נקבעות על-ידי הרשויות הרלוונטיות, לרבות קבלת היתרי פעילות ורשיונות מטעם גורמים רגולטוריים שונים, בהתאם לאזור הפעילות.

על פעילותה של GM בנורבגיה חלות הוראות ה-Norwegian Security Act. חוק זה הוא מסגרת משפטית מקיפה שנועדה להבטיח את האבטחה, החוסן והשלמות של ספקי תשתיות קריטיות בנורבגיה, לרבות על מתן שירותי Data Centers. החוק, שנחקק כדי להתמודד עם אתגרי אבטחה מתפתחים, מתווה אמצעים שיש לנקוט לשם לשמירה על נכסים ולהפחתת סיכונים (כדוגמת, ביצוע הערכות סיכונים, תכנון מקדים של מקרים ותגובות, נקיטת אמצעי אבטחה פיזיים ואבטחת סייבר, ביצוע ביקורות תקופתיות וכד'). ככלי רגולטורי מרכזי, חוק זה ממלא תפקיד מכריע בשיפור האבטחה הכוללת של ארגונים הפועלים בנורבגיה, תוך התאמתם לסטנדרטים מחמירים של סודיות, יושרה וזמינות.

להלן יפורטו הוראות רגולטוריות רלבנטיות לפעילותה של GM בנורבגיה שנכנסו לתוקף במהלך תקופת הדוח:

Regulation on Grid Regulation and the Energy Market (NEM) - התיקון לתקנות אלו מטיל חובה על חברות הולכת החשמל לבצע הערכות בשלות לפרויקטים המבקשים הקצאת קיבולת חשמל. תיקון זה משנה את העקרון "כל הקודם

זוכה" בכך שהוא נותן עדיפות לפרויקטים בשלים וברי-מימוש, ומאפשר לדחות או להסיר מהתור פרויקטים שאינם ברי-מימוש.

יובהר, כי תקנות אלו אינן מגבילות צריכת אנרגיה ב-Data Centers קיימים אלא הם חלים רק בשלב שלפני הקצאת הקיבולת או שמירתה לצורך הפרויקט.

יזמים, לרבות יזמי Data Centers, עשויים להידרש לקדם את הפרויקטים שלהם במידה נוספת לפני הגשת בקשה לקיבולת חשמל. עם זאת, רף כניסה גבוה יותר עשוי לקצר את התורים ולשפר את הוודאות עבור הפרויקטים הבשלים.

E-Com Act והתקנות הנלוות לו (**Data Center Regulation**) – בתמצית, החוק והתקנות קובעים דרישות ספציפיות החלות על מפעילי Data Centers בנוגע לאבטחה ולהיערכות לחירום, ומקנים סמכויות מסוימות לרשות התקשורת הלאומית ("Nkom") בנסיבות מוגדרות וחריגות.

דרישה חדשה הנובעת מהסדרים אלה היא כי מפעילים חייבים להירשם אצל Nkom בטרם תחילת פעילותם. כמו כן, מפעילים מחויבים להודיע ל-Nkom על אירועים שגרמו לפגיעה מהותית בזמינות, באותנטיות, בשלמות או בסודיות של ה-Data Center או של שירותיו. כמו כן, התקנות קובעות הוראה בדבר קנסות מנהליים בגין הפרת הוראות מסוימות מקום שבו מפעיל, או מי מטעמו, פעל ברשלנות או במזיד.

כמו כן, החוק כולל גם הוראה שעניינה "הגבלות שימוש" וקובע כי מטעמים של ביטחון לאומי או אינטרסים ציבוריים חשובים אחרים, ניתן להורות לספק או למפעיל ליישם הגבלות שימוש ברשתות ובשירותי תקשורת אלקטרונית או בשירות Data Centers.

בנוסף, החוק דורש מספקים וממפעילי Data Centers ליישם הגבלות שימוש נדרשות במצבי חירום הכוללים איום חמור על חיים או בריאות, על הביטחון הלאומי או על הסדר הציבורי, או במקרים אחרים כמפורט בחוק.

תיקון ל- **Mapping and Planning Regulation (Land-use objective)** – אחת מהמטרות של תקנות אלו היא לאפשר הכנה של תכניות שימושי קרקע ברורות וחד-משמעיות. במסגרת תיקון זה, הוגדר "data centre" כתת-ייעוד קרקע ספציפי. התיקון חל על תוכניות בינוי חדשות. בהתאם לכך, בתוכניות בינוי עתידיות ייעשה שימוש בייעוד זה במקום הייעודים הרחבים יותר ששימשו בעבר לצורך הקמת Data Centers כגון- "industry" או "business".

למיטב ידיעת החברה, שינוי זה אינו מגביל באופן משמעותי את גישתם של מפעילי Data Centers לקרקעות, אך הוא עשוי להאריך את משך הזמן שבין רכישת הקרקע לבין תחילת הבנייה, שכן ייתכן שיותר קרקעות יידרשו להליך תכנוני ייעודי לפני שייחשבו מתאימים להקמת Data Centers. כמו כן, ייתכן שהשינוי יוביל לכך שמפעילים ידחו רכישת קרקעות עד לאחר השלמת הליך שינוי הייעוד. עם זאת, שינוי זה מייצר שקיפות וודאות בנוגע לשימושי קרקע עבור יזמים בתחום.

27. הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה

הקבוצה הינה צד להסכמי שיתוף פעולה עם צדדים שלישיים בחלק מהפרויקטים שבפעילותה של הקבוצה.

למעט הסכמים אשר פורטו בפרק א' זה, בפרק הפרטים הנוספים (פרק ד' לדוח) ובביאורים לדוחות הכספיים, החברה אינה צד להסכמים מהותיים שאינם במהלך העסקים הרגיל או שלא תוארו באיזה מהפרקים האמורים לדוח.

28. הליכים משפטיים

נכון למועד הדוח, החברה ו/או החברות בקבוצה אינן צד להליכים משפטיים תלויים מהותיים, למעט כמפורט בביאור 28 לדוחות הכספיים. בנוסף, נכון למועד דוח זה, מנהלות החברה ו/או חברות הקבוצה הליכים שונים, כקבוע בדין, בין היתר, לבירור דרישות שקיבלו מהרשויות המקומיות השונות בגין תשלומי חובה והיטלים, בסך כולל שאינו מהותי לחברה. לגבי חלק מההליכים החברה כללה הפרשות בדוחות הכספיים על בסיס חוות הדעת של יועציה החיצוניים של החברה, בנסיבות כל עניין.

29. יעדים ואסטרטגיה עסקית

כחברה מובילה בתחומי פעילותה, מתמקדת החברה בענף הנדל"ן המניב. בתחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל, החברה מתמקדת באופן שוטף בהשבחת נכסיה הקיימים, ופועלת לאופטימיזציה בניצול שטחיה המסחריים ויצירת תמהיל מתאים של השוכרים בהתאם לצרכי הביקוש המשתנים, הגדלת מספר המבקרים תוך שימור ושיפור האטרקטיביות של קניוניה ומרכזיה המסחריים, המשך מתן שירותי הניהול לנכסיה באמצעות צוות הניהול של הקבוצה, שמירה על רמת שוכריה וחידוש הסכמי השכירות עימם לתקופות נוספות ארוכות טווח. בתחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים שמה הקבוצה דגש על מיקום הנכס, ייחודיות הבניין, נגישות וחניה, ופונקציות תומכות לשוכרים ועובדיהם על מנת ליצור בידול מול נכסים מתחרים באותם אזורים ביקוש. בתחום הדיור המוגן שמה הקבוצה דגש על מיקום, סטנדרט השירות, תכני פעילויות מגוונות וסביבה תומכת.

האסטרטגיה העסקית של הקבוצה הינה, להמשיך ולהשקיע בהרחבת פעילותה הענפה בתחום המרכזים המסחריים והקניונים בעיקר במסגרת פרויקטים של עירוב שימושים וכן ע"י שדרוג ושיפור מתמיד של נכסיה הקיימים לצד טיוב תמהיל השירותים ו/או החנויות, בתחום שטחי ההשכרה למשרדים ואחרים בישראל הן בפרויקטים שבייזום והן בשדרוג ושיפור הנכסים קיימים וכן בהמשך פיתוח והרחבת תחום הדיור המוגן, תחום המגורים להשכרה ותחומים משיקים לתחומי פעילות החברה, זאת באמצעות רכישת קרקעות לייזום והקמת נכסים ו/או רכישת נכסים נוספים. כמו כן, החברה שמה דגש על השבחת הנכסים הקיימים, קידום תוכניות בנייה והרחבות לניצול אופטימלי של הזכויות בנכסיה. החברה מקפידה לשמור על איתנותה הפיננסית הגבוהה ורמת מינוף נמוכה יחסית.

בתחום נדל"ן מניב ארה"ב, נכון למועד פרסום הדוח, הקבוצה ממשיכה לבחון מימוש נכסים בהתאם לתנאי השוק.

להערכת החברה, מנועי הצמיחה העיקריים שלה, הינם, בין היתר, הפרויקטים הנמצאים בתכנון ובהקמה, ייזום ההקמה של נכסים חדשים באמצעות איתור קרקעות לרכישה תוך התחשבות באזורי ביקוש, מרכזי אוכלוסיה גדולים, בצמתי תנועה מרכזיים ונגישות גבוהה לכלי תחבורה ציבוריים.

כמו כן, החברה בוחנת מעת לעת אפשרויות נוספות להרחבת תחומי פעילותה לתחומי פעילות אחרים הסנרגטיים או משיקים לעסקי החברה כמנועי צמיחה נוספים, תוך ניצול מצבי שוק ו/או מצבי משבר בחברות מטרה מובילות אשר מניבות תזרים מזומנים. במסגרת זו, בתקופת הדוח, רכשה החברה את השליטה בצמח המרמן וכן רכשה את מלון הר ציון ומלון הסלע האדום באילת.

בתקופת הדוח המשיכה החברה להפעיל את בית דיור המוגן הותיק "פאלאס תל אביב" אותו רכשה בשנת 2015, את בית הדיור המוגן "פאלאס רעננה" (לשעבר אחוזת בית רעננה) שנרכש בשנת 2016, את בית הדיור המוגן במודיעין, וכן את בית הדיור המוגן בלהבים, וכן בשלבי הקמה מתקדמים של הקמת בית דיור מוגן נוסף בראשון לציון. החברה שואפת להמשיך ולפתח את פעילות הדיור המוגן וליצור פורטפוליו משמעותי בפריסה ארצית וברמת גימור של 4-5 כוכבים. בתקופת הדוח, המשיכה החברה לבחון מיזמים שונים להקמת בתי דיור מוגן חדשים, איתור קרקעות מתאימות ורכישת בתי דיור מוגן קיימים במטרה להיות שחקן מוביל בשוק הדיור המוגן, הן מבחינת היקף יחידות הדיור המוצעות לדיירים והן מבחינת רמת השירותים הניתנים. לפרטים אודות זכיה במכרז להקמת פרויקט דיור מוגן בשדה דב, ראו סעיף 1.3.7. לפרק א' זה.

תחום המגורים להשכרה בישראל - תכניות החברה בקשר עם תחום פעילות המגורים להשכרה בישראל הינן, בין היתר, בניית פלטפורמה להשכרה לטווח ארוך תוך העמקת בידול המוצר ומתן שירותים באיכות וברמה גבוהה.

תחום ה-Data Centers - החברה שמה לה למטרה להפוך לשחקנית משמעותית בשוק ה-Data Centers הגלובלי הממוקדת בלקוחות Wholesale ו-Hyperscale.

רכישת חברות בתחום זה נעשית כחלק מאסטרטגיית הצמיחה של החברה, במסגרתה נכנסה החברה לתחום ה-Data Centers, ולצורך הרחבת פעילותה בתחום זה.

בכוונת החברה להשתמש בנוכחות של חברת GM בשוק ה-Data Centers באירופה, בהנהלתה המנוסה, בידע המקצועי ובקשריה העסקיים, על מנת לבסס אחיזה ולגדול בשוק זה אשר מאופיין בשיעורי צמיחה גבוהים ובתשואות גבוהות. כמו כן, בכוונת החברה לפעול בעתיד על מנת להרחיב את פעילותה הנוכחית של חברת GMG בשוק האירופאי (במדינות נורבגיה, גרמניה ואנגליה) בדגש על הרחבת הפעילות במדינות הנורדיות בשנים הקרובות ובטווח הזמן הבינוני, אף להתרחב למדינות נוספות בצפון אירופה.

החברה שואפת ופועלת להרחיב את פעילותה בתחום לטריטוריות נוספות הן באמצעות הרחבת פעילותה של GM, GMG,

והחברות האנגליות והן באמצעות מיזוגים ורכישות נוספות. כמו כן, החברה בוחנת אפשרויות שונות לשיתופי פעולה עם משקיעים נוספים ואלטרנטיבות שונות למימון פעילותה בתחום ה-Data Centers, בהתאם לקצב הגידול של פעילות זו. במהלך תקופת הדוח, החברה השלימה את ריכוז החזקותיה בתחום ה-Data Centers באירופה תחת GMG, וזאת, בין היתר, במטרה לאפשר לה לבצע גיוסי הון ממשקיעים לשם תמיכה בהאצת קצב פיתוחה של פעילות ה-Data Centers. ככוונת החברה לבחון גיוס הון כאמור בדרך של הכנסת משקיעים, במהלך 2026.

תכניות החברה לגבי GMG, GM, החברות האנגליות ותחום ה-Data Centers בכללותו, כמפורט לעיל, מהוות מידע צופה פני עתיד, כמשמעו בחוק ניירות ערך, אשר מבוסס, בין היתר, על הערכות החברה בהתאם למידע אודות עסקי GM ותחום ה-Data Centers. הערכות כאמור, עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שהעריכה החברה. הגורמים העיקריים העשויים להשפיע על כך הינם: שינויים הקשורים בפעילות איזו מהחברות בתחום ו/או לקוחותיהן ו/או בתחום הפעילות בכללותו, אי קבלת אישורים נדרשים לתכניות החברה ו/או התממשות גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 31 להלן.

יעדי החברה למועד פרסום הדוח מבוססים על הערכות ההנהלה ביחס למצב השווקים לאותו מועד ואין כל וודאות שהאמור לעיל אכן יתממש. לפרטים נוספים ראו דוח הדיסקטוריון.

תחום המגורים למכירה – החברה ממקדת את עיקר פעילותה, באמצעות צמח המרמן, בייזום מתחמי דיור בבניה עירונית רוויה בישראל, תוך שמירה וטיפול זרוע ביצוע איכותית של עבודות בניה קבלניות הן עבור צמח המרמן והן עבור צדדים שלישיים. התמקדות צמח המרמן בענף המגורים, מבוססת בעיקרה על תפיסת הדיור כמוצר צריכה בסיסי מתפתח, בעל צפי לביקוש גולמי הולך וגדל במגזר העירוני ובעל שולי רווח גולמי יציבים יחסית. החברה, באמצעות צמח המרמן, מתכוונת להתמיד במגמה זאת גם בשנים הקרובות. צמח המרמן, שואפת למימוש הפרויקטים בהם היא מעורבת מהר ככל הניתן, ולפיכך, היא נותנת דגש מיוחד למאמצי תכנון, ביצוע ושיווק החל מהשלבים המוקדמים של ייזום הפרויקטים ולאורך תקופת הקמתם. מדיניות צמח המרמן, הינה לרכוש במזומן או במסגרת עסקאות קומבינציה, קרקעות בהן קיימות זכויות בניה בתוקף ושניתן להוציא מכוחן היתרי בניה. בנוסף צמח המרמן בוחנת רכישת קרקעות בהן קיימת תכנית מתאר בתוקף ו/או קרקעות לשינוי ייעוד, ניצול והשבחה. כמו כן, החברה וצמח המרמן בוחנות אפשרויות נוספות לצורך הרחבת פעילותה של צמח המרמן בתחום ההתחדשות העירונית.

30. צפי להתפתחות

כפי שדיווחה החברה בעבר, בתקופת הדוח ועד למועד פרסומו, המשיכה הקבוצה לבחון הזדמנויות עסקיות, בישראל, בקשר עם הרחבת פעילותה, בעיקר בתחום הנדל"ן המניב, לרבות המשך פיתוח תחום הדיור המוגן ותחום המגורים להשכרה, ונכנסה לפעילות בתחום המגורים למכירה, באמצעות צמח המרמן. כמו כן, בחנה הקבוצה הזדמנויות עסקיות בחו"ל בעיקר בתחום ה-Data Centers. הזדמנויות אלו נבחנות גם בדרך של רכישת עתודות קרקע וייזום נכסים וגם בדרך של רכישת נכסים ו/או חברות ו/או פעילויות מצדדים שלישיים ו/או השבחת הנכסים הקיימים בבעלות הקבוצה, אשר חלקן התממשו כאמור בדיווחי החברה. החברה עוסקת באופן שוטף באיתור הזדמנויות להרחבת שטחי מסחר ומשרדים בנכסיה הקיימים כתוספת לפרויקטים קיימים ופועלת לקידומן של השבחת נכסים אלו וצפויה להמשיך בפעילות זו גם בשנת 2026. בתחום המגורים למכירה חותרת החברה, באמצעות צמח המרמן, לפתוח שלבים נוספים בפרויקטים הפעילים וכן לקדם את הפרויקטים המצויים בשלבי הקמה. כמו כן, החברה, באמצעות צמח המרמן, בוחנת בכל עת להיכנס לפרויקטים חדשים בתחום המגורים למכירה בישראל. בנוסף, ממשיכה החברה לבחון באופן שוטף את החזקותיה הפיננסיות, והכל בהתאם לשיקול דעתה בקשר עם העיתוי, המבנה והתמורה בעסקה.

31. דיון בגורמי סיכון

להערכת החברה, הקבוצה חשופה למספר גורמי סיכון עיקריים, הנובעים מהסביבה הכלכלית ומהמאפיינים הייחודיים של הקבוצה.

המידע בדבר גורמי הסיכון להם חשופה הקבוצה, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ציפיות החברה בנושא זה מתבססות על ניסיון העבר, על היכרות הקבוצה את השווקים בהם היא פועלת ועל הערכותיה באשר להתפתחות הכלכלית והעסקית. עם זאת, הערכות הקבוצה בדבר גורמי הסיכון שלהן ובכלל זה מידת השפעתן על עסקי הקבוצה, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוססות על המידע הקיים בקבוצה נכון למועד הדוח וכן כוללות הערכות וניתוח של הקבוצה. השפעת התממשותו של גורם סיכון מסוים עשויה להשתנות מהערכותיה של הקבוצה, בין היתר, בשל גורמים אשר אינם בהכרח בשליטת הקבוצה. כמו כן, לאור המשך בחינת הקבוצה

את הרחבת פעילותה, בעיקר בתחום הנדל"ן, הקבוצה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים, והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של הקבוצה. על אף האמור לעיל, יצוין, כי פעילות הקבוצה מתאפיינת בכמות גדולה של שוכרים, בריבוי תחומים ובפיזור גיאוגרפי. מאפיינים אלה מאפשרים לקבוצה להקטין את חשיפתה לשינויים בתחום פעילות מסוים וכן להקטין את חשיפתה לפעילות שוכר ספציפי.

31.1 סיכונים מאקרו כלכליים ופיננסיים

31.1.1 שיעורי הצמיחה והצריכה בישראל

פעילות הקבוצה תלויה, בין היתר, בצמיחה במשק הישראלי ובשיעורי הצריכה לנפש, אשר משפיעים על הביקוש לשטחי הנדל"ן המניב של הקבוצה ועל איתנותם של שוכרים מהותיים בנכסים של הקבוצה ויכולתם לעמוד בהתחייבויותיהם כלפיה וכן על הביקוש לרכישת יחידות דיור בתחום המגורים למכירה. בהקשר זה, ראו האמור בסעיף 6.1.1 לפרק א' זה בקשר עם המצב המדיני והמצב הבטחוני בישראל והשפעותיהם האפשריות על המשק הישראלי.

31.1.2 שינוי במדד תשומות הבנייה

להתייקרות תשומות הבנייה עשויה להיות השפעה על מחירי ההתקשרות של הקבוצה עם קבלני המשנה. בעוד שעלויות הבנייה צמודות לרוב למדד תשומות הבנייה, ההכנסות מהשכרת נכסי נדל"ן מניב בישראל, צמודות לרוב, למדד המחירים לצרכן. בשל כך, עלולה הקבוצה להיות חשופה להשפעות שליליות במקרים של שינויים במדדים אלה.

ביחס לתחום המגורים למכירה, יצוין, כי במחצית השנייה של שנת 2022 נכנס לתוקפו תיקון מס' 9 לחוק המכר (דירות), תשל"ג-1973, במסגרתו נקבעה, בין היתר, מגבלה על היקף ההצמדה של מחיר דירה למדד (תשומות הבנייה), כך שבפועל, החל ממועד כניסתו לתוקף של התיקון, ניתן להצמיד לכל היותר 40% ממחירי הדירות בחוזי המכר למדד תשומות הבנייה. צמח המרמן חשופה לעליית המדד בעיקר בגין חוזי מכר שאינם כוללים הצמדה כלל.

כמו כן, עלייה במדד תשומות הבנייה גורמת להתייקרות עלויות הבנייה בפרויקטים השונים שמקימה צמח המרמן ברחבי הארץ.

31.1.3 שינויים בשיעורי הריבית במשק

מרבית התחייבויות הקבוצה והתוכניות הזמיות של הקבוצה מושפעים משינויים בשיעורי הריבית במשק ובתנאי התאגידים הבנקאיים למתן אשראי בנקאי. עלייה לטווח ארוך בשיעורי הריבית במשק, עשויה להשפיע, על הוצאות המימון של הקבוצה בגין כל פרויקט, על שיעורי התשואה של הנכסים, על שווי הנכסים המניבים ועל רווחיות הקבוצה. בהקשר זה ראו סעיף 2.1 לדוח הדירקטוריון.

31.1.4 מצב ביטחוני

לשינויים והחמרה במצב הביטחוני והמדיני עשויה להיות השפעה על פעילות הקבוצה ופגיעה בתוצאותיה העסקיות, הן בהיבט של נכונות קהל המבקרים לבקר במרכזים המסחריים והקניונים של הקבוצה, באזורים מתוחים ובכלל, והן בהיבט של ביקוש שטחי השכרה, מחסור בכוח אדם בענף הבנייה, התייקרויות בעלויות הבניה וכו'. בתחום המגורים למכירה החמרה במצב הבטחוני יכולה לבוא לידי ביטוי בדרך של ירידה בביקושים ליחידות דיור ובהתייקרות עלויות הבניה בשל מחסור בכוח אדם בענף הבניה וכן לעצירת עבודות בניה עקב הוראת ממשלה או רשויות מקומיות. להשפעת מלחמת חרבות ברזל ראו סעיף 2.2 לדוח הדירקטוריון.

31.1.5 שינויים רגולטוריים בסביבתה העסקית של הקבוצה

פעילות הקבוצה חשופה למגבלות רגולטוריות שונות, לרבות בהתאם לדיני התחרות, לדיני ניירות ערך, דיני החברות ודיני הפיקוח על הבנקים. החמרת הרגולציה בתחומים הקשורים לקבוצה, כמו גם השלכות אשר עשויות להיות לשינויים רגולטוריים נוספים עלולות לצמצם ו/או להגביל את פעילותה של הקבוצה, בין היתר, באמצעות שינויים ארגוניים והצבת תנאים על פעילותה העסקית של הקבוצה ועל החזקותיה הפיננסיות.

31.1.6 שינויים בשווי השקעות פיננסיות זמינות למכירה

לאור מצב שוק ההון בישראל, הקבוצה חשופה במידה מסוימת לשינויים לרעה בערכה של החברה בה השקיעה כנס פיננסי זמין למכירה. ירידת ערכה של חברה זו עלולה להשפיע לרעה על הרווח הכולל של הקבוצה ועל הונה העצמי.

31.2 סיכונים ענפיים

31.2.1 ירידה בביקוש לשטחים להשכרה

ירידה בביקוש לשטחים להשכרה ו/או אי חידוש הסכמי שכירות קיימים עלולה להביא לירידה בשיעורי התפוסה בנכסיה של הקבוצה, לירידה בהכנסות מדמי שכירות ובשווי הנכסים ובהכרח לפגיעה בתוצאותיה העסקיות של החברה.

31.2.2 ירידה במחירי השכירות

ירידה בביקוש לשטחים להשכרה ביחד עם החרפת התחרות בענף, עלולה להביא לשחיקה בדמי השכירות של הקבוצה, לירידה בשווי הנכסים ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות.

31.2.3 איתנות של שוכרים עיקריים

פגיעה באיתנות הפיננסית של שוכרים ובמיוחד שוכרים עיקריים עלולה להביא לגידול בהפרשות לחובות מסופקים, או לחלופין, לסיום הסכמי השכירות ו/או פינוי שוכרים מנכסי הקבוצה, ובשל כך לירידה בהכנסות הקבוצה מדמי שכירות ובהכרח לפגיעה בתוצאות העסקיות של החברה.

31.2.4 תחרות

ענף הנדל"ן המסחרי המניב בישראל וכן ענף המגורים למכירה בישראל נתונים לתחרות רבה. לפרטים אודות השפעת מתחרי הקבוצה על תוצאותיה העסקיות, ראו סעיפים 9.1.11, 10.2, ו-16.1.3 לפרק א' זה.

31.2.5 אישורים מרשויות

פעילות ענף הנדל"ן המניב וכן ענף המגורים למכירה מאופיינת בצורך בקבלת אישורים מגורמים שונים ברשויות השונות, בעיקר בתחום אישורי זכויות ושימושים (תב"ע), קבלת היתרי בנייה, קבלת רשיונות עסק וכו'. עיכוב בקבלת אישור או אי קבלתו עלולים לגרום לפגיעה ברווחיות הפרויקט או לנשיאה בהוצאות כספיות שונות לצורך עמידה בדרישות הרשויות לשם קבלת האישורים.

31.2.6 דרישות חוקיות ורגולטוריות, לרבות בנוגע לשמירה על איכות הסביבה

חברות הקבוצה כפופות לדרישות חוקיות ורגולטוריות בהיבטים שונים, ובין היתר בסוגיות הקשורות באיכות הסביבה (מטרדים, זיהום תת קרקעי ועילי, פסולת רעילה וכד'), ועליהן לשאת בעלויות הכרוכות בעמידה בהן, באופן העלול להשפיע על תוצאותיהן לרעה. החמרה בדרישות רגולטוריות כגון אלה תיאלץ את הקבוצה להקצות משאבים כספיים נוספים לנושא זה.

31.2.7 שינויים בנטל המס

חברות הקבוצה כפופות לחוקי המס בארצות בהן הן פועלות. שינויים בשיעורי המס הנוכחיים או העתידיים, או שינויים אחרים בחוקי המס המשפיעים על חבות המס של החברות יגרמו לשינוי בתוצאותיה הכספיות של החברה.

31.2.8 סיכונים סייבר

הקבוצה משתמשת במערכות מחשבים ובמאגרי מידע דיגיטליים לניהול יומיומי של פעילותה. המידע במאגרים אלו כולל, בין היתר, פרטים עסקיים ואישיים על הקבוצה, עובדיה, לקוחותיה, וכיו"ב. מערכות אלו עשויות להיות חשופות לסכנות קיברנטיות כמו התקפות סייבר, חדירות, הצפנה לא מורשית של מידע ועוד, שעלולות להזיק לקבוצה באופן ישיר ובאופן עקיף. ההשלכות יכולות לכלול פגיעה בפעילות השוטפת, אובדן מידע עסקי, דליפות מידע סודי או אישי, חשיפה לתביעות משפטיות, קנסות, פגיעה במוניטין ועוד.

על מנת למנוע ולהקטין את החשיפה לסיכונים סייבר, הקבוצה ערכה מיפוי והערכת סיכונים של מערכות טכנולוגיות ותשתיות המחשוב ומפתחת נהלים לצורך יישום שוטף של אבטחת המידע הנשמר בה ולהתמודדות עם אירועי אבטחת מידע וסייבר. הקבוצה משתמשת ביועצים חיצוניים ומבצעת ביקורות פנימיות לזיהוי סיכונים סייבר והתמודדות איתם. הקבוצה מעריכה שהסיכון לנזק מאירועי אבטחת מידע אינו גבוה בשל תוכנית עבודה מערכתית, בקורות מפצות, מיפוי פלטפורמת תקיפה פוטנציאליות, ומיפוי סיכונים סייבר הקיימים.

במסגרת זו מטמיעה הקבוצה טכנולוגיות ושיטות ארגוניות למניעת סיכונים, לחיזוק מערך האבטחה ולהתמודדות עם איומים. תהליכים אלו כוללים נהלים כאמור לעיל, הכשרות והדרכות לעובדים לרבות תרגילי פתע, בקורות שוטפות, הנחיות לספקים חיצוניים המעורבים בעיבוד מידע ו/או בעלי גישה למאגרי מידע, גיבוי באתר משנה לצורך התאוששות מאסון ועוד. החברה משתמשת ביועצים חיצוניים למיפוי ועמידה בתקנות אבטחת מידע.

לצורך התמודדות עם סיכונים סייבר, עושה הקבוצה שימוש בשירות מנהל אבטחת מידע (CISO) שהינו יועץ חיצוני המומחה בתחום אבטחת המידע, בעל היכרות עם תשתיות ומערכות הקבוצה. מנהל אבטחת המידע עובד בשיתוף עם סמנכ"לית מערכות מידע בקבוצה לצורך תכנון ויישום טכנולוגיות והגנות נדרשות בתחום אבטחת המידע והגנה על מאגרי המידע בחברה.

הקבוצה פועלת באופן תדיר וממשיכה לנטר את האיומים העולים מעת לעת ומתאימה את המערכות ואת הנהלים לצרכי האבטחה הנדרשים. כמו כן, רכשה הקבוצה כסוי ביטוחי המתייחס לתקיפות סייבר.

31.3 סיכונים ייחודיים לקבוצה

31.3.1 תנודות במדד המחירים לצרכן

לקבוצה הלוואות ואגרות חוב ופקדונות מדיירים בתחום הדיור המוגן הצמודים למדד המחירים לצרכן, ולכן הקבוצה חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן. יחד עם זאת, מרבית הכנסותיה של הקבוצה מדמי השכירות בתחום מרכזי המסחר והקניונים ובתחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים צמודים למדד המחירים לצרכן, כאשר עלייה במדד המחירים לצרכן עשויה להביא לגידול בהכנסות מדמי השכירות ולהקטנה החשיפה בגין סיכון זה.

31.3.2 סיכונים מטבע חוץ

לקבוצה נכסים והתחייבויות הנקובים במטבעות חוץ שונים. לאור העובדה שסך ההתחייבויות במטבע חוץ לא תמיד שוות בערכן לסך הנכסים במטבע חוץ, חשופה הקבוצה לשינויים אפשריים בשער החליפין של מטבעות החוץ אל מול השקל. יחד עם זאת, הכנסותיה של הקבוצה מדמי השכירות בתחום נדל"ן מניב ארה"ב ובתחום ה-Data Centers נקובות במטבע חוץ, כאשר עלייה בשער החליפין של מטבע החוץ עשויה להביא לגידול בהכנסות מדמי השכירות ובשווי הנכסים ולהקטנת החשיפה בגין סיכון זה.

31.3.3 תלות במקורות מימון

פעילות הקבוצה ממומנת גם ממקורות מימון חיצוניים ושינוי לרעה בתנאי העמדת האשראי ו/או אי חידוש אשראי קיים עשוי להביא לפגיעה מהותית בתוצאות החברה.

31.3.4 עלויות גיוס חוב

לשינויים בשיעורי הריבית במשק ובמדד המחירים לצרכן עלולה להיות השפעה על עלות גיוס החוב על ידי החברה וכן על הוצאות המימון.

31.4 סיכונים ייחודיים לדיור מוגן

רגולציה בפעילות הדיור המוגן

תחום הדיור המוגן התפתח מאוד בשנים האחרונות ויחד עימו הרגולציה בתחום. לפרטים אודות חוק הדיור המוגן והתקנות שהותקנו מכוחו, הקובעים בין היתר את התנאים לקבלת רישיון לצורך הפעלת בית דיור מוגן וכן, תנאים וחובות לצורך ניהול והפעלה תקינים של בית דיון מוגן, ראו סעיף 26.1.3 לפרק א' זה.

31.5 סיכונים יחודיים לתחום ה-DATA CENTERS

31.5.1 רגולציה בפעילות ה-DATA CENTERS

פעילות ה-DATA CENTERS כפופה למגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות, וכיוצא בזה פיקוח, וקבלת היתרי פעילות ורישיונות מטעם גורמים רגולטוריים שונים.

31.5.2 שינויים טכנולוגיים

ככל שיתרחשו בעתיד התפתחויות טכנולוגיות בשוק ה-DATA CENTERS, אשר יוכלו להוות תחליף לטכנולוגיות הקיימות (כדוגמת טכנולוגיית המחשוב הקוונטי אשר נמצאת בשלבי פיתוח מוקדמים וטרם נעשים בה שימושים מסחריים), ייתכן והאטרקטיביות של מרכזי הנתונים הקיימים של חברת GM תרד.

31.5.3 מחסור בחשמל

הפעילות בתחום ה-DATA CENTERS מאופיינת בצריכת חשמל בכמויות גדולות ותלויה, בין היתר, בזמינות אספקת חשמל בהיקפים משמעותיים וביכולת לקבל חיבור לרשת החשמל במועדים הנדרשים, הן לצורך הקמה ופיתוח של מתקנים חדשים והן לצורך הרחבת מתקנים קיימים.

בשנים האחרונות, ובפרט בשווקים מסוימים באירופה, ניכרת מגמה של מחסור בקיבולת חשמל פנויה. במקרים מסוימים, קבלת חיבור לחשמל עשויה להיות כפופה להליכי בדיקה ממושכים.

מחסור בקיבולת חשמל זמינה ו/או עיכוב בקבלת חיבור לרשת, עלולים להביא לעיכוב בהקמה או בהרחבה של מתקנים ו/או לפגיעה ביכולת לעמוד בהתחייבויות כלפי לקוחות או להביא ליכולתם לבטל התקשרויות או לדרוש פיצויים בדרך של הפחתת תשלומים בשל עיכובים בהקמה.

31.5.4 סיכון תפעולי הנובע מהתחייבויות לרמות שירות (SLA) ומחשיפה לפיצויים וביטול הסכמים

הפעילות בתחום ה-DATA CENTERS מבוססת, בין היתר, על התקשרויות ארוכות טווח עם לקוחות, הכוללות התחייבויות חוזיות לרמות שירות גבוהות במיוחד (Service Level Agreements – SLA) לרבות ביחס לרציפות אספקת חשמל וקירור.

אי-עמידה ברמות השירות המוסכמות, בין אם עקב כשלי חשמל, תקלות במערכות קירור, תקלות טכניות, אירועי סייבר, טעויות אנוש או גורמים אחרים, עלולה להקנות ללקוחות זכאות לפיצוי, לרבות בדרך של הפחתת תשלומים (Rent Credits). במקרים מסוימים, ובפרט באירועים חוזרים או מהותיים של אי-עמידה ברמות השירות, עשויה לעמוד ללקוחות הזכות להביא לביטול ההתקשרות.

אירועים כאמור עלולים לגרום להפסדים כספיים וכן לפגיעה במוניטין וביכולת להתקשר בהסכמים חדשים או לחדש הסכמים קיימים. בהינתן קיומם של מספר לקוחות ליבה בתחום (Hyperscalers), מימוש זכות ביטול על ידי לקוח כאמור עלול להשפיע לרעה על תוצאות הפעילות בתחום.

31.5.5 שרשרת אספקה

הקמה, הרחבה ותפעול של DATA CENTERS כרוכים ברכש ובהתקנה של רכיבים וציוד ייעודיים בהיקפים משמעותיים, ובכלל זה מערכות קירור מתקדמות, גנרטורים, שנאים, רכיבי בקרה, תשתיות תקשורת, וכן חומרי בנייה ייעודיים. חלק מהרכיבים האמורים מיוצרים על ידי ספקים גלובליים, ולעיתים זמני האספקה שלהם ארוכים ותלויים בשרשראות אספקה בינלאומיות מורכבות.

שיבושים בשרשרת האספקה, לרבות עקב מחסור בחומרי גלם, עומסים בייצור, מגבלות לוגיסטיות, אירועים גיאופוליטיים, סנקציות, מגבלות ייצוא, שביתות, מגפות או עלייה חדה בביקוש עולמי עקב גידול בביקוש לשירותי DATA CENTERS עלולים להביא לעיכובים בקבלת רכיבים מהותיים, להארכת לוחות זמנים להקמה או להרחבה של מתקנים, ולעלייה בעלויות.

עיכובים כאמור עלולים להשפיע על יכולת החברה לעמוד בלוחות זמנים שנקבעו בהסכמים עם לקוחות, לרבות ביחס למסירת פרויקטים במועדים מוסכמים, עלולים לחשוף את החברה לתשלומי פיצוי בדרך של הפחתת תשלומים או

לפגיעה במוניטין ואף עלולים להביא לביטול ההתקשרות מצד הלקוחות. בנוסף, עלייה מהותית בעלויות רכיבים או בעלויות הובלה עשויה להשפיע לרעה על הרווחיות הצפויה מהפרויקטים.

31.5.6 לקוחות גדולים

כאמור בסעיף 13.11 לעיל, בתחום ה-Data Centers החברה מתמקדת בשוק ה-Hyperscale. בהתאם לאמור, בתחום הפעילות קיימים מספר לקוחות ליבה, אשר אחראים לשיעור גבוה מתוך ההכנסות בתחום ואשר אבדנם עלול להשפיע מהותית על תחום הפעילות.

31.6 סיכונים ייחודיים לתחום המגורים להשכרה בישראל

31.6.1 הצלחת הטמעת מוצר מגורים להשכרה בישראל וחינוך השוק

שוק הדיור בישראל מאופיין בשיעורי בעלות גבוהים יחסית על נכסים. שכירות הכוללת מתן שירותים משלימים אינה רווחת בקרב שוק השוכרים, ועל כן, נדרש להטמיע בקרב קהלי היעד את טיב השכירות המוצע על-ידי החברה, לרבות השירותים המשלימים המוצעים על-ידה.

31.6.2 פיקוח על מחירי השכירות

חלק משכר הדירה שהחברה רשאית לגבות בפרויקטים בתחום מפקח ואינו בשליטתה, הוא צמוד למדד, אך חשוף לשינויים ועדכונים מצד הרגולטור ואינו בהכרח צמוד לשינויים בשוק.

31.6.3 רגולציה ומדיניות הממשלה

ממשלות ישראל השונות גיבשו מדיניות התומכת בקידום נדל"ן להשכרה ארוכת טווח. שינויים במדיניות זו, עשויים לפגוע בתוצאות פעילות החברה בתחום המגורים להשכרה בישראל. כמו כן, לשינויים במדיניות הממשלה בנוגע להקצאה ושיווק של קרקעות, תמריצים לשוכרי דירות, הליכי תכנון ובניה, ריבית על משכנתאות וכיוצא בזה, עשויה להיות השפעה מהותית על פעילות החברה בתחום המגורים להשכרה בישראל.

31.7 סיכונים ייחודיים לתחום המגורים למכירה

31.7.1 מדיניות ממשלתית ומוניציפאלית בנושאי בניה למגורים

ענף הבניה למגורים מושפע ממדיניות הממשלה והשלטון המקומי בתחום הבניה, ממדיניות שיווק קרקעות, ממדיניות עידוד ותמרוץ של רוכשי דירות ורשויות מקומיות באזורים שונים בארץ, וכן מרגולציה ותהליכים סטטוטוריים הקשורים לענף. לשינויים במדיניות כאמור השפעה, בין היתר, על קצב הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, היצע וזמינות קרקעות, וכן, עלולים להשפיע על לוחות זמנים, להתחלת מימוש וגמר פרויקטים וכתוצאה מכך על עסקי צמח המרמן באמצעות פועלת החברה בתחום המגורים למכירה.

31.7.2 פיזור גיאוגרפי

רידת מחירי הדירות באזור גוש דן עלולה להשפיע לרעה על תוצאות הפעילות בתחום המגורים למכירה, בשים לב לכך שלצמח המרמן פרויקטים משמעותיים (מבחינת רווחיות) באזור גוש דן.

31.7.3 יפעילות באמצעות חברות מוחזקות ועסקאות משותפות

חלק משמעותי מפעילות צמח המרמן מתבצע עם שותפים עסקיים באמצעות עסקאות משותפות או חברות מוחזקות של צמח המרמן. למיטב ידיעת החברה, שותפיה העסקיים האמורים של צמח המרמן חשופים אף הם לגורמי הסיכון המאפיינים את פעילות צמח המרמן (סיכונים מקרו וסיכונים ענפיים). בהתאם, קשיים כלכליים ואחרים של שותפים כאמור הנוצרים מגורמי סיכון אלו (ואחרים), עלולים להוות בעצמם גורם סיכון של החברה בתחום המגורים למכירה, בין היתר באופן של חשיפה מול גורם מממן של פרויקט, עצירה או עיכוב בפרויקט, הפרת התחייבויות כלפי גורמים שלישיים, צורך בהעמדת מימון מעבר לחלקה היחסי של צמח המרמן בפרויקט וכדומה, ובהתאם לפגוע בתוצאותיה של החברה בתחום המגורים למכירה.

31.7.4 מחירי דירות יד שניה

לירידה במחירי הדירות בשוק המשני השפעה על מחירי הדירות החדשות, בפרט למשפרי דיור. מחירי דירות יד שניה מושפעים ממגוון גורמים, לרבות הצמיחה במשק.

31.7.5 מדיניות הממשלה ובנק ישראל בתחום המשכנתאות, הלוואות ומענקים

מדיניות הממשלה ובנק ישראל בנושאים אלה משפיעה בעיקר על היקף הביקוש לדירות למגורים. שינוי מדיניות בנושאים אלה, לרבות הטלת מגבלות על הבנקים בתחום המשכנתאות, עלול לגרום להעלאת הריביות על המשכנתאות שנוטלים רוכשי הדירות (בין היתר כתוצאה מחיוב הבנקים לעמידה בדרישות הלימות הון בענף הנדל"ן ואי רצון או יכולת הבנקים לספוג את עלות ייקור המשכנתאות מבלי לגלגל אותה על הלקוחות וזאת כדי לשמור על שיעור התשואה על ההון מפעילות המשכנתאות שלהם ו/או הגבלות על שיעור המימון שרשאי הבנק להעניק לעומת ערך הנכס הנרכש) וכתוצאה מכך לגרום לירידה בביקושים לדירות ואף להשפיע על עסקי צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה ו/או על תוצאותיה.

31.7.6 עליית הריבית על המשכנתאות לרכישת דירות

עלייה בשיעור הריבית האמורה והקשחה במדיניות הבנקים באשר לגובה ההון העצמי והביטחונות הנדרשים מרוכשי דירות, עשויים להקטין את כח הקנייה של רוכשי הדירות ולהשפיע על הביקוש לדירות, וכתוצאה מכך עלולים להשפיע לרעה על תוצאות צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה.

31.7.7 חוקי התכנון והבניה ושינויי רגולציה

פעילות החברה בתחום המגורים למכירה מושפעת וכפופה לדרישות החוק בתחום התכנון והבניה ודרישות רגולטוריות אחרות. בנוסף, הבניה בישראל כפופה למאות תקני בניה ותווי תקן בקשר עם אופן הבניה, איכות החומרים ובטיחותם, לרבות הוראות סטטוטוריות להגברת, שמירת ואכיפת הבטיחות באתרי הבניה. שינוי בהוראות דיני התכנון והבניה ובדרישות הרגולטוריות ו/או החמרה ו/או הוספת תקני בניה ותווי תקן, עלולים להטיל על החברה הוצאות נוספות, לפגוע בקצב הליכי התכנון והרשוי של פרויקטים ובלוחות הזמנים לגמר פרויקטים וכתוצאה מכך להשפיע לרעה על תוצאותיה של החברה בתחום המגורים למכירה.

31.7.8 עובדים זרים

צמח המרמן מעסיקה באמצעות קבלני משנה ותאגידי מורשים עובדים זרים בפרויקטים בהם היא מעורבת. שינוי במצב הביטחוני בישראל, כמו גם שינויים במדיניות הממשלה אשר מובילים להפחתת מכסות כוח אדם זר בישראל ועלולים להשפיע על כוח האדם הזמין בענף הבניה, על יכולת החברה להשלים את הפרויקטים במועדים המתוכננים ועל עלויות הבניה.

31.7.9 סיכון מובנה של תחום המגורים למכירה

תחום המגורים למכירה מאופיין ברמת סיכון גבוהה יחסית. רמת הסיכון הטמונה בפעילות בתחום הינה גבוהה יחסית בשל מאפייניו הייחודיים ובפרט נוכח חשיפה לסיכונים הכרוכים בתהליך רכישת הקרקעות, השגת תב"ע והיתרים, השגת מימון, השקעה בבניה, שינויים במחירי תשומות הבניה וזמינות כח אדם לבניה.

31.7.10 חוסנם הפיננסי של קבלני משנה וספקים

צמח המרמן נוהגת לשמש כקבלן ראשי עד מפתח במרבית הפרויקטים בהם היא מעורבת. הרעה בחוסנם הפיננסי של קבלני המשנה במקצועות השונים והספקים עלולה לפגוע בתוצאות צמח המרמן באמצעותה פועלת החברה בתחום המגורים למכירה, בעיקר לאור העלות הנוספת הכרוכה בהחלפת קבלן משנה או ספק טרם השלמת בנית הפרויקט.

להלן עיקר גורמי הסיכון שתוארו לעיל אשר דורגו, בהתאם להערכת החברה, על-פי מידת ההשפעה העשויה להיות להם על עסקי החברה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על החברה			
השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
סיכונים מאקרו כלכליים ופיננסיים			
		X	שיעורי הצמיחה והצריכה בישראל
X			שינוי במדד תשומות הבנייה
	X		שינויים בשיעורי הריבית במשק
		X	מצב ביטחוני
	X		שינויים רגולטוריים בסביבה העסקית של החברה
X			שינויים בשווי השקעות פיננסיות זמינות למכירה
סיכונים ענפיים			
		X	ירידה בביקוש לשטחים להשכרה
		X	ירידה במחירי השכירות
X			איתנות של שוכרים עיקריים
		X	תחרות
X			אישורים מרשויות
	X		דרישות חוקיות ורגולטוריות, לרבות בנוגע לשמירה על איכות הסביבה
	X		שינויים בנטל המס
	X		סיכוני סייבר
סיכונים ייחודיים לחברה			
	X		תנודות במדד המחירים לצרכן
	X		סיכוני מטבע חוץ
	X		תלות במקורות מימון
	X		עלויות גיוס חוב
סיכונים ייחודיים לפעילות הדיור המוגן			
X			רגולציה בפעילות הדיור המוגן
סיכונים ייחודיים לתחום ה-Data Centers			
	X		רגולציה בפעילות ה-Data Centers
X			שינויים טכנולוגיים
	X		מחסור בחשמל
X			סיכון תפעולי
X			שרשרת אספקה
X			לקוחות גדולים
סיכונים ייחודיים בתחום המגורים להשכרה בישראל			
X			הצלחת הטמעת מוצר מגורים להשכרה בישראל וחינוך השוק
X			פיקוח על מחירי השכירות
X			רגולציה ומדיניות הממשלה
סיכונים ייחודיים לתחום המגורים למכירה			
X			מדיניות ממשלתית ומוניציפאלית בנושאי בניה למגורים
X			פיזור גיאוגרפי
X			פעילות באמצעות חברות מוחזקות ועסקאות משותפות
X			מחירי דירות יד שניה
X			מדיניות ממשלתית בתחום המשכנתאות, הלוואות ומענקים
X			עליית הריבית על המשכנתאות לרכישת דירות
X			חוקי התכנון והבניה ושינויי רגולציה
X			עובדים זרים
X			סיכון מובנה של תחום המגורים למכירה
X			חוסנם הפיננסי של ספקים

תאריך הדוח: 18 במרץ 2026

¹²⁶ ביום 18 במרץ 2026 הסמיך דירקטוריון החברה את גב' אירית סקלר-פילוסוף לחתום על דוח תיאור עסקי התאגיד של החברה.



חלק ב'

דוח דירקטוריון



שנת 2025 הייתה שנה של מבחן חוסן עבור מדינת ישראל. היא נפתחה בתקווה גדולה, עם שובם הביתה של חטופים במסגרת עסקת השחרור בינואר, והמשיכה באירועים ביטחוניים משמעותיים שעיצבו מחדש את המציאות האזורית. מבצע "עם כלביא", בחודש יוני והשלמת השלב העיקרי של מלחמת "חרבות ברזל" בהמשך השנה, סימנו נקודות מפנה בעלות משמעות אסטרטגית ולאומית עמוקה. עם שובם של כלל החטופים החיים והשבתו של החלל האחרון בינואר 2026, נחתם פרק כואב בתולדות המדינה ונפתח פרק חדש של שיקום, תקווה, התחדשות ובנייה.

במועד פרסום הדוח השנתי, מרץ 2026, אנו ניצבים שוב במערכה עצימה מול איראן ולבנון, עם נחישות ואמונה שעם ישראל יידע, גם הפעם, לעמוד איתן ולצאת מחוזק. אנו, בקבוצת עזריאלי, מחזקים את ידי כוחות הביטחון, מאחלים החלמה מהירה לכל הפצועים, זוכרים ומרכינים ראש לזכר הנופלים והנופלות בהגנה על ארצנו, וליבנו עם משפחותיהם.

השנה החולפת הציבה בפנינו אתגרים ביטחוניים וכלכליים, והמצויינות, האיכות והמקצוענות של קבוצת עזריאלי הוכיחו את עצמם מחדש ביתר שאת. שמרנו על רציפות עסקית מלאה, זיהינו הזדמנויות ונכנסנו לתחומי פעילות חדשים, הגדלנו השקעות במנועי צמיחה משמעותיים והמשכנו לפתח ולהשביח את נכסינו - לטובת שוכרינו, לקוחותינו והציבור הרחב, והכל באחריות עסקית, חברתית וסביבתית.

בשנת 2025, אנו מציגים בדו"חות הכספיים שלנו נתונים חזקים מאוד: NOI של כ-2.5 מיליארד ש"ח, המבטא גידול של כ-10% ביחס לשנה קודמת וגידול של כ-14% ביחס לשנת 2023, ורווח נקי של 1.9 מיליארד ש"ח, המשקף עלייה של 27% לעומת שנה קודמת, נתונים שמשקפים צמיחה עקבית ומתמשכת בתחומי הפעילות של הקבוצה.

תחום המשרדים של הקבוצה המשיך להפגין יציבות וביצועים טובים, תוך שמירה על שיעורי תפוסה גבוהים. אנו ממשיכים להשקיע ולהשביח את הנכסים, הן באזורי הביקוש בתל אביב והן במוקדים מרכזיים נוספים ברחבי הארץ, במטרה לשמר יתרון תחרותי ולייצר ערך מתמשך. דוגמה מובהקת לאיכויות שלנו ניתן לראות במגדל עזריאלי שרונה, אשר נכון למועד כתיבת שורות אלה, כלל שטחי המשרדים שהתפנו בעקבות עזיבתו של שוכר משמעותי במהלך הרבעון השני של שנת 2025, כבר הושכרו מחדש, בתנאים עדיפים. זו הוכחה נוספת לחשיבות מיקום הנכסים, עוצמת המותג שלנו בשוק המשרדים וכמובן איכות הנכס עצמו.

בתחום מרכזי המסחר והקניונים, אנו ממשיכים לשמור על תפוסות גבוהות מאד. החברה הציגה תוצאות יפות בדומה לתוצאות שנת 2024, שהיתה שנת שיא. אנו ממשיכים להשביח את הנכסים הקיימים ולחזק ולשדרג את תמהיל החנויות ולהקים מרחבים חוויתיים וחדשניים. חידשנו הסכמים עם שוכרים מובילים, שילבנו מותגים חדשים וקונספטים עדכניים, והשקענו בניהול הנכסים, בסביבה הפיזית ובנגישות שלהם, כדי להבטיח שהקניונים שלנו ימשיכו להיות אטרקטיביים, מוקפים ומזמינים לכולם.

בתחום הדיור המוגן, ארבעת הבתים הפעילים בתל אביב, ברעננה, במודיעין ובלהבים ממשיכים להציג ביצועים חזקים לצד תפוסות גבוהות. בימים אלו, אנו מתכננים לחנוכת פרויקט "פאלאס רקפות" בראשון לציון, אשר צפוי להיפתח בהמשך השנה וכולל 274 יח"ד, מחלקת מדיקל ו-3,000 מ"ר מסחר. בנוסף, בחודש פברואר 2025, זכינו במכרז של רשות מקרקעי ישראל, לרכישת זכויות חכירה במגרש במתחם "שדה דב" בתל אביב, להקמת פרויקט דיור מוגן בהיקף של כ-320 יחידות דיור וכן שטחי מסחר נוספים.

תחום ה-Data Centers, שמרוכז בחברת ה-Green Mountain Global (GMG), ממשיך להוות מנוע צמיחה משמעותי ונהנה מהביקושים החזקים שמאפיינים את התחום. במהלך השנה העמיקה GMG את פעילותה מול לקוחות ה-Hyperscale המובילים והגדולים בעולם. השנה היתה הנבה מלאה של קמפוס, המאוכלס על ידי TikTok, בנורבגיה בהספק של 90 MW. מדובר באבן דרך תפעולית ופיננסית חשובה, הממחישה את יכולתנו לפתח, לאכלס ולהפעיל

קמפוסים בהיקפים גדולים. במקביל, התקדמנו באופן משמעותי בהרחבת הפעילות באירופה. בקמפוס באזור פרנקפורט, בגרמניה חתמנו, בשיתוף עם חברה מקומית, על הסכם בהיקף של 54 MW, מתוכם חלק החברה עומד על חמישים אחוזים, ובסוף השנה, חתמנו על עסקה משמעותית בנוברגיה בהיקף של 80 MW. עסקאות אלו מחזקות את המוניטין והאחיזה שלנו בשוק הצפון-אירופאי, מעמיקות את שיתופי הפעולה עם חברות בינלאומיות מובילות ומבססות את תחום ה-Data Centers כמנוע צמיחה מרכזי עבור הקבוצה בשנים הקרובות.

כניסתנו לתחום כבר בשנת 2019 נשענה על ההבנה כי מדובר בשינוי מבני עמוק שמתחולל בכלכלה הגלובלית, ולא במגמה קצרת טווח. פעלנו באופן שיטתי לבנות פלטפורמה איכותית הנשענת על מיקומים אסטרטגיים, גיוס לקוחות איכותיים, מבנה פיננסי המאפשר צמיחה מדורגת ואחראית וצוות ניהולי איכותי. המגמות שזיהינו אז, לא רק שהתבססו, אלא הואצו משמעותית עם התפתחות ה-AI והגידול החד בצרכים לעיבוד נתונים, אחסון ותשתיות מחשוב בהיקפים גדלים והולכים. כיום אנו פועלים מתוך עמדה מבוססת, עם פלטפורמה עסקית ותפעולית מוכחת ויכולת להמשיך ולהתרחב באופן שקול, תוך התאמה לעומק ולמהירות של הביקושים החדשים.

בתחום המגורים למכירה, השלמנו השנה את עסקת מיזוג חברת צמח המרמן, צעד משמעותי המגשים רכיב חשוב באסטרטגיית הצמיחה של הקבוצה בישראל. אנו נמצאים בעיצומו של תהליך השילוב של צמח בקבוצה יחד עם ההנהלה החזקה והאיכותית של צמח. אני מאמינה ששילוב הכוחות של הקבוצה עם הידע המקצועי והניסיון המעולה של הנהלת צמח יביאו לתוצאות מרשימות, ולבנייתו של מנוע צמיחה נוסף בקבוצה.

לצד קידום הפעילות העסקית בתחומים השונים, האחריות התאגידית ממשיכה להוות מצפן לפעילות שלנו - בניית הארץ תוך שמירה על הסביבה. שמנו דגש על המשך בנייה לפי תקני LEED, הרחבת החיסכון באנרגיה, קידום מיחזור והפחתת פסולת וכן תרומה ועשייה למען הקהילה. השנה עשינו צעד אסטרטגי משמעותי בתחום האנרגיה המתחדשת. חתמנו על הסכם לרכישת חלק מפרויקט "רמת בקע" בדרום הארץ, מתקן סולארי גדול בשילוב מערכת אגירת אנרגיה מתקדמת. לב ההסכם הוא אספקת חשמל ירוק לנכסי הקבוצה הקיימים והחדשים ברחבי הארץ לאורך זמן, צעד שמקדם באופן מהותי את יעדי הקיימות שלנו ואת מחויבותנו ל-ESG. בנוסף, ועל רקע העלייה במספר האנשים המתמודדים עם מוגבלות, ובהם עשרות אלפי פצועי המלחמה האחרונה, אנו מובילים מהלך רחב לשיפור חוויית הביקור בכל נכסי הקבוצה. הנכסים שלנו עומדים בתקני הנגישות המחמירים ביותר, ובמקביל אנו מקדמים יוזמה שתציב רף גבוה אף יותר, תעמיק את ההבנה והרגישות של ההנהלה, השוכרים והמבקרים כלפי אנשים עם מוגבלויות, באופן שיטמיע פתרונות מעשיים שיבטיחו סביבה נגישה, שוויונית ומכבדת לכולם.

לסיום, מילה אישית. אני כותבת לכם מכתב זה כיושבת ראש וכממלאת מקום מנכ"לית, וכידוע, החל מיום 22 במרץ 2026 אכהן כמנכ"לית הקבוצה. אני חדורת מטרה להמשיך ולהנהיג את הקבוצה ולהוביל אותה קדימה לצמיחה בכלל תחומי פעילותה מתוך מחויבות עמוקה לקבוצה ולמחזיקי העניין בה. לצידי שדרת ניהול מצוינת, עמוקה, מקצועית ואיכותית. הכוח שלנו טמון במנהלים ובעובדים המצויינים שיש אצלנו, בעבודה מאומצת משותפת, באחריות עסקית וחברתית, ובהצבת הלקוח והקהילה במרכז. יחד נמשיך לבנות את הארץ ולהוביל את הקבוצה קדימה.

אני מבקשת לאחל בהצלחה רבה לגב' אירית סקלר-פילוסוף, אשר תכהן כיושבת ראש הדירקטוריון החל מאותו מועד. אירית מכירה את קבוצת עזריאלי לעומקה, היא הצטרפה לקבוצה בשנת 2000, ליוותה את הנפקתה בבורסה ושימשה בתפקידי מפתח בכירים, ובהם סמנכ"לית כספים ומשנה למנכ"ל ובשנים האחרונות כיהנה כדירקטורית. אני מצפה לעבוד עמה בשיתוף פעולה הדוק ובשותפות אמיתית לטובת הקבוצה ובעלי מניותיה.

מייחלת בכל ליבי, לימים של שקט וביטחון למדינת ישראל וכל אזרחיה.

שלכם,

דנה עזריאלי, יו"ר הדירקטוריון

כרטיס ביקור

קבוצת עזריאלי מתמקדת בתחום הנדל"ן המניב והינה חברת הנדל"ן הגדולה בישראל.

בתחום הקניונים מחזיקה הקבוצה במספר קניונים מובילים, בין היתר בקניון עזריאלי ירושלים, קניון עזריאלי תל אביב, קניון עזריאלי אילון וקניון עזריאלי מול הים באילת. כמו כן, החברה מחזיקה ומנהלת נכסי משרדים אשר חלקם מן הבולטים בישראל, כדוגמת מרכז עזריאלי ת"א ומגדל עזריאלי שרונה. בנוסף, החברה פועלת בתחום הדיור המוגן, ונכון למועד הדוח, מנהלת ארבעה בתי דיור מוגן פעילים.

בתחום המגורים להשכרה, החברה מחזיקה במגדלי מגורים בתל אביב ובמודיעין וכן מקימה פרויקט בגליל ים בהרצליה.

כחלק מאסטרטגיית הצמיחה של החברה, בחודש ספטמבר 2025, נכנסה החברה לתחום המגורים למכירה על ידי רכישת כ-67% מהונה המופק של צ.מ.ח. המרמון, העוסקת, בייזום, פיתוח ובניית פרויקט נדל"ן למגורים למכירה בישראל, תחום משיק לליבת פעילות הקבוצה.

בנוסף, החברה מחזיקה בבעלות מלאה בחברת Green Mountain הפועלת בתחום ה-Data Centers בנורבגיה, אנגליה וגרמניה.

בארה"ב, לחברה מספר נכסי משרדים, המרוכזים בעיקר יוסטון ואוסטין במדינת טקסס.

בנוסף לאמור, החברה מפתחת את מלון הר ציון בירושלים ובשנת 2023 רכשה את מלון הסלע האדום באילת.

הקבוצה יוזמת הקמתם של פרויקטים בהיקף של מאות אלפי מ"ר, הכוללים שטחי משרדים, מסחר, מגורים להשכרה ודיור מוגן. אלה צפויים לתרום משמעותית לצמיחה העתידית של הקבוצה, לצד ההשקעה בשימור איכותו וערכו של פורטפוליו הנכסים הפעילים.

כמו כן, נכון למועד הדוח, לחברה החזקה פיננסית במניות בנק לאומי (כ-1.8%). קבוצת עזריאלי בולטת בקרב חברות הנדל"ן באיתנות הפיננסית שלה. החברה הינה בעלת שיעור מינוף נמוך, חוב נטו למאזן בשיעור של כ-36% בלבד. הקבוצה שמה דגש על מציאת המיקומים הטובים ביותר לנכסי הנדל"ן שלה – כאלו שלאורך זמן יאפשרו גישה תחבורתית טובה, ויהיו חלק משמעותי מסביבתם האורבנית. מיקום הנכסים ואיכותם מתוכננים כך, שישמשו כפלטפורמה הטובה ביותר לשוכרי הנכסים ולמבקרים בקניונים של הקבוצה. כקבוצת הנדל"ן המובילה והאיטנה בישראל, ככוונתה להמשיך בעשייה בענף הנדל"ן, ולהוות גורם מוביל בייזום וניהול של נכסי נדל"ן מניב איכותיים, מודרניים וחדשניים בישראל ובחו"ל.

הקבוצה תמשיך להתמקד בעסקי הליבה של פעילותה, תוך השקעה במנועי צמיחה חדשים ושימוש בטכנולוגיות מתקדמות.

23 קניונים ומרכזי מסחר ***

390 אלף מ"ר | 99% תפוסה*



17 נכסי משרדים

655 אלף מ"ר | 97% תפוסה *



4 בתי דיור מוגן

115 אלף מ"ר | 100% תפוסה*



8 נכסי משרדים בחו"ל

245 אלף מ"ר | 64% תפוסה



חברת DATA CENTERS בחו"ל



99%

3 נכסי דיור להשכרה

34 אלף מ"ר | 96% תפוסה*



10 נכסי נדל"ן בייזום

687 אלף מ"ר



נוסדה בשנת 1983

8.2 מיליארד ש"ח דיבידנד
מאז ההנפקה בשנת 2010

כ-1.5 מיליון מ"ר של שטח להשכרה **
וכ-0.7 מיליון מ"ר נוספים בייזום

חברת הנדל"ן הגדולה בישראל
63.6 מיליארד ש"ח סך מאזן

הון עצמי המיוחס לבעלי המניות
25.3 מיליארד ש"ח

98% שיעור תפוסה* ממוצע בישראל

* בנטרול נכסים באכלוס לראשונה

** כל הנתונים לגבי השטחים להשכרה הינם חלק החברה.

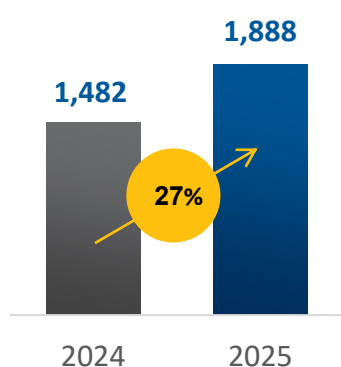
*** מספר הקניונים ומרכזי המסחר לא כולל את נכסי חברת צמח המרמון, אולם נכסים אלו נכללו בשטח הכולל להשכרה.

תמצית ביצועים ודגשים פיננסיים לתקופת הדוח



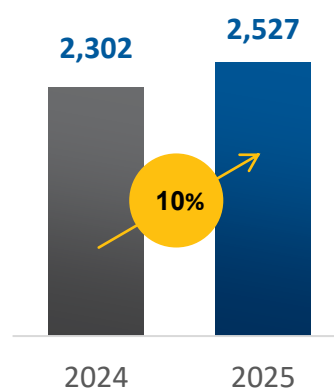
גידול של כ-27% בשנת 2025 ל-1,888 מיליון ש"ח בהשוואה ל-1,482 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד

רווח נקי



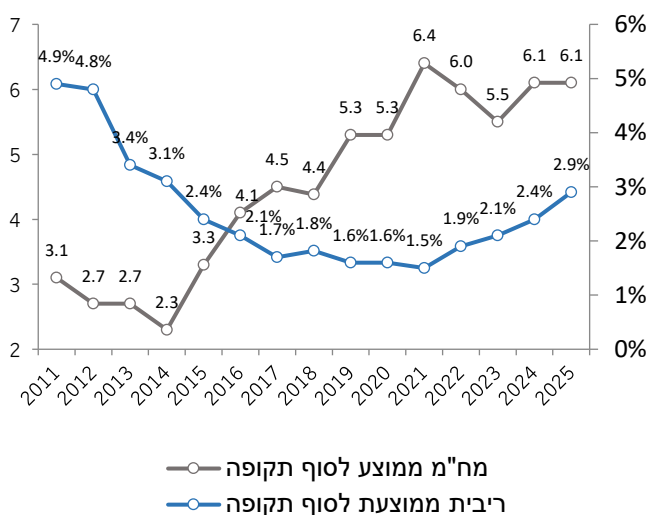
גידול של כ-10% בשנת 2025 ל-2,527 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד

NOI



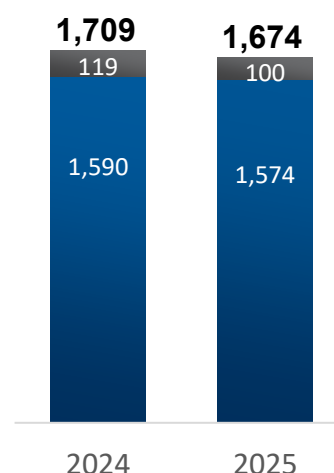
הארכת משך חיי חוב ממוצע (מח"מ) במקביל להפחתת הריבית

ריבית ממוצעת לעומת מח"מ



קיטון של כ-2% ב-FFO ל-1,674 מיליון ש"ח בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד

FFO מפעילות הנדל"ן המניב



■ דיור מוגן ■ נדל"ן מניב ללא דיור מוגן

* FFO לפי גישת הרשות לני"ע הינו 875 מיליון ש"ח בהשוואה ל-746 מיליון ש"ח לתקופה המקבילה

בחודש מאי 2026 תחלק החברה דיבידנד בסך 850 מיליון ש"ח

1 | הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

1.1. כללי

דירקטוריון קבוצת עזריאלי בע"מ ("החברה"; החברה יחד עם כל התאגידים המוחזקים על ידה, במישרין ו/או בעקיפין, תכונה להלן "הקבוצה" או "קבוצת עזריאלי"), מתכבד בזאת להגיש את דוח הדירקטוריון לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ולתקופה של שלושה חודשים שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ("תקופת הדוח"), בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("התקנות"), אשר סוקר את השינויים העיקריים בפעילות החברה, ונערך בהנחה שבפני הקורא מצוי תיאור עסקי התאגיד כפי שנכלל בפרק א' לדוח תקופתי זה.

הנתונים המופיעים בדוח הדירקטוריון הינם על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025¹. הנתונים הכספיים ותוצאות הפעילות של החברה מושפעים מנתונים כספיים ותוצאות הפעילות של החברות המוחזקות על ידה. במקרים מסוימים מובאים פרטים הסוקרים אירועים אשר הינם לאחר תאריך הדוחות הכספיים וסומן למועד פרסום הדוח ("מועד פרסום הדוח"), תוך ציון עובדה זו לצדם או פרטים ונתונים נוספים ברמת החברה בלבד. מהותיות המידע הכלול בדוח זה נבחנה מנקודת מבטה של החברה. בחלק מהמקרים ניתן תיאור נוסף ומפורט בכדי ליתן תמונה מקיפה של הנושא המתואר, אשר הינו לטעמה של החברה מהותי לצורך דוח זה.

1.2. נתונים עיקריים מתוך תיאור עסקי התאגיד

1.2.1. תמצית מגזרי הפעילות לשנת 2025

בשנת 2025, המשיכה קבוצת עזריאלי למקד את פעילותה העסקית בתחומי הנדל"ן השונים, ובעיקר בתחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל, בתחום שטחי ההשכרה למשרדים (ואחרים) בישראל, בתחום ה-Data Centers, בתחום הדיור המוגן בישראל בתחום הנדל"ן המניב בחו"ל (בעיקר בארה"ב) ובתחום המגורים להשכרה בישראל. כמו כן, במהלך תקופת הדוח נכנסה קבוצת עזריאלי לתחום הנדל"ן היזמי (מגורים למכירה), וזאת לאחר שביום 9 בספטמבר 2025, הושלמה העסקה לרכישת כ-66.67% מהונה המונפק של צ.מ.ח המרמן בע"מ, העוסקת, בין היתר, בייזום, פיתוח ובניית פרויקטי נדל"ן למגורים למכירה בישראל ("צמח המרמן"). לאור האמור, פעילות החברה בתחום המגורים למכירה החלה להיות מתוארת כתחום ומגזר פעילות בר-דיווח ונתוניה הכספיים של צמח המרמן אוחדו לראשונה בדוחות הכספיים ליום 30 בחודש ספטמבר 2025. כמו כן, יוזמת החברה הקמה של מספר בתי מלון. בנוסף, לחברה החזקת מיעוט בבנק לאומי לישראל בע"מ ("בנק לאומי").

מנוע הצמיחה העיקרי של הקבוצה הינו ייזום פרויקטים של נדל"ן מניב: קניונים, משרדים, דיור מוגן, Data Centers ומגורים להשכרה בישראל. נכון למועד הדוח, לחברה 10 פרויקטים בשלבי ייזום שונים בישראל, בהיקף מתוכנן של כ-687 אלף מ"ר, וכן, קרקעות לפיתוח. כמו-כן, כאמור לעיל, ביום 9 בספטמבר 2025 הושלמה עסקה לרכישת 66.67% ממניות צמח המרמן כחלק מהאסטרטגיה של החברה להתרחבות לתחום המגורים למכירה, לפרטים נוספים ראו סעיפים 8 ו-16 לפרק א' בדוח זה.

להלן תיאור קצר של שבעת מגזרי הפעילות המדווחים של הקבוצה וכן, של הפעילויות הנוספות ("אחרים").

1. **תחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל** - לקבוצה 23 קניונים ומרכזים מסחריים בישראל;

2. **תחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל** - לקבוצה 17 נכסי משרדים מניבים בישראל;

3. **תחום נדל"ן מניב בארה"ב** - לקבוצה 8 נכסי משרדים בחו"ל, בעיקר בארה"ב;

4. **תחום הדיור המוגן** - לקבוצה 4 בתי דיור מוגן פעילים בישראל;

5. **תחום ה-Data Centers** - בבעלות החברה (בעקיפין) 100% מהון המניות המונפק והנפרע של GMG הפעילה בנורבגיה, גרמניה ואנגליה, באמצעות חברות בנות של GMG;

6. **תחום המגורים להשכרה בישראל** לקבוצה 3 פרויקטים מניבים בתחום המגורים להשכרה בישראל;

¹ הדוחות הכספיים המוצגים ערוכים על פי כללי הדיווח הבינלאומיים - IFRS. לפרטים נוספים, ראו ביאור 2 לדוחות הכספיים.

7. **תחום מגורים למכירה** - לקבוצה החזקות בשיעור של 66.67% מהון המניות המונפק והנפרע של צמח המרמן, אשר נכון למועד פרסום דוח, מעורבת בשלבי תכנון, פיתוח, הקמה ושיווק של 19 פרויקטי נדל"ן למגורים ולמסחר בישראל, ו-28 פרויקטים מותלים בתחום ההתחדשות העירונית.

פעילויות נוספות - למועד פרסום הדוח, הקבוצה יוזמת הקמה של מספר בתי מלון, וכן, מחזיקה בכ-1.77% ממניות בנק לאומי. כמו כן צמח המרמן וחברות מוחזקות שלה מבצעות עבודות בניה קבלניות.

1.2.2. פילוח שווי הנכסים לפי מגזרי פעילות

להלן פילוח סך הנכסים במאזן לפי מגזרי פעילות:²

פילוח סך הנכסים במאזן לפי מגזרי פעילות			
השוואת נכסי המגזרים		פילוח הנכסים ביחס לסך המאזן	
נכון לתאריך	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
מרכזי מסחר וקניונים בישראל	16,885	16,145	
שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל	18,281	17,282	
נדל"ן מניב בארה"ב	1,545	1,858	
דיור מוגן	4,433	3,571	
Data Centers	11,246	8,966	
מגורים להשכרה בישראל	2,044	2,056	
מגורים למכירה בישראל	1,682	-	
מלונאות	634	571	
אחרים והתאמות	6,822	7,484	
סך הכל	63,572	57,933	

הנתונים במיליוני ש"ח.

- מרכזי מסחר וקניונים בישראל
- שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל
- נדל"ן מניב בארה"ב
- דיור מוגן
- Data centers
- מגורים להשכרה בישראל
- מגורים למכירה
- מלונאות
- אחרים והתאמות

נכסי החברה במגזר שטחי השכרה למשרדים ואחרים מהווים כ-29% מסך הנכסים במאזן, נכסי מרכזי המסחר והקניונים מהווים כ-26% מסך הנכסים במאזן. יתר מגזרי הנדל"ן המניב מהווים יחדיו בקירוב כ-30% מסך הנכסים במאזן.

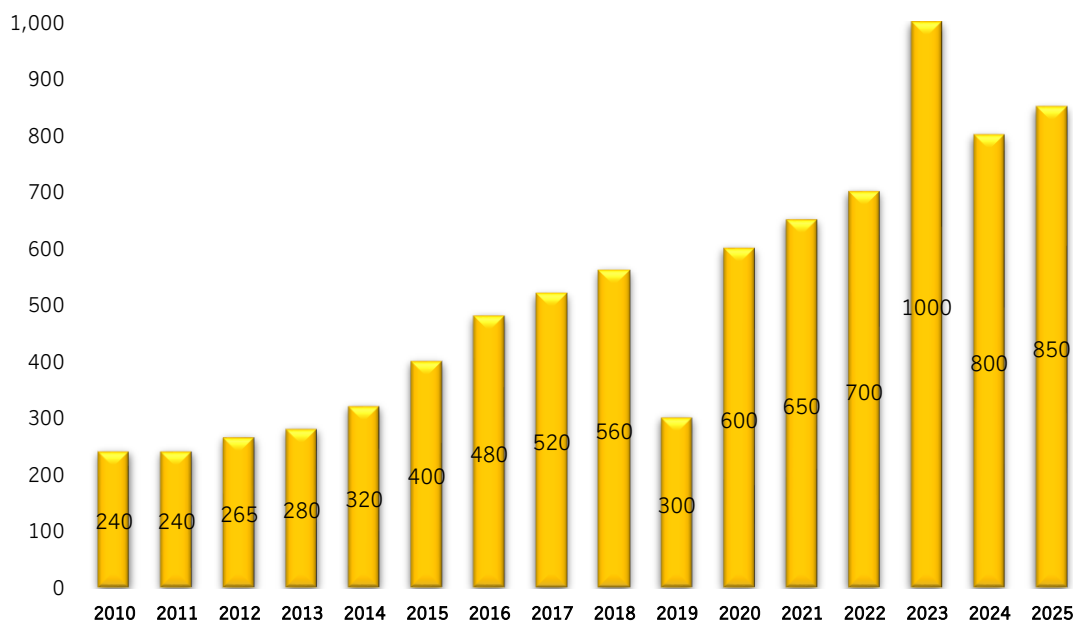
² החברה יישמה בדוחותיה הכספיים את תקן דיווח כספי בינלאומי 8 בדבר מגזרי פעילות (IFRS 8).

1.2.3. לתמצית התפתחויות עיקריות בתקופת הדוח ולאחריה ראו סעיף 1.3 לפרק א'. לפרטים אודות התפתחויות נכסים בייזום של הקבוצה במהלך תקופת הדוח, ראו סעיף 7.7 לפרק א' לדוח זה וכן סעיף 5.1 לדוח דירקטוריון זה.

1.2.4. דיבידנדים

מאז הנפקתה לציבור, החברה חילקה דיבידנדים מידי שנה, בסכומים גדלים³. סך הדיבידנד המצטבר שחילקה החברה, מאז רשמה את מניותיה למסחר בשנת 2010 הוא כ-8.21 מיליארד ש"ח, לרבות דיבידנד לשנת 2025, אשר הוכרז, אך טרם שולם. התרשים הבא מציג את פירוט סכומי הדיבידנדים שחולקו בשנים האחרונות:

דיבידנדים שחילקה החברה מאז שרשמה מניותיה למסחר בבורסה



הנתונים במיליוני ש"ח.
השנים מתייחסות לשנים שבגינן חולקו הדיבידנדים. הדיבידנד בפועל שולם בשנה העוקבת.
הדיבידנד לשנת 2025 הוכרז אך טרם שולם.

³ פרט לדיבידנד שחולק ביחס לשנת 2019 לגביו ביום 24 במרץ 2020, החליט דירקטוריון החברה, לאשר חלוקת דיבידנד בסך של 300 מיליון ש"ח בלבד וזאת מטעמי שמרנות ובין היתר לאור חוסר הוודאות בדבר השלכות התפשטות נגיף הקורונה שהחל לפקוד את העולם במועד האמור. בנוסף הדיבידנד לשנת 2023 היה גבוה מהרגיל לאור מימוש החזקותיה של החברה בקומפאס במהלך שנה זו.

2.1. הסביבה העסקית

להלן אינדיקטורים מאקרו-כלכליים הרלוונטיים לכלל הפעילות בישראל, על בסיס פרסומי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה:⁴

- לפי התחזית המאקרו כלכלית של חטיבת המחקר של בנק ישראל מחודש ינואר 2026, ההערכות הן כי בשנים 2026 ו-2027 התוצר יצמח ב-5.2% ו-4.3% (בהתאמה); שיעור האינפלציה במהלך השנים 2026 ו-2027 צפוי לעמוד על 1.7% ו-2.0% (בהתאמה); וכן, הריבית המוניטרית הממוצעת בסוף שנת 2026 צפויה לעמוד על 3.5%.⁵
- נכון לסוף שנת 2025, מדינת ישראל מונה כ-10.178 מיליון תושבים, קצב גידול האוכלוסייה עומד נכון לשנת 2025 על כ-1.1% (בעיקר הודות לילודה הגבוהה).⁶
- בשנת 2025 ירד שיעור האבטלה בגילאי 25-64 לרמה של 3.4%, עם צפי של בנק ישראל לשיעור אבטלה בשיעור של-3.3% ו-3.5% בשנים 2025 ו-2026 (בהתאמה).⁷ יצוין, כי שיעור האבטלה בישראל נחשב לנמוך ויציב.
- מדד המחירים לצרכן (הידוע) עלה בשנת 2025 בשיעור של כ-2.3% לעומת עלייה של כ-3.4% בשנת 2024. במהלך תקופת הדוח, התקבלו החלטות ריבית, כאשר בהחלטה הראשונה של שנת 2025, החליטה הוועדה המוניטרית של בנק ישראל להותיר את שיעור הריבית ללא שינוי ברמה של 4.5%. לאחר מכן, בהמשך השנה החליט בנק ישראל להוריד את שיעור ריבית בנק ישראל לשיעור של 4.25% ובתחילת שנת 2026 החליט בנק ישראל להוריד את שיעור הריבית פעם נוספת בשיעור של 0.25%, כך שנכון למועד פרסום הדוח עומדת ריבית בנק ישראל על שיעור של 4%, וזאת על רקע התמתנות מגמתית בקצב האינפלציה בישראל בשלוש השנים האחרונות (בהשוואה לשנת 2022).
- במהלך שנת 2025 ריבית הפריים עמדה על טווח שבין 6% ל-5.75%.

לחברה הלוואות ואגרות חוב הצמודות למדד. לפיכך, הירידה במדד המחירים לצרכן הביאה לקיטון בעלויות המימון של החברה. הנדל"ן המניב של החברה בישראל, שערכו הנוכחי כ-37 מיליארד ש"ח, מושכר בהסכמי שכירות צמודי מדד ומבחינה כלכלית החברה רואה בכך הגנה אינפלציונית לטווח ארוך. כפועל יוצא, הירידה במדד הביאה לקיטון בהכנסות החברה מהשכרת נכסים בישראל ולירידה בשווי ההון של נכסים אלו, בהתאם.

החברה מממנת את פעילותה בעיקר בהלוואות בריבית קבועה והיקף ההלוואות בריבית משתנה הינו זניח. לאור זאת, החשיפה לשינוי בריבית לזמן קצר נמוכה.

החברה קובעת את השווי ההון של נכסיה בין היתר בשיטת היוון תזרימי מזומנים, בה מהווים את תזרימי המזומנים העתידיים בנכסים בשיעור היוון. שיעור ההיוון יכול להיות מושפע בין היתר מהריבית חסרת הסיכון במשק. יצוין, כי המרווח בין שיעור ההיוון המשוקלל לעלות החוב המשוקללת או עלות הגיוס השולית הנוכחית של החברה, נותר גבוה, גם בהשוואה לתקופות קודמות.

מדדי תשומות הבנייה למגורים ולמסחר ומשרדים, עלו אף הם במהלך תקופת הדוח בשיעור של כ-5.3% ו-2.5% בהתאמה. העלייה במדדי תשומות הבנייה גורמת להתייקרות עלויות הבנייה של החברה בפרויקטים השונים ברחבי הארץ, כיוון שההסכמים בהם מתקשרת החברה עם קבלני הביצוע, צמודים למדדים אלו.

אין ביכולתה של החברה להעריך את ההשפעות העתידיות של כלל הגורמים לעיל, ככל שתהיינה, על המשק הישראלי, על ענף הנדל"ן המניב בכלל ועל פעילותה של החברה בפרט. יחד עם זאת, לעת הזו החברה מעריכה כי לא תהיה להם השפעה מהותית על תוצאות פעילותה.

בהמשך לאמור, הנהלת החברה מעריכה, כי גורמים שונים באופן הפעילות של הקבוצה תורמים להקטנת היקף החשיפה של עסקי הקבוצה למשבר או לחוסר יציבות משמעותיים בשל התממשות איזה מגורמי הסיכון של החברה:

לקבוצה פיזור רחב של תיק נכסי הנדל"ן שבבעלותה - הן בהיבט הגיאוגרפי והן בין תחומי הפעילות השונים שלה.

- תיק הנכסים מאופיין בנכסים רבים הממוקמים באזורי ביקוש, הבנויים ומתוחזקים ברמה גבוהה מאוד.

⁴ הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה www.cbs.gov.il

⁵ בנק ישראל: התחזית המאקרו כלכלית, ינואר 2026 שפורסמה ביום 5.1.2026. [קישור](#)

⁶ הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה - אוכלוסיית ישראל בפתחה של שנת 2026, ראיו [קישור](#)

⁷ ראיו ש"ש 5 לעיל.

- המיצוב העסקי הגבוה של הנכסים והשקעות החברה בהשבת נכסיה מסייע לשמירת יתרון זה.
- שיעורי התפוסה הגבוהים, שהם פועל יוצא של הגורמים שהוזכרו לעיל.
- המגוון הרחב של עסקים הקיים בקניונים ובמרכזים המסחריים של הקבוצה, המפחיתים חשיפתה של הקבוצה לסקטור כזה או אחר.
- התמהיל המתאים של העסקים, המאפיין את השוכרים במרכזים המסחריים ובמשרדים.
- לבסוף, מבנה ההון היציב של החברה והשמרנות הפיננסית שלה, מאפשרים לה לצלוח ביתר קלות תנודות במחזורי העסקים וברווחיות.

הערכות הקבוצה לעיל בעניין השינויים בענף הנדל"ן המניב בישראל והשפעתם על תוצאות הקבוצה, הינן הערכות סובייקטיביות בלבד והינן מידע צופה פני עתיד כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 ("חוק ניירות ערך"). התוצאות וההשפעות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל והמשתמע מהן, מסיבות שונות וביניהן, התגברות נוספת של התחרות, ירידה בביקושים והרעה במצב הכלכלי בישראל והשפעות אפשריות כתוצאה מהמלחמה.

2.2. מלחמת חרבות ברזל ומבצעי עם כלביא ושאגת הארי והשפעותיהם

מלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה"), השפיעה על המשק הישראלי, בין היתר, בסגירה זמנית של עסקים, בהגבלות על עבודה באתרי בניה, במגבלות על פעילות מערכת החינוך, בגיוס מילואים משמעותי, בירידות שערים בבורסה, בעליה בהוצאות המדינה ובגירעון הממשלתי ובעליה בתשואות של אגרות החוב הקונצרניות. השלכות המלחמה על המשק הישראלי הובילו לעליית פרמיית הסיכון של המדינה ולוותה בפעולות דירוג שליליות של כל חברות הדירוג הבינלאומיות. כך, בחודש פברואר 2024, חברת הדירוג Moody's הוציאה את דירוג האשראי של מדינת ישראל מרשימת מעקב, הורידה את הדירוג ל-'A2' מדירוג 'A1', שינתה את תחזית הדירוג לשלילית ובמאי 2024 אישרה את הדירוג, ובהמשך לכך, בחודש ספטמבר 2024 הורידה את דירוג האשראי של ישראל לרמה 'Baa1' עם תחזית שלילית. בחודש אפריל 2024 חברת הדירוג Fitch הוציאה את דירוג האשראי של מדינת ישראל מרשימת מעקב, אישרה את דירוג האשראי של ישראל ברמה 'A+' אך שינתה את תחזית הדירוג לשלילית ובחודש אוגוסט 2024 הורידה את דירוג האשראי של ישראל לרמה 'A' והותירה את תחזית הדירוג השלילית. גם חברת הדירוג S&P הורידה בחודש אפריל 2024, את דירוג האשראי של ישראל לדירוג 'A+' מדירוג של 'AA-' והותירה את תחזית הדירוג השלילית ובחודש אוקטובר 2024 הורידה את דירוג הטווח הארוך של ישראל ל-'A' ובחודש נובמבר 2025 הותירה את הדירוג 'A' והעלתה את התחזית משלילית ליציבה.

יש לציין, כי מאז פרוץ המלחמה, החברה ממשיכה בפעילותה, בכפוף לנסיבות ותוך מעקב שוטף אחר ההתפתחויות הביטחוניות ובהתאם להנחיות של פיקוד העורף.

השפעת מבצע עם כלביא ושאגת הארי על מגזר מרכזי המסחר והקניונים - מבצע עם כלביא שנערך במהלך חודש יוני 2025 הביא לסגירת פעילותם של חלק מהשוכרים בקניוני החברה. השפעת המבצע על תוצאות מגזר מרכזי המסחר והקניונים במהלך 2025 אינה מהותית. בדומה, מבצע שאגת הארי שהחל לאחר תקופת הדוח הביא לסגירה דומה של הקניונים למשך מספר ימים. לאור האתגרים הביטחוניים, הכלכליים והחברתיים עמם מתמודדת מדינת ישראל בשנים האחרונות, החליטה הקבוצה שלא לפעול לגביית יתרות חוב בגין דמי ניהול המתייחסות לשנים קודמות, על אף זכאותה החוזית לקבלתן. בהתאם לכך, במהלך שנת 2025 נרשמה מחיקה של יתרות חוב כאמור בהיקף כולל של כ-70 מיליון ש"ח, אשר הופחתה מהכנסות הקבוצה בדוחות הכספיים לשנת 2025.

השפעת המלחמה על ייזום נכסים - החברה ממשיכה בפיתוח וייזום הקמה של נכסים חדשים וכן בהרחבה ובשיפוץ של נכסים קיימים. בהקשר זה יצוין, כי לאור זאת שהעבודות בחלק מהנכסים נעצרו בתחילת המלחמה וכן בתקופת מבצע עם כלביא לתקופה מסוימת וחודשו לאחר מכן, לעיתים באופן חלקי, וכן לאור המחסור בעובדים בענף הבניה, נכון למועד פרסום הדוח, מעריכה החברה, כי ייתכן ויחולו עיכובים בחלק מהפרויקטים.

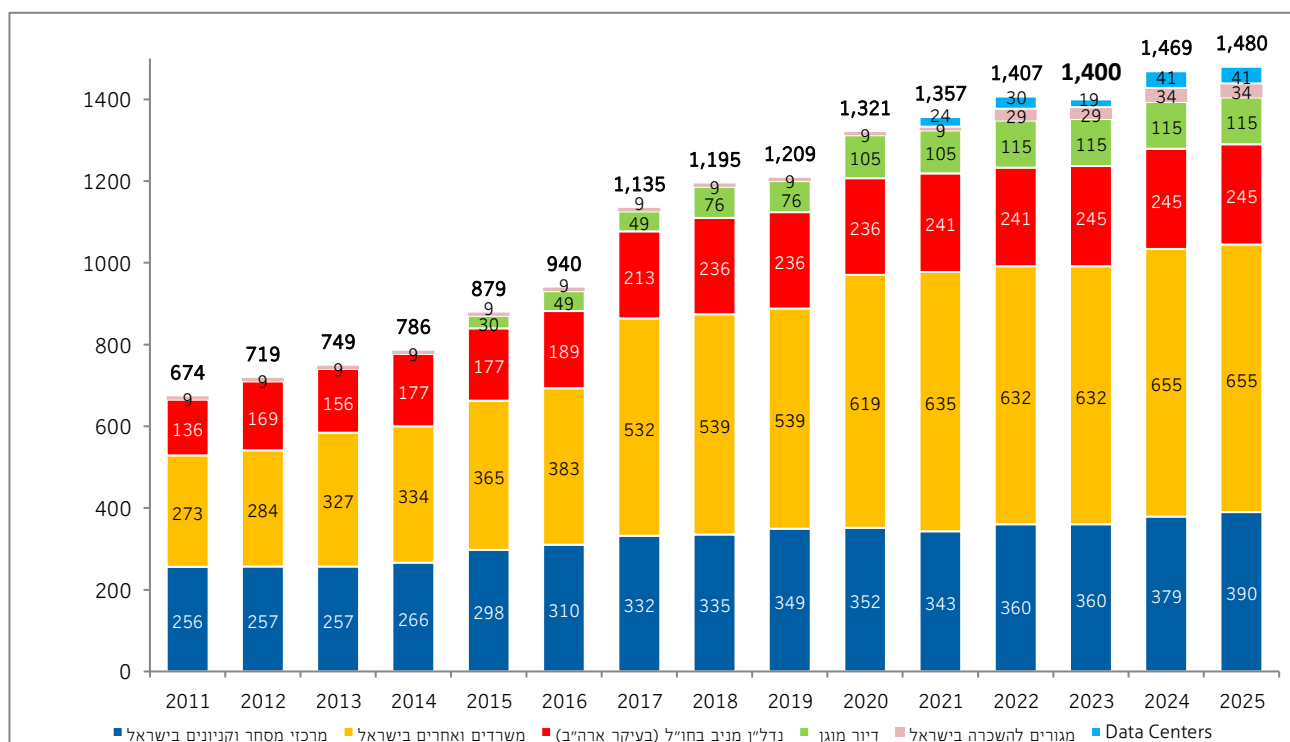
סיוע ותרומות - החל מפרוץ המלחמה, נרתמה הקבוצה הן בדרך של תרומות כספיות והן בדרך של תרומות בשווה כסף לסיוע אזרחי בכל החזיתות, לרבות סיוע למשפחות המפונות וסיוע לעסקים בנכסיה. במסגרת זאת, תרמה הקבוצה בכסף ובשווה כסף עד למועד פרסום דוח זה, סך של כ-20.8 מיליון ש"ח.

נכון למועד פרסום דוח זה ולאור העובדה, כי מדובר באירועים דינאמיים המאופיינים באי ודאות רבה, בין היתר, בקשר עם המשך הפסקת האש ו/או התפרצותה מחדש של המלחמה ו/או סיומה ו/או המשכות מבצע שאגת הארי, והשלכותיהם העתידיות על המשק הישראלי, החברה אינה יכולה להעריך את ההשפעות האמורות על פעילותה העתידית, שכן מידת ההשפעה תלויה במידה ובהיקף של התממשותן. להערכת החברה, לגורמים אלו עלולות להיות השפעות שליליות מהותיות על הכלכלה המקומית, לרבות על חלק מהשווקים והענפים בהם פועלת החברה, כמו גם

על חלק מהשוכרים בנכסי הקבוצה. הנהלת החברה מעריכה, כי לאור איתנותה הפיננסית, הבאה לידי ביטוי בסך המזומנים ושווי מזומנים שברשותה, שיעור מינוף נמוך והיקף משמעותי של נכסים בלתי משועבדים, מח"מ הלוואות ארוך ויכולתה לגייס מימון בתנאים נוחים, וכן לאור הפיזור הרחב של תיק הנכסים שבבעלות החברה, מגוון השוכרים ותחומי הפעילות, תוכל החברה להמשיך ולממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה.

הערכות הקבוצה לעיל בעניין ההשפעות של המלחמה ומבצעי עם כלביא ושאגת הארי על תוצאות הקבוצה, לרבות העיכובים בפרויקטים בייזום, הינן הערכות סובייקטיביות בלבד והינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך. התוצאות וההשפעות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל והמשתמע מהן, מסיבות שונות שאינן בשליטת החברה וביניהן, התארכות המלחמה והתפתחותה לחזיתות נוספות, ירידה בביקושים, הרעה משמעותית במצב הכלכלי בישראל ועוד.

2.3. נתוני שטחים להשכרה (GLA) במאוחד



2.4. שיעורי התפוסה הממוצעים בנכסי הנדל"ן המניב

למועד הדוח, להלן שיעורי התפוסה הממוצעים בנכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה, לפי מגזרי הפעילות:

- במגזר מרכזי המסחר והקניונים בישראל, כ-99%⁸;
- במגזר השטחים להשכרה למשרדים ואחרים בישראל, כ-97%⁸;
- במגזר נדל"ן מניב בארה"ב, כ-64%⁸;
- במגזר הדיור המוגן בישראל, כ-100%⁸;
- במגזר ה-Data Centers, כ-99%⁹;
- במגזר המגורים להשכרה בישראל, כ-96%⁸.

⁸ לא כולל שטחים בנכסים שבנייתם הושלמה ונמצאים לראשונה בשלבי איכלוס.
⁹ שיעור התפוסה הממוצע חושב על בסיס נתוני הסכמי השכירות ליום 31 בדצמבר 2025, בממוצע משוקלל של GM. שיעור התפוסה אינו כולל שטחים שנמצאים בהקמה.

2.5. נתוני הרווחיות התפעולית של הנכסים - NOI

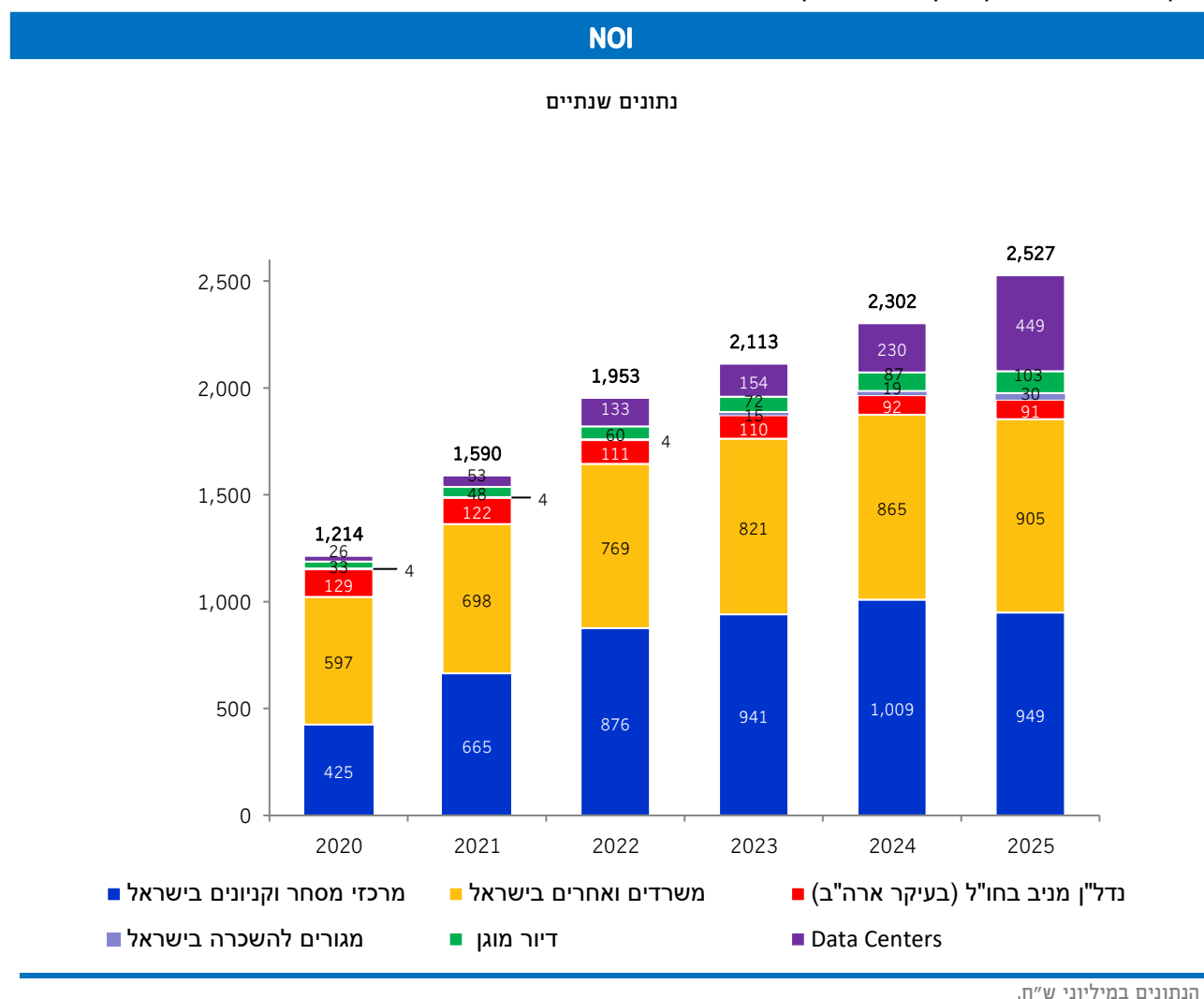
מדד ה-NOI (Net Operating Income) מציג את הרווחיות התפעולית נטו של נכסי הנדל"ן: רווח לאחר ניכוי הוצאות התפעול של הנכס, ולפני ניכוי הוצאות הנהלה וכלליות, מסים וריביות. המדד הוא אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי של חברות נדל"ן מניב, משום שחלוקתו בשיעור ההיוון המתאים לנכסים מספקת אינדיקציה לקביעת שווים של נכסי הנדל"ן המניב.¹⁰ בנוסף, משמש ה-NOI, לאחר הפחתת הוצאות תחזוקה שוטפת לצורך שמירה על הקיים, למדידת תזרים המזומנים החופשי הפנוי לשירות חוב פיננסי שנלקח למימון רכישת הנכס.

נדגיש, כי פרמטרים אלה אינם מציגים תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, אינם משקפים מזומנים שבנמצא למימון כל תזרימי המזומנים של הקבוצה (כולל יכולתה לבצע חלוקת כספים) ואינם אמורים להיחשב כתחליף לרווח הנקי להערכת תוצאות הפעילות של הקבוצה.

2.5.1. נתוני הרווחיות התפעולית של הנכסים - NOI

לצורך חישוב ה-NOI נלקחים בחשבון בצד ההכנסות כל התקבולים משוכרים (לרבות דמי שכירות, דמי ניהול ותשלומים אחרים) ולצורך חישוב העלויות נלקחות בחשבון כל ההוצאות התפעוליות בגין הנכסים לרבות עלויות ניהול, אחזקה ונוספות.¹¹

להלן נתוני ה-NOI בגין תיק נכסי הנדל"ן המניב:¹²



להסברים לעניין השינוי ב-NOI ראו סעיפים 2.9.2, 2.10.2, 2.11.2, 2.12.2, 2.13.3 ו-2.14.2, לפרק ב' זה.

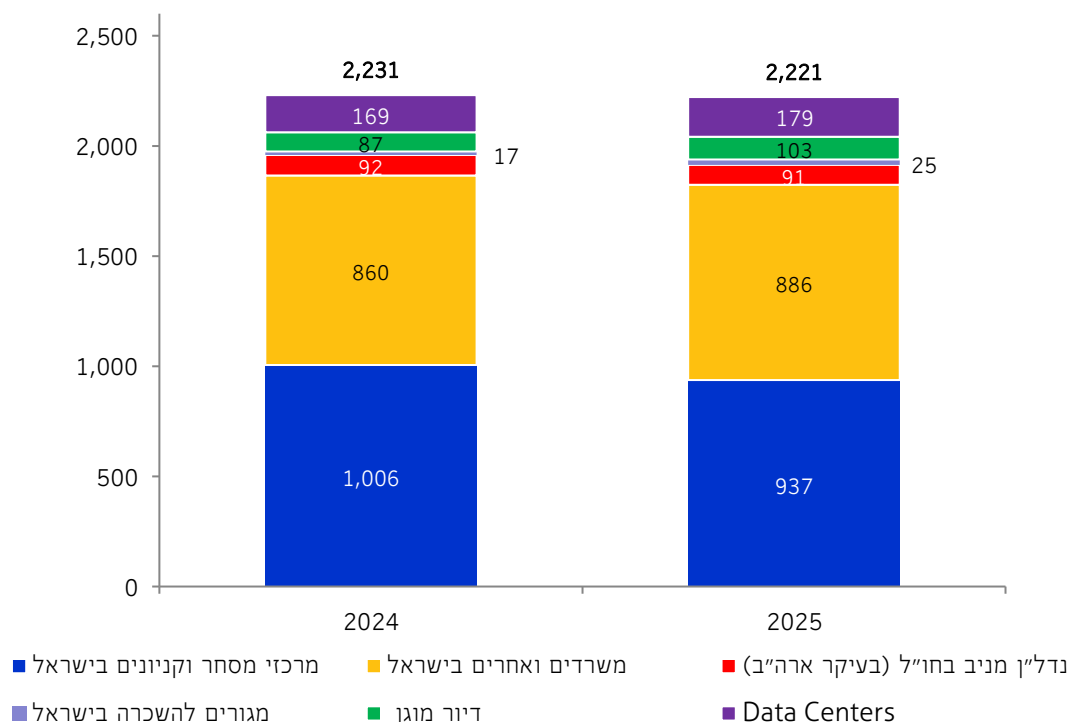
¹⁰ אינדיקציות נוספות הינן, לדוגמה: שווי שוק של נכסים דומים באותו אזור ומחירי מכירה של נכסים דומים בעסקאות אחרונות שבוצעו. הקבוצה עורכת את דוחותיה הכספיים על בסיס התקניה הבינלאומית ולכן בחישוב עלות השכרת והפעלת הנכסים המסווגים כנדל"ן להשקעה לא נלקח בחשבון פחת. כמו כן לצורך חישוב הפרמטרים דלעיל, לא נלקח בחשבון רווח משערוך נכסים.

¹¹ לרבות נכסים ממגזר מרכזי מסחר וקניונים בישראל, ממגזר שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל, ממגזר נדל"ן מניב בארה"ב, ממגזר הדיור המוגן, ממגזר ה- Data centers וממגזר המגורים להשכרה בישראל.

2.5.2. נתוני הרווחיות התפעולית של נכסים זהים - SAME PROPERTY NOI

מדד ה-NOI מושפע משינויים במצבת הנכסים. כלומר, כאשר נכס נמכר או כאשר מתווסף נכס חדש לתיק הנכסים של החברה, הדבר יבוא לידי ביטוי בשינוי ב-NOI. לעומתו, מדד ה-Same Property NOI מנטרל שינויים אלה, ומאפשר בחינת שינויים ברווחיות תיק נכסים קבוע של הקבוצה לאורך זמן. לצורך חישובו נלקחים בחשבון רק נכסים שהיו חלק מתיק הנכסים של הקבוצה במהלך כל תקופת הניתוח. להלן מדד זה עבור השנים 2024 - 2025:

Same Property NOI



נתונים שנתיים

הנתונים במיליוני ש"ח.

הקישור ב-Same Property NOI בתקופה הושפע בעיקר מהחלטת הקבוצה שלא לגבות יתרות חוב בגין דמי ניהול בהיקף כולל של כ-70 מיליון ש"ח המתייחסות לשנים קודמות ואשר הקבוצה זכאית להם בקיזוז גידול במגזר המשרדים ואחרים בישראל ומגזר דיור מוגן, שנבע מעליות שכר דירה בתחלופות שוכרים ומעליית המדד וכן מעליה בתפוסות במגזר הדיור המוגן, שכן חוזי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן. במגזר ה-Data Centers לא נכלל ה-NOI בגין ההסכם עם TikTok.

2.6. שיעור הון משוקלל (CAP RATE)

להלן תחשיב שיעור הון משוקלל (Cap Rate) הנגזר מכלל הנדל"ן המניב, ללא דיור מוגן¹³, ללא מגורים להשכרה¹⁴, וללא Data centers¹⁵ וללא בתי המלון¹⁶ של הקבוצה לשנת 2025:

חישוב שיעור ההון המשוקלל לשנת 2025	
52,078	סך נדל"ן להשקעה בדוח
4,120	בניכוי שווי המיוחס לנדל"ן להשקעה בהקמה
1,926	בניכוי שווי המיוחס לעתודות קרקע
3,074	בניכוי שווי המיוחס לדיור מוגן מניב
9,157	בניכוי שווי המיוחס לנכסי Data Centers
1,653	בניכוי שווי מיוחס לזכויות בניה בנכסים מניבים וכן שווי המיוחס לנכסים מניבים שלא הוערכו לפי הון תזרים
32,148	סך הכל שווי נכסי נדל"ן להשקעה מניבים (כולל שווי הוגן של השטחים פנויים)
432	NOI בפועל ברבעון שהסתיים ביום 31.12.2025 (ללא דיור מוגן, ללא מגורים להשכרה וללא Data Centers)
116	תוספת ל-NOI רבעוני עתידי ⁽¹⁾
549	סה"כ NOI מתוקנן
2,196	NOI שנתי פרופורמה על בסיס NOI מתוקנן (ללא דיור מוגן, ללא מגורים להשכרה וללא Data Centers)
6.83%	שיעור הון משוקלל הנגזר מנדל"ן מניב להשקעה (כולל שטחים פנויים) (Cap Rate) ⁽²⁾

הנתונים הכספיים במיליוני ש"ח.

(1) הנתון כולל התאמה ל-NOI כפי שנכלל בהערכות השווי ליום 31.12.2025 ולכן כולל בין היתר תוספת NOI לשטחים פנויים שטרם אוכלסו במלואם ושטחים שאוכלסו במהלך שנת 2025 באכלוס לשנה שלמה (הסכומים העיקריים בסעיף זה הם בגין נכסי הקבוצה בחו"ל, בניין המשרדים בחולון ברחוב המנור, פרויקט שרונה וכן בשל תקופת של החלפת שוכרים בחלק מהקניונים ובנייני המשרדים לשינוי תמהיל) וכן מהחלטת הקבוצה שלא לגבות יתרות חוב בגין דמי ניהול בהיקף כולל של כ-70 מיליון ש"ח המתייחסות לשנים קודמות ואשר הקבוצה זכאית להם.

(2) שיעור NOI שנתי מתוקנן מתוך סך נכסי נדל"ן להשקעה מניבים (כולל שטחים פנויים).

למבחן הרגישות לשינויים בריביות שיעורי ההון של הנדל"ן להשקעה - נא ראו ביאור 31' לדוחות הכספיים.

נתון זה אינו מהווה תחזית של החברה ל-NOI לשנת 2026 וכל מטרתו לשקף את ה-NOI בהנחת אכלוס מלא לשנה שלמה של כל הנכסים המניבים.

הערכות החברה הנזכרות בסעיף זה, כוללות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע זה בלתי וודאי והוא מבוסס, בין היתר, על מידע בדבר התקשרות חוזית עם שוכרים למועד הדוח, פרמטרים בחישוב השווי ההוגן והערכות החברה לגבי אכלוס שטחים. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל ומהמשתמע מהן, מסיבות שונות, ביניהן ביטול מידי של הסכמי שכירות או משבר עסקי של מי מהשוכרים או שינוי בפרמטרים לשווי הוגן או אי עמידה ביעדי ייזום או אכלוס או השלכות המלחמה.

¹³ מאחר ושווים של נכסי דיור מוגן נגזר ממדד ה-FFO ולא ממדד ה-NOI הרי שנכסים אלו לא נכללו בתחשיב זה. שיעור ההון המשוקלל של הדיור המוגן למועד הדוח הינו 8.25%.

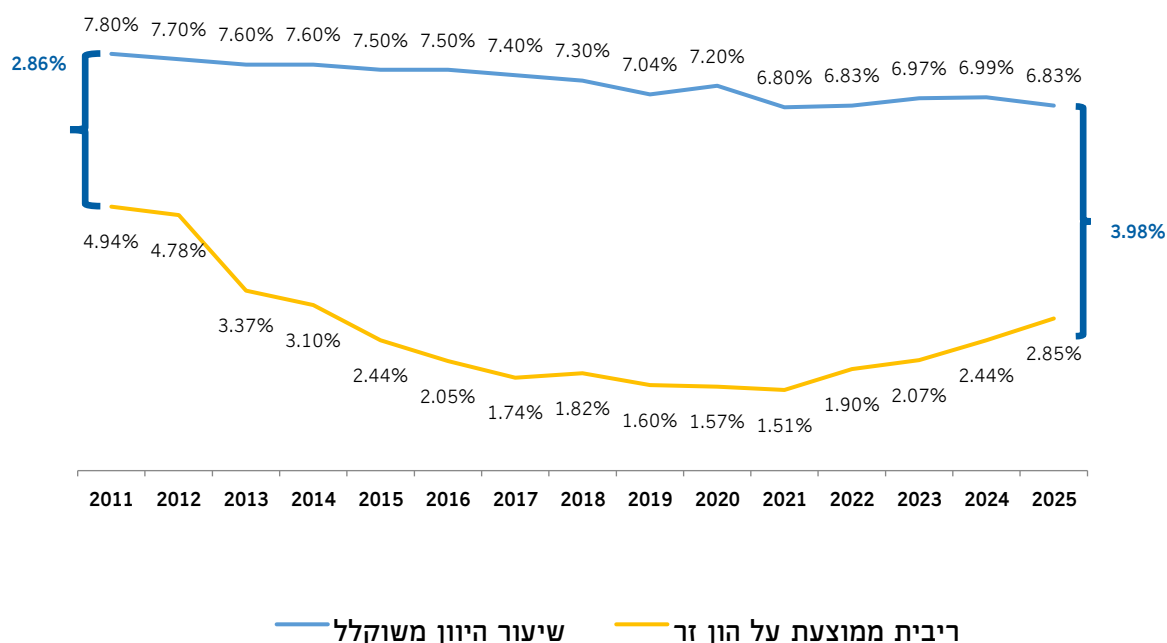
¹⁴ בנכסי מגורים להשכרה נעשה שימוש במתודולוגיית הערכת שווי שונה, ולכן הנכסים לא נכללו בנדל"ן להשקעה.

¹⁵ נכסי ה-Data Centers נמצאים בשלבי פיתוח, או שנעשה שימוש במתודולוגיית הערכת שווי שונה ולכן הנכסים לא נכללו בנדל"ן להשקעה. שיעור ההון המשוקלל לחלק הנכסים המניבים הינו 7%.

¹⁶ המוצגים כרכוש קבוע ואינם נמדדים בשווי הוגן מאחר ולא נכללים בהגדרת נדל"ן להשקעה.

שיעור ההיוון המשוקלל של נכסי הקבוצה ירד בשנים 2011-2021 רק במעט, למרות הירידה הניכרת בשיעור הריבית במשק בשנים אלו. במהלך השנים 2023-2025 בוצעו עסקאות מעטות בנכסים מניבים. העסקאות אינן מצביעות בשלב זה, על שינוי בשיעורי ההיוון לעומת שנת 2022 שאופיינה בעסקאות רבות שבוצעו על ידי החברות הגדולות בתחום והצביעו על ירידה בשיעורי ההיוון. מאידך, בהתאם לאותה ירידה בשיעור הריבית במשק, עלויות המימון של הקבוצה ירדו משמעותית בשנים האמורות. לאחר ששנת 2022 אופיינה כשנה שבה חלה עלייה משמעותית בשיעורי הריבית במשק, בשנים 2024-2025 חלה התמתנות בעליית שיעורי הריבית במשק ולקראת סוף שנת 2025 ותחילת שנת 2026 אף הוריד פעמיים בנק ישראל את שיעור הריבית (במצטבר ב-0.5%), כך שנכון למועד זה שיעור הריבית הוא 4%. מכיוון שרוב התחייבויותיה של החברה הינן בריבית קבועה ההשפעה על עלויות המימון של החברה מועטה יחסית. לאור האמור, נוצרו פערם גדולים בין שיעור ההיוון המשוקלל של נכסי הקבוצה לבין עלויות המימון, כמתואר בתרשים הבא:

הפער בין שיעור ההיוון המשוקלל לבין שיעור הריבית הממוצע של החוב



הנתונים נכונים לסוף כל שנה.

2.7. תזרים המזומנים מפעילות הנדל"ן (FFO)¹⁷

מדד ה-FFO (Funds From Operations) מציג את תזרים המזומנים מפעילות הנדל"ן, והוא מדד מקובל בשימוש בעולם ומעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. מדד זה נועד לשקף את הביצועים התפעוליים והכלכליים של החברה מפעילות הליבה השוטפת שהינה השכרה וניהול של נכסי נדל"ן ולספק למשקיע כלי להערכה עקבית ובת השוואה.

בדוח זה מובא מדד ה-FFO בגין פעילות הנדל"ן המניב של הקבוצה.

יש להדגיש כי מדד ה-FFO אינו מייצג תזרים מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים ואינו משקף מזומנים שבידי החברה ואת יכולתה לחלקם ואינו מחליף את הרווח הנקי המדווח. כן מובהר כי מדד זה אינו נתון המבוקר על ידי רואי החשבון המבקרים של החברה.

¹⁷ ביום 16 בינואר 2025 פרסמה רשות ניירות ערך כללים מנחים בנושא חישוב והצגת מדד ה-FFO ("FFO לפי גישת הרשות"). הנתונים המוצגים בסעיף זה, לרבות נתוני ההשוואה, מוצגים בהתאם ל-FFO לפי גישת הרשות.

FFO מפעילות הנדל"ן המניב

31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
2,225	1,477	1,889	רווח נקי לתקופה המיוחס לבעלי מניות
111	-	(11)	נטרול (רווח) הפסד נטו מעזריאלי אי קומרס ורווח מצמח המיוחס לבעלי מניות (כולל הפחתת עודפי עלות)
		-	התאמות לרווח: ⁽¹⁾
(921)	(909)	(1,128)	עליית ערך נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע נטו
8*	8	8	פחת והפחתות
(137)*	(256)	(232)	הכנסות מימון ואחרות נטו שאינן תזרימיות
549	352	412	הוצאות מיסים
77	-	(154)	השפעת הפסדי (רווחי) חברת כלולה
(1,145)	74	86	הוצאות (הכנסות) חד פעמיות ⁽⁷⁾
(1,569)	(731)	(1,008)	סה"כ התאמות לרווח
5	-	5	בתוספת ריבית ששולמה עבור השקעות ריאליות ⁽³⁾
772*	746	875	סה"כ FFO נומינלי לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות פרטי התשקיף המיוחס לפעילות הנדל"ן המניב, ללא תזרים מימון נכסים בייזום ⁽⁴⁾
(32)	-	-	FFO של חברה כלולה
-	8	18	הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות
-	-	28	מענק מיוחד בגין שינוי מבנה והקמת GMG
-	8	-	מענק מיוחד בגין מכירת Compass
94	141	150	סה"כ תזרים מימון נכסים בייזום ⁽⁶⁾
592	744	571	הפרשי הצמדה והפרשי שער על נכסים והתחייבויות (בניכוי השפעת המס)
107	119	94	תזרים בגין תקבול פיקדונות מדיירים בניכוי החזר פיקדונות לדיירים ⁽²⁾
(52)	(57)	(62)	בניכוי הכנסות מחילוט פיקדונות דיירים
1,481*	1,709	**1,674	סה"כ FFO המיוחס לפעילות הנדל"ן המניב לפי גישת ההנהלה ⁽⁵⁾

הנתונים הכספיים במיליוני ש"ח.

- ההתאמות לרווח שלהלן אינן כוללות התאמות בגין עזריאלי אי קומרס וחברת צמח המרמן שכן תוצאותיהן נוטרלו במלואם.
- פיקדונות הדיירים בדיור המוגן יחשבו כנתקבלו או כהושבו במועד חתימת ההסכם או סיומו, לפי הענין ולא כפי שהם מוצגים בדוח תזרים המזומנים.
- חושב לפי ריבית משוקללת של הקבוצה בגין ההשקעות הריאליות בעזריאלי אי קומרס וצמח.
- המיוחס לבעלי המניות בלבד.
- כולל FFO מתחום הדיור המוגן בסך של כ-100 מיליון ש"ח בשנת 2025, בסך של כ-118 מיליון ש"ח בשנת 2024 ובסך של כ-103 מיליון ש"ח בשנת 2023.
- חושב לפי עלויות אשראי ריאליות בגין נכסים בייזום.
- בשנת 2025 בעיקר בגין עלויות שנבעו מאי מימוש עסקה, בשנת 2024 בעיקר עלויות בגין מכירת קומפאס ובשנת 2023 בעיקר רווח ממכירת קומפאס.

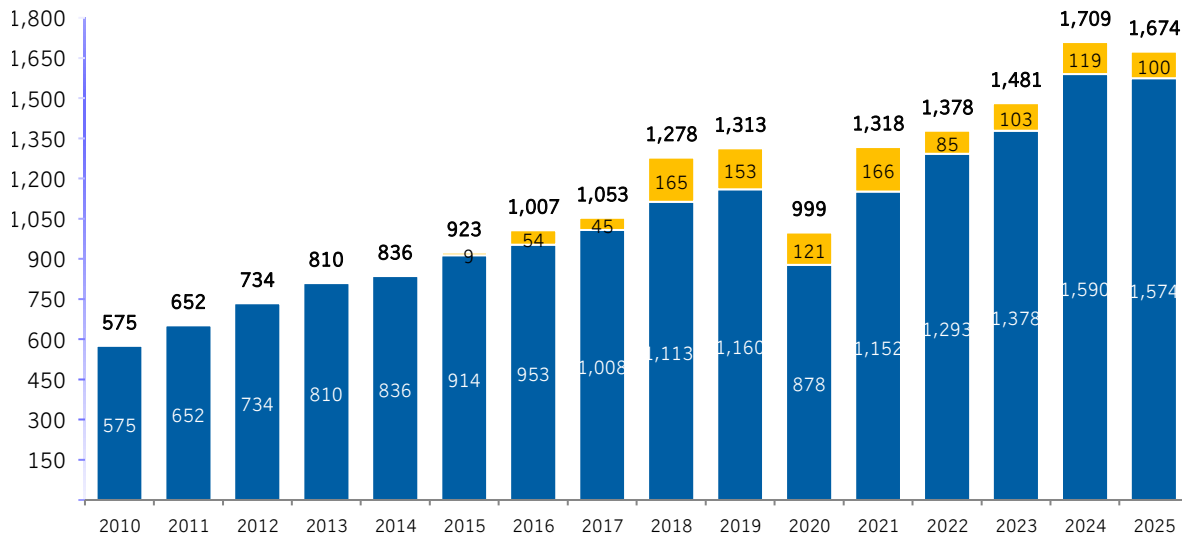
* מספרי השוואה בשנת 2023 עודכנו בעקבות נייר העמדה של רשות ניירות ערך בנושא ה-FFO.

** בנטרול החלטת הקבוצה שלא לגבות יתרות חוב בגין דמי ניהול של שנים קודמות בהיקף כולל של כ-70 מיליון ש"ח, סך ה- FFO הינו כ-1,742 מיליון ש"ח לפרטים נוספים ראה ביאור א1 (ו') לדוחות הכספיים.

בשנים האחרונות, ה-FFO של קבוצת עזריאלי גדל באופן עקבי, מידי שנה למעט בשנת 2020, עקב משבר הקורונה ובשנה הנוכחית לאור החלטת הקבוצה שלא לגבות יתרות חוב בגין דמי ניהול בהיקף כולל של כ-70 מיליון ש"ח המתייחסות לשנים קודמות ואשר הקבוצה זכאית להם. מיום הנפקת החברה (לפני כשש עשרה שנים) צמח ה-FFO מפעילות הנדל"ן המניב בכ-191% התרשים הבא מתאר את התפתחות ה-FFO של פעילות הנדל"ן המניב של הקבוצה בשנים האחרונות:

התפתחות FFO מפעילות הנדל"ן המניב בשנים האחרונות - לפי גישת ההנהלה

נתונים שנתיים



■ ללא תרומת הדירור המוגן ■ תרומת הדירור מוגן

הנתונים במיליוני ש"ח.

בניכוי עלויות אשראי ריאליות בגין נכסים בייזום.

• מספרי השוואה עודכנו בעקבות נייר העמדה של רשות ניירות ערך בנושא FFO.

2.8 מדדי ה-EPRA (EUROPEAN PUBLIC REAL ESTATE ASSOCIATION)

קבוצת עזריאלי נכללת במדדי EPRA, המאגדים את חברות הנדל"ן המניב הציבוריות באירופה. השתייכות קבוצת עזריאלי למדדי EPRA מאפשרת לה חשיפה גדולה יותר למשקיעים בינלאומיים, על פי משקלה במדד.

לאור זאת החליטה הקבוצה לאמץ את נייר העמדה שפורסם על ידי EPRA, אשר מטרתו להגביר את השקיפות, האחידות וההשוואתיות של מידע פיננסי המדווח על ידי חברות הנדל"ן הנכללות במדד. להלן דיווח אודות שלושה מדדים פיננסיים, אשר חושבו בהתאם לנייר עמדה זה.

יש להדגיש כי המדדים שיפורטו להלן אינם כוללים את מרכיב הרווח הצפוי בגין הפרויקטים בהקמה שטרם נרשם בדוחות הכספיים.

נתונים אלו אינם מהווים הערכת שווי של הקבוצה, אינם מבוקרים על ידי רואי חשבון המבקרים של הקבוצה ואינם מהווים תחליף לנתונים בדוחות הכספיים.

2.8.1 מדד EPRA NRV

מדד ה-EPRA NRV משקף את ערך ההשבה נטו של הנכסים נטו של החברה בטווח הארוך בהנחת המשך פעילות עתידי ואי מימוש נכסי נדל"ן, ולכן נדרשות התאמות מסוימות, כגון: ביטול המיסים נדחים הנובעים משערוך נדל"ן להשקעה.

EPRA NRV

31.12.2024	31.12.2025	
23,807	25,295	הון עצמי מיוחס לבעלי מניות החברה בדוחות הכספיים
(222)	(219)	מוניטין שנוצר כנגד עתודה למס נדחה
5,624	6,287	בתוספת עתודה למס בגין שערוך נדל"ן להשקעה לשווי הוגן (בניכוי חלק המיעוט)
29,209	31,363	EPRA NRV
241	259	EPRA NRV למניה (ש"ח)

הנתונים במיליוני ש"ח, אלא אם צוין אחרת.

2.8.2. מדד EPRA NTA

מדד ה-EPRA NTA משקף את שווי הנכסים המוחשיים נטו של החברה. ההנחה העומדת בבסיס המדד היא שישויות קונות ומוכרות נכסים ולכן מנוטרלים רק חלק מהמסים הנדחים הנובעים משערוך נדל"ן להשקעה.

EPRA NTA		
31.12.2024	31.12.2025	
23,807	25,295	הון עצמי מיוחס לבעלי מניות החברה בדוחות הכספיים
(222)	(219)	מוניטין שנוצר כנגד עתודה למס נדחה
(1,250)	(1,258)	יתרת המוניטין שאינה כנגד עתודה למס נדחה כפי שמופיעה במאזן החברה
(1)	(1)	נכסים בלתי מוחשיים אחרים
2,812	3,144	בתוספת 50% מהעתודה למס בגין שערוך נדל"ן להשקעה לשווי הוגן (בניכוי חלק המיעוט)
25,146	26,961	EPRA NTA
207	222	EPRA NTA למניה (ש"ח)
הנתונים במיליוני ש"ח, אלא אם צוין אחרת.		

2.8.3. מדד EPRA NDV

מדד ה-EPRA NDV משקף את ערך הסילוק נטו של נכסי החברה במקרה של מכירת נכסים ופירעון התחייבויות. לצורך חישוב המדד נלקחים בחשבון כל המסים הנדחים בגין עליית שווי הנכסים שיחולו בעת מכירת הנכסים ונערכת התאמה לשווי הוגן של ההתחייבויות הפיננסיות. יצוין כי אין לראות במדד זה את שווי נכסי החברה נטו בפירוק, מאחר שבמקרים רבים השווי ההוגן לא מייצג את ערכי הנכסים במקרה של פירוק.

EPRA NDV		
31.12.2024	31.12.2025	
23,807	25,295	הון עצמי מיוחס לבעלי מניות החברה בדוחות הכספיים
(222)	(219)	מוניטין שנוצר כנגד עתודה למס נדחה
(1,250)	(1,258)	יתרת המוניטין שאינה כנגד עתודה למס נדחה כפי שמופיעה במאזן החברה
1,177	1,204	התאמת ערך התחייבויות פיננסיות לשווי הוגן
23,512	25,022	EPRA NDV
194	206	EPRA NDV למניה (ש"ח)
הנתונים במיליוני ש"ח, אלא אם צוין אחרת.		

נכסי הנדל"ן המניב של קבוצת עזריאלי*

קניונים ומרכזים מסחריים

קניון עזריאלי אילון	עזריאלי רעננה
קניון עזריאלי הוד השרון	קניון עזריאלי חיפה
עזריאלי הרצליה אאוטלט	קניון עזריאלי עכו
קניון עזריאלי גבעתיים	עזריאלי אור יהודה אאוטלט
קניון עזריאלי ירושלים	קניון עזריאלי הנגב
קניון עזריאלי מודיעין	קניון עזריאלי ראשונים
קניון עזריאלי	קניון עזריאלי שרונה
מרכז עזריאלי חולון	פאלאס מודיעין
קניון עזריאלי חולון	פאלאס להבים
קניון עזריאלי רמלה	עזריאלי טאון
קניון עזריאלי אילת	מודיעין מתחם מערב
צ'ק פוסט חיפה	

משרדים ואחרים בישראל

מגדלי עזריאלי	עזריאלי ירושלים
עזריאלי שרונה	עזריאלי גבעתיים
מרכז עזריאלי חולון לעסקים	עזריאלי הנגב
עזריאלי קיסריה	מרכז עזריאלי ראשונים
מרכז עזריאלי הרצליה	עזריאלי חולון המנור
עזריאלי מודיעין	עזריאלי TOWN משרדים
עזריאלי פתח תקוה	מקווה ישראל תל אביב
עזריאלי עכו	מודיעין מתחם מערב
עזריאלי TOWN בניין E	

דיור מוגן

פאלאס תל אביב
פאלאס רעננה
פאלאס מודיעין
פאלאס להבים

מגורים להשכרה

עזריאלי TOWN
עזריאלי מודיעין
עזריאלי טאון מודיעין

חו"ל

Galleria
1 Riverway
3 Riverway
Plaza
8 West
Aspen Lake II
San Clemente
Leeds

23 קניונים ומרכזים מסחריים*** 390 אלף מ"ר

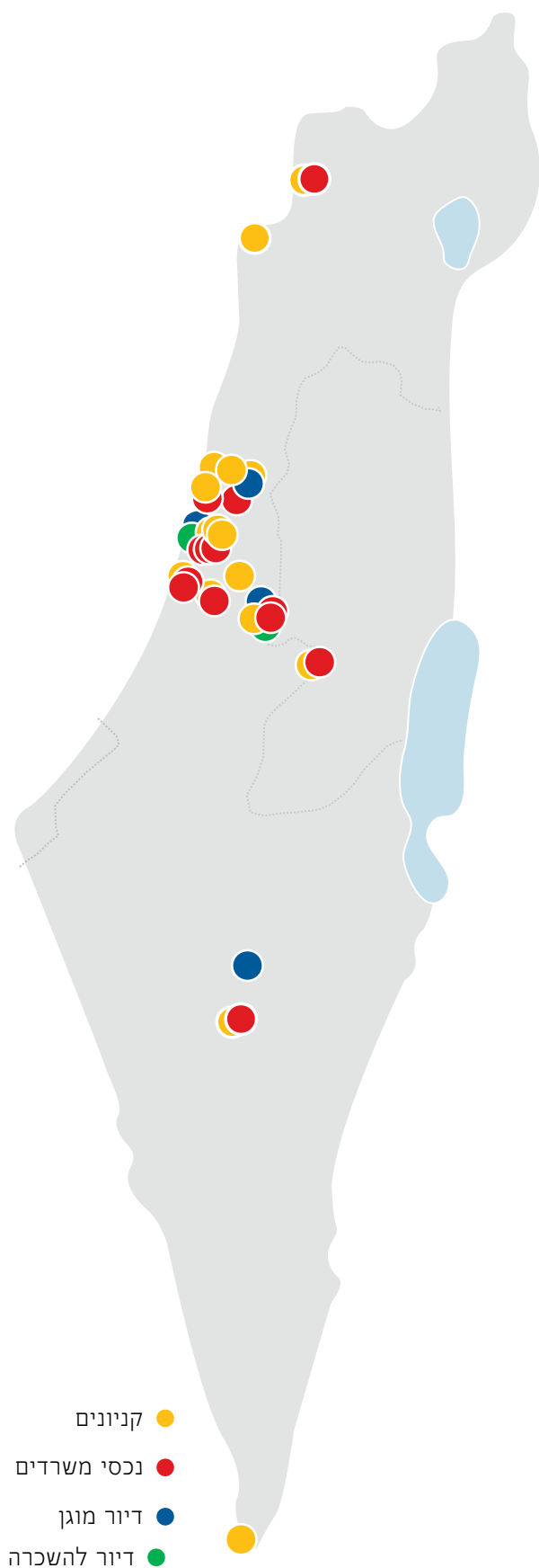
17 נכסי משרדים 655 אלף מ"ר

4 בתי דיור מוגן 115 אלף מ"ר 1,141 יח"ד

8 נכסי משרדים בחו"ל 245 אלף מ"ר

3 בנייני מגורים להשכרה 34 אלף מ"ר 357 יח"ד

סה"כ 1,439 אלף מ"ר



● קניונים
● נכסי משרדים
● דיור מוגן
● דיור להשכרה

* נכון ליום 31 בדצמבר 2025.

** נתוני השטחים הינם חלק החברה.

*** מספר הקניונים ומרכזי המסחר לא כולל את נכסי חברת צמח המרמן, אולם נכסים אלו נכללו בשטח הכול להשכרה.



Green
Mountain

100%
בעלות

השקעות הדאטה סנטרס של קבוצת עזריאלי (1) (4)

OSL1-Enebakk, Norway

Data center located 20 km outside
Norway's capital



Max Sellable IT Power 76 MW

SVG1-Rennesoy, Norway

A former NATO ammunition storage facility
converted into a unique, high-security colocation
mountain hall data center



Max Sellable IT Power 25 MW

RJU1-RJUKAN, Norway

Colocation data center located at the nexus of
hydro-electric power in a historic region of Norway



Max Sellable IT Power 33 MW

OSL2-Hamar, Norway

One of Europe's most sustainable data centers
located in Norway



Max Sellable IT Power 120+30 MW

FRA1-Mainz, Germany (2) (3)

A partnership between Green Mountain and
KMW creating a strong sponsorship for a
revolutionary sustainable data center,
including a leading concept of district heating.



Max Sellable IT Power 54 MW

LON1-Romford, England

Existing operational data center, with significant
potential for additional capacity.



Max Sellable IT Power 40 MW

(1) נכון ליום 31 בדצמבר 2025.

(2) אילוסטרציה

(3) בשותפות עם KMW (50%-50%)

(4) נתוני Maximum Sellable IT Power עשויים להיות כפופים לקבלת אישורים רגולטוריים נוספים.

2.9. תחום המרכזים המסחריים והקניונים בישראל

2.9.1. תיאור תחום המרכזים המסחריים והקניונים בישראל

מרכזי המסחר מהווים חלק משמעותי בשוק הקמעונאי בישראל. הקניונים ומרכזי המסחר הגדולים בישראל, מספקים לצרכן אפשרויות מגוונות יותר של חוויות קניה ותמהיל רחב. בין היתר, ניתן למצוא רשתות אופנה ואטרקציות שונות לכל המשפחה, מסעדות ובתי קפה המרוכזים כולם תחת קורת גג אחת והכל במיקום נגיש בסמיכות לתחבורה ציבורית וחניה נוחה לבאים ברכב. זאת בניגוד לסוגים אחרים של שטחי מסחר, אשר בהם חלק מהמאפיינים האמורים הללו נעדרים.

על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, במהלך שנת 2025 אוכלוסיית ישראל גדלה בקצב של כ-1.1% (כ-112 אלף נפש),¹⁸ אשר גבוהה משמעותית מקצב גידול האוכלוסין במדינות המפותחות. ההוצאה לצריכה הפרטית בישראל בשנת 2025 גדלה ב-2.6% (בשנת 2024 גידול של כ-3.9%).¹⁹

הפדיונות שדיווחו השוכרים בקניוני הקבוצה בשנת 2025 (בנטרול חודש יוני בשל המלחמה וללא מודיעין מתחם מערב) נותרו ללא שינוי, לעומת שנת 2024.

הפדיונות שדיווחו השוכרים בקניוני הקבוצה (ללא מודיעין מתחם מערב) בחודשים ינואר-דצמבר 2025 היו נמוכים בכ-2.4%, לעומת שנת 2024.

יודגש, כי יחס שטח המסחר לנפש בישראל עומד על כ-1.2 מ"ר לנפש לעומת יחס גדול יותר של שטחי מסחר לנפש במדינות מפותחות רבות (כדוגמת ארה"ב, שם יחס זה עומד על כ-4.8 מ"ר לנפש).

קבוצת עזריאלי מחזיקה ומנהלת פורטפוליו קניונים ומרכזים מסחריים באיכות גבוהה ובפריסה ארצית, הממוקמים במרכזי הערים עם גישה תחבורתית נוחה ובמקרים רבים, בסמיכות לתחנות רכבת. החברה פועלת בנכסיה בראייה ארוכת טווח, החל משלב איתור הקרקעות, ייזום והקמה של נכסים דרך החזקתם, ניהולם והשבחתם לאורך השנים.

קניוני הקבוצה מתאפיינים בעיקר:

- **תמהיל מגוון ומתעדכן** – תמהיל המסחר בתחום הקניונים הינו דינמי ומתחדש בהתאם לצרכי השוק ולטעמי קהל הצרכנים. כך לדוגמא, בעבר אופיינו הקניונים בנוכחות גדולה של סופרמרקטים או חנויות אלקטרוניקה וכיום תמהיל השוכרים בקניונים השתנה. בתחום האופנה ניכר, כי מותגים חדשים מחליפים מעת לעת את אלו שהפכו עם השנים לרלוונטיים פחות, כאשר רשתות אופנה בינלאומיות תופסות נתח גדול יותר משוק האופנה המקומי. פורטפוליו הנכסים האיכותי וניהולו, מקנה לחברה יתרון המאפשר לה להביא רשתות אופנה מהמובילות בעולם לפתוח חנויות דגל בקניוני הקבוצה.
- **מגמת הגדלת שטחי חנויות** – בשנים האחרונות נראה, כי מותגים בינלאומיים ובעקבותיהם גם מותגים מקומיים, מבקשים להגדיל את שטחי המסחר ולשלב מותגים משלימים בחנות אחת על מנת ליצור תמהיל מוצרים רחב יותר ולהביא לשיפור חווית הלקוח ולהגדלת סל הקניה.
- **הקניונים כמתחם בילוי** – החברה פועלת לשפר את חוויות הבילוי וההסעדה בקניון וזאת באמצעות היצע של מסעדות ובתי קפה בקניונים וכן באמצעות שיפוץ מתחמי המזון המהיר, בעיצוב מודרני והוספת אפשרויות בילוי כדוגמת מועדון "זאפה" ובתי קולנוע אשר מהווים מוקד משיכה לקהל הרחב. עוד פועלת הקבוצה ליצירת מתחמי בילוי משפחתי בקניוניה לרבות איזורי משחק, חדרי החתלה והנקה.
- **חדשנות** – בשנים האחרונות פועלת החברה להטמעת שיפורים טכנולוגיים בחוויית הקניה ולמוביליות וחדשנות בתחום הקניונים לרבות בדרך של יצירת אפליקציה ייחודית, אשר מעניקה הטבות בלעדיות לבאי הקניון ומאפשרת ערוץ שיווק ישיר על בסיס העדפות לקוח. מטרתה של החדשנות הטכנולוגית, הינה להביא להעצמת חווית הלקוח בבואו לקניון תוך שילוב העולם הדיגיטלי והפיזי.
- **כרטיסי מתנה** – לקבוצה כרטיס מתנה (גיפט קארד) ייעודי AZRIELI TIME, הניתן למימוש בקניוני הקבוצה. הכרטיס תקף לכלל קניוני הקבוצה ובו יש מגוון ענק של למעלה מ-100 מותגי הסעדה ובילוי, אופנה, הנעלה וקוסמטיקה. שטחי המסחר בקניונים ומרכזי המסחר של קבוצת עזריאלי מושכרים לכ-1,849 שוכרים שונים.

¹⁸ לפי נתוני הלמ"ס – ראו בקישור

¹⁹ הלמ"ס – החשבונות הלאומיים לשנת 2025 – ראו בקישור

2.9.2. ביצועי מגזר מרכזים מסחריים וקניונים בישראל ושינויים בשווי

לקבוצת עזריאלי 23 קניונים ומרכזים מסחריים בישראל בשטח כולל להשכרה של כ-390 אלפי מ"ר.²⁰

יתרת נכסי מגזר מרכזים מסחריים וקניונים בישראל – בשנת 2025 גדלה יתרת הנדל"ן להשקעה במגזר זה בכ-0.7 מיליארד ש"ח בשל השקעות בנכסי המגזר, איחוד נכסי הנדל"ן המניב של חברת צמח ומרווחי שערור. היתרה הסתכמה ביום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ-16.9 מיליארד ש"ח, לעומת כ-16.1 מיליארד ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024.

שינוי מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר – הרווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר הסתכם בתקופת הדוח לסך של כ-188 מיליון ש"ח לעומת רווח של כ-267 מיליון ש"ח בשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2024 ונובע בעיקר מהשפעת עליית המדד על שווי הנכסים.

הנכסים מוצגים לפי הערכות שווי שנערכו על ידי שמאי בלתי תלוי ליום 31 בדצמבר 2025.

להלן תמצית התוצאות העסקיות של מגזר מרכזים מסחריים וקניונים בישראל:

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר מרכזים מסחריים וקניונים בישראל					
לשנה שהסתיימה ביום			לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
31.12.2024	31.12.2025	אחוז שינוי	31.12.2024	31.12.2025	אחוז שינוי
1,285	1,245	(3%)	323	264	(18%)
1,009	949	(6%)	259	187	(28%)

הנתונים במיליוני ש"ח.

הקישור ברבעון ובתקופת הדוח נובע בעיקר מהחלטת הקבוצה שלא לגבות יתרות חוב בגין דמי ניהול בהיקף כולל של כ-70 מיליון ש"ח המתייחסות לשנים קודמות ואשר הקבוצה זכאית להם.

להלן התפתחות ה-NOI של המגזר:

התפתחות ה-NOI של מגזר מרכזים מסחריים וקניונים בישראל			
לשנה שהסתיימה ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום	
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
1,006	937	259	185
3	12	-	2
1,009	949	259	187

הנתונים במיליוני ש"ח.

הקישור ב-NOI מול שנת 2024 במגזר הקניונים ומרכזי המסחר בישראל מנכסים זהים (Same Property NOI) הושפע בעיקר מהחלטת הקבוצה שלא לגבות יתרות חוב בגין דמי ניהול בהיקף כולל של כ-70 מיליון ש"ח המתייחסות לשנים קודמות ואשר הקבוצה זכאית להם.

2.10. תחום המשרדים

2.10.1. תיאור תחום המשרדים

במשך שנים רבות שמרה כלכלת ישראל על צמיחה רציפה. על אף האמור, בשנת 2020 חלה נסיגה של המשק הישראלי בשל השלכות מגפת הקורונה והצעדים שננקטו לבלימתה. לאחר שבשנים 2021-2022 חזרה כלכלת ישראל למגמת צמיחה, החל מחודש אוקטובר 2023, לנוכח המלחמה שהחלה, חלו האטות בכלכלת ישראל וההערכות היו לצמיחה מתונה. על רקע הפסקת האש שנכנסה לתוקפה בחודש אוקטובר 2025, עודכנו ההערכות לצמיחה משמעותית יותר בשנים 2025-2026. לפרטים נוספים ראו סעיף 6.1.1 לפרק א' לדוח זה.

²⁰ מספר הקניונים ומרכזי המסחר לא כולל את נכסי הנדל"ן המניב של צמח המרמן, אולם השטח של נכסים אלו נכלל בנתון השטח הכולל להשכרה לעיל.

בשנים 2023-2024, הורגשה התמתנות בביקושים בתחום והתארכות שלב המשא ומתן לחתימה על הסכמי שכירות ואף חלה ירידה קלה בדמי השכירות הממוצעים בחלק מאיזורי התעסוקה בישראל, בין היתר, בשל המחלוקות הפוליטיות סביב הרפורמה במערכת המשפט, ירידה בגיוסי ההון בענף ההי-טק ומלחמת חרבות ברזל. בשנת 2025 נצפתה מגמת התאוששות באזור תל אביב ואילו במעגל השני (הערים סביב תל אביב) היו בממוצע ירידות במחירי השכירות ובתפוסות. על אף האמור, למועד הדוח שמרה הקבוצה על שיעורי תפוסה גבוהים מאוד בנכסיה המניבים בתחום ואף הגדילה את סך הכנסותיה מדמי שכירות לעומת שנים קודמות, הן באיזור תל אביב והן באיזורים נוספים, כמפורט בסעיף 10.1.4 לפרק א' לדוח זה.

יצוין, כי העיר תל-אביב מהווה את מרכז העסקים של ישראל, ובה הביקוש הגדול ביותר לשטחי השכרה למשרדים בישראל. לקבוצה מספר נכסי השכרה למשרדים בעיר תל-אביב: פרויקט עזריאלי תל-אביב, עזריאלי שרונה, עזריאלי TOWN וכן פרויקט בייזום והקמה, הרחבת מרכז עזריאלי (מגדל הספירלה). אחת מן התמורות שחלו בתחום המשרדים בשנים האחרונות הייתה התרחבות משמעותית של חברות ענק בינלאומיות בתחום ההיי-טק, אשר נכנסות לראשונה או מרחיבות את נוכחותן בישראל במיוחד באזור המרכז.

פורטפוליו הנכסים של החברה להשכרת שטחי משרדים מורכב רובו ממגדלי משרדים המסווגים ברמה גבוהה (Class A), והללו ממוקמים לרוב במתחמי עסקים מרכזיים בסמיכות לצירי תנועה ראשיים במרכזי הערים. מיקומם, איכותם ומיצובם של שטחי המשרדים, מאפשרים לחברה לשמור על רמת אכלוס גבוהה ולאורך זמן להגדיל את דמי השכירות. החברה יוזמת ומקימה פרויקטי משרדים בהיקפים משמעותיים, אשר עומדים בסטנדרטים בינלאומיים של מרכזי תעסוקה בערים הגדולות בעולם, בכל הנוגע לניהול הנכס ואיכותו.

כמו-כן, לחברה שטחי השכרה למשרדים המהווים חלק מן הקניונים, בהם ניתן למצוא שוכרים קטנים אשר מציעים שירותים לציבור (כדוגמת: מכונים רפואיים, קופות חולים ונותני שירותים עצמאיים). השילוב בין משרדים ומסחר מגדיל את תעבורת המבקרים בנכסים אלו.

נכסי ההשכרה למשרדים של החברה מתאפיינים בעיקר:

- **מיצוב:** בין נכסי החברה מצויים פרויקטים הנחשבים מובילים ומשמעותיים ביותר בתחום שטחי ההשכרה למשרדים בישראל וכן מהווים אייקון בנוף הישראלי בכלל והתל-אביבי בפרט, כדוגמת מרכז עזריאלי תל-אביב ומגדל עזריאלי שרונה.
- **מיקום:** החברה עוסקת בייזום שטחי השכרה למשרדים ופועלת לאיתור וייזום הקמה של נכסיה בתחום זה באזורים בהם הביקוש למשרדים גבוה. לרוב, מצויים הפרויקטים של החברה בלב מתחמי העסקים של ישראל ובקרבה למרכזי הערים וכן, מתאפיינים בגישה נוחה של תחבורה פרטית וציבורית. כך לדוגמא, לחברה מספר פרויקטים באזור המערב הצפוני של תל-אביב הן מניבים והן בייזום והקמה.
- **קומות רחבות היקף:** פורטפוליו הנכסים של החברה כולל מספר פרויקטים בעלי שטחי קומה גדולים. אלו מספקים מענה לביקוש הגובר מצד חברות גדולות המעוניינות ליצור אתר מרכזי אחד לעובדים ופריסתם על פני מספר קומות קטן יותר. כך לדוגמא, תכנון פרויקט עזריאלי שרונה ומרכז עזריאלי חולון, מאפשר לשוכרים לאחד מספר אתרים אשר בעבר היו פרוסים ברחבי הארץ.
- **סטנדרט בנייה:** הקבוצה מקפידה על סטנדרטים גבוהים של בנייה בכל נכסיה, הבאים לידי ביטוי בעיצוב האדריכלי, בפונקציונליות של הנכסים ובהקפדה על איכויות בנייה גבוהות ועל פרטים, כגון: מעליות חדשניות ומהירות, תאורה מתקדמת ועוד. כל זאת, מתוך ראייה ארוכת טווח, לפיה הנכסים יוחזקו וינהלו על-ידי הקבוצה לאורך שנים רבות. בנוסף, הקבוצה פועלת לפי תקני בניה ירוקה בינלאומיים (LEED) המנחים את תהליכי התכנון, הבנייה והתפעול של נכסי הקבוצה בתחום. כך למשל, עזריאלי שרונה, עזריאלי TOWN ועזריאלי חולון המנור נבנו בהתאם לתקן LEED GOLD ועזריאלי ראשונים נבנה בהתאם לתקן LEED SILVER.
- **יעילות תפעולית:** גודלם של נכסי החברה מאפשר יעילות תפעולית המתבטאת, בין היתר, ביכולת להטמיע שיפורים טכנולוגיים ושיפורי תשתית לרבות, התקנת רשתות תקשורת מורכבות והתייעלות אנרגטית (Leed Certificate), אשר מאפשרות לחברות בינלאומיות גדולות, הדורשות עמידה בתקינה מחמירה לשכור שטחים בנכסי החברה. כך לדוגמא התקבלו אישורי התאמה לתקן LEED O&M GOLD מחמיר לנכסים קיימים במגדלי עזריאלי ת"א עזריאלי ראשונים, עזריאלי הרצליה בניינים G ו-E ומרכז עזריאלי חולון לעסקים ולתקן LEED O&M PLATINUM לעזריאלי TOWN ועזריאלי שרונה, כאשר עזריאלי שרונה הוא הפרויקט הראשון במזרח התיכון וצפון אפריקה שקיבל הסמכת LEED O&M PLATINUM V5 והינו אחד מבין 11 פרויקטים בלבד בכל העולם שזכו להסמכה זו.

■ **ניהול:** כלל נכסי המשרדים להשכרה של הקבוצה מנוהלים על ידי חברות ניהול אשר הינן חברות בת של החברה ומחויבות לסטנדרט שירותים גבוה.

שטחי המשרדים של קבוצת עזריאלי בישראל מושכרים לכ-625 שוכרים שונים. בכל אחד מנכסי הקבוצה ישנו תמהיל של שוכרים מענפים שונים. חלק מהשוכרים של שטחי המשרדים של החברה הן חברות ענק מקומיות או בינלאומיות.

2.10.2. ביצועי מגזר שטחים להשכרה למשרדים ואחרים בישראל ושינויים בשווי

לקבוצת עזריאלי 17 נכסים מניבים בתחום זה בישראל, בשטח כולל להשכרה של כ-655 אלפי מ"ר.

יתרת הנדל"ן להשקעה של הקבוצה במגזר שטחים להשכרה למשרדים ואחרים בישראל - בשנת 2025 גדלה יתרת הנדל"ן להשקעה במגזר זה בכ-1 מיליארד ש"ח. היתרה הסתכמה ביום 31 לדצמבר 2025 לסך של כ-18.3 מיליארד ש"ח, לעומת כ-17.3 מיליארד ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024. השינוי נובע בעיקר מהשקעות בנכסי המגזר ומעליית שווי של נכסי המגזר.

שינוי מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר - הרווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר הסתכם בתקופת הדוח לסך של כ-237 מיליון ש"ח לעומת כ-142 מיליון ש"ח בשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2024. עיקר הרווח בשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2025 נבע מעלייה בדמי השכירות בתחלופות שוכרים וכן בשל עליית דמי השכירות שנבעה מעליית מדד המחירים לצרכן שכן חוזי השכירות צמודים למדד בקיזוז מהפחתה שבוצעה בפרויקט הספירלה. הנכסים מוצגים לפי הערכות שווי שנערכו על ידי שמאי בלתי תלוי ליום 31 בדצמבר 2025.

להלן תמצית התוצאות העסקיות של מגזר שטחים להשכרה למשרדים ואחרים בישראל:

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר שטחים להשכרה למשרדים ואחרים בישראל					
לשנה שהסתיימה ביום			לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
31.12.2024	31.12.2025	אחוז שינוי	31.12.2024	31.12.2025	אחוז שינוי
1,064	1,116	5%	278	279	-
865	905	5%	227	225	(1%)
הנתונים במיליוני ש"ח.					

הגידול ב-NOI מול שנת 2024 הושפע מעליית המדד שכן חוזי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן. מול רבעון מקביל- הקיטון ב-NOI הושפע בעיקר מאובדן הכנסות בגין שוכר שעזב בשרונה.

להלן התפתחות ה-NOI של המגזר:

התפתחות ה-NOI של מגזר שטחים להשכרה למשרדים ואחרים בישראל				
לשנה שהסתיימה ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	
860	886	227	225	NOI בגין נכסי המגזר בבעלות החברה לתחילת התקופה
3	10	-	-	NOI בגין נכס שיועד להריסה
2	9	-	-	NOI בגין נכסים שהקמתם הושלמה בשנת 2024
865	905	227	225	סך NOI מכלל הנכסים
הנתונים במיליוני ש"ח.				

הגידול ב-NOI מול שנת 2024 הושפע מעליית המדד שכן חוזי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן. מול רבעון מקביל- הקיטון ב-NOI הושפע בעיקר מאובדן הכנסות בגין שוכר שעזב בשרונה.

2.11. תחום הדיור המוגן

2.11.1. תיאור תחום הדיור המוגן

הדיור המוגן הפרטי בישראל פונה לרוב לאוכלוסיית הגיל השלישי ממעמד סוציו אקונומי בינוני-גבוה, ומציע שירותי דיור, לצד שירותים משלימים רבים, אשר מטרתם לאפשר לדיירים לשמור על אורח חיים עצמאי ומספק. ענף הדיור המוגן מצוי בצמיחה, בשל העלייה בתוחלת החיים וברמת החיים. קיים גידול מתמיד בדרישה לפתרונות דיור לגיל השלישי בכל העולם. בארץ מדובר בתחום שאינו מפותח, בהשוואה למדינות מערביות אחרות.

החברה רואה בתחום הדיור המוגן, תחום סינרגטי לפעילויות האחרות שלה, תוך שימוש, בין היתר, בידע שנצבר במטה הניהולי של הקבוצה לאורך השנים, בתחומי פעילותה בנדל"ן המניב. בכל הנוגע לייזום תחום הדיור המוגן, לקבוצה יתרונות בולטים באיתור קרקעות, רכישה, פיתוח, בנייה יעילה וניהול התהליכים הסטטוטוריים, לרבות מיצוי התב"ע וכן יתרון לגודל בקשר עם אחזקה והתפעול של בתי הדיור המוגן הפעילים. לבסוף, קיימת סינרגיה בין תחום המסחר לתחום הדיור המוגן, כאשר קיים ביקוש לקרבה של בתי דיור מוגן למרכזיים מסחריים אשר ישרתו את דיירי בית הדיור המוגן.

כניסתה של הקבוצה לתחום הדיור המוגן, נעשתה באמצעות רכישת קרקע במודיעין בשנת 2014, ובהמשך, בשנת 2015 השלימה הקבוצה את רכישתו של בית הדיור המוגן הפעיל - פאלאס תל-אביב, שהוא מבתי הדיור המוגן היוקרתיים הקיימים בישראל. מאז רכישת פאלאס תל-אביב, פועלת הקבוצה תחת המותג "פאלאס", להמשך תפעול מוצלח והשבחה של ארבעת בתי הדיור המוגן הפעילים, פאלאס תל-אביב, פאלאס רעננה (לשעבר "אחוזה בית"), פאלאס מודיעין (שהקמתו הושלמה ברבעון השלישי לשנת 2018) ופאלאס להבים. כמו כן, הקבוצה נמצאת בשלבי הקמה מתקדמים של פרויקט נוסף בראשון לציון כמפורט להלן וזכתה במכרז להקמת פרויקט דיור מוגן בשדה דב, כמפורט בסעיף 1.3.7 לפרק א' לדוח זה.

2.11.2. ביצועי מגזר הדיור המוגן ושינויים בשווי

לקבוצת עזריאלי ארבעה בתי דיור מוגן פעילים בשטח בנוי עילי של כ-115 אלפי מ"ר (ללא שטחים המיוחסים לאגף הסיעודי ולשטחי מסחר), אשר כוללים כ-1,141 יחידות דיור מוגן. כמו כן, החברה נמצאת בשלבי הקמה מתקדמים של פרויקט נוסף בראשון לציון של כ-274 יח"ד בשטח כולל של כ-31 אלפי מ"ר (ללא שטחים המיוחסים לאגף הסיעודי ולשטחי מסחר). לפרטים נוספים, ראו סעיף 5.1.2 לפרק ב' זה.

יתרת נכסי המגזר של הקבוצה במגזר הדיור המוגן - בשנת 2025 גדלה יתרת נכסי המגזר במגזר הדיור המוגן בכ-0.8 מיליארד ש"ח. היתרה הסתכמה ביום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ-4.4 מיליארד ש"ח, לעומת כ-3.6 מיליארד ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024. עיקר השינוי נובע מרכישת הקרקע בשדה דב, השקעות בתקופה ומרווחי שערור.

שינוי מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר - הרווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר הסתכם בתקופת הדוח לסך של כ-29 מיליון ש"ח לעומת כ-127 מיליון ש"ח בשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2024. הנכסים מוצגים לפי הערכות שווי שנערכו על-ידי שמאי בלתי תלוי ליום 31 בדצמבר 2025.

להלן תמצית התוצאות העסקיות של מגזר הדיור המוגן:

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר דיור מוגן					
לשלושה חודשים שהסתיימו ביום			לשנה שהסתיימה ביום		
אחוז שינוי	31.12.2025	31.12.2024	אחוז שינוי	31.12.2025	31.12.2024
הכנסות	13%	77	68	10%	295
					267
NOI	27%	28	22	18%	103
					87

הנתונים במיליוני ש"ח.

הגידול בהכנסות וב-NOI בתקופת הדוח נובע בעיקר מהמשך האיכלוס בפאלאס להבים ובגידול באחוז התפוסה בפאלאס תל אביב.

להלן התפתחות ה-NOI של המגזר:

התפתחות ה-NOI של מגזר דיור מוגן				
לשנה שהסתיימה ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	
87	103	22	28	NOI בגין נכסי המגזר בבעלות החברה לתחילת התקופה
-	-	-	-	NOI בגין נכסים שנרכשו או הקמתם הושלמה בשנת 2025
87	103	22	28	סך NOI מכלל הנכסים

הנתונים במיליוני ש"ח.

2.12. תחום הנדל"ן המניב בארה"ב

2.12.1. תיאור תחום הנדל"ן המניב בארה"ב

קבוצת עזריאלי החלה לפעול לגיוון השקעותיה בנדל"ן מניב בחו"ל בשנת 2001. בעשור הקודם, הקבוצה הרחיבה משמעותית את פעילותה, באמצעות רכישת בנייני משרדים ביוסטון ובאוסטין, טקסס.

עיקר נכסיה של הקבוצה בחו"ל מתרכז באזורי מטרופולין חזקים, שבהם אוכלוסייה של לפחות 2 מיליון איש. סוגי הנכסים בהם מתמקדת הקבוצה הינם משרדים. למועד פרסום הדוח החברה ממשיכה לבחון את האפשרות למימוש נכסים בתחום זה בהתאם לתנאי השוק.

בחלק מנכסיה בחו"ל, מחזיקה הקבוצה יחד עם שותפים מקומיים. אולם, רוב הזכויות והשליטה בנכסי הקבוצה בחו"ל, מוחזקים על ידה. ניהול הנכסים מתבצע באמצעות חברות ניהול מקומיות, תוך בקרה של קבוצת עזריאלי.

בחלק מנכסי הקבוצה בוצע שיפוץ משמעותי של המבנים לרבות בשטחים הציבוריים, כדי לשמור על מיצוב הנכסים בשוק.

מרבית הנכסים הקיימים בארה"ב ממומנים בנפרד מהמימון התאגידי, באמצעות הלוואות דולריות ללא זכות חזרה ללווה (non-recourse), למעט מקרים יוצאי דופן המוגדרים בהסכם ההלוואה ונחשבים כמקובלים בשוק האמריקאי.

לפרטים אודות שוק המשרדים ביוסטון ואוסטין ראו סעיף 11.2 לפרק א' לדוח זה.

2.12.2. ביצועי מגזר נדל"ן מניב בארה"ב ושינויים בשווי

לקבוצת עזריאלי 8 נכסים מניבים בתחום זה, בעיקר בארה"ב, בשטח כולל להשכרה של כ-253 אלפי מ"ר (במאוחד) וכ-245 אלפי מ"ר (חלק החברה) המושכרים לכ-147 שוכרים.²¹

יתרת הנדל"ן להשקעה של הקבוצה במגזר – הסתכמה ביום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ-1.5 מיליארד ש"ח, לעומת כ-1.9 מיליארד ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024. עיקר השינוי נובע מירידת שער החליפין של הדולר ליום 31 בדצמבר 2025 לעומת 31 בדצמבר 2024 ומהפסד משערוך בתקופה.

שינוי מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה של המגזר – הפסד מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה של המגזר הסתכם בתקופת הדוח לסך של כ-92 מיליון ש"ח, נובע בעיקר מירידה בשכר דירה הראוי לשטחים הפנויים, לעומת רווח של כ-7 מיליון ש"ח בשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2024.

²¹ "חלק החברה" – בניכוי החזקות מיעוט בחברות מסוימות.

להלן תמצית התוצאות העסקיות של מגזר נדל"ן מניב בארה"ב:

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר נדל"ן מניב בארה"ב - הנתונים במיליוני דולר ארה"ב.					
לשנה שהסתיימה ביום			לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
31.12.2024	31.12.2025	אחוז שינוי	31.12.2024	31.12.2025	אחוז שינוי
60	63	5%	14	16	14%
25	26	4%	5	6	20%

הנתונים במיליוני דולר ארה"ב.

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר נדל"ן מניב בארה"ב - הנתונים במיליוני ש"ח.					
לשנה שהסתיימה ביום			לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
31.12.2024	31.12.2025	אחוז שינוי	31.12.2024	31.12.2025	אחוז שינוי
222	216	(3%)	50	52	4%
92	91	(1%)	17	20	18%

הנתונים במיליוני ש"ח.

להלן התפתחות ה-NOI של המגזר:

התפתחות ה-NOI של מגזר נדל"ן מניב בארה"ב			
לשנה שהסתיימה ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום	
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
92	91	17	20
-	-	-	-
92	91	17	20

הנתונים במיליוני ש"ח.

השינוי ב-NOI במגזר הנדל"ן המניב בארה"ב מנכסים זהים (Same Property NOI) נובע בעיקר מהשפעת ירידת שער החליפין הממוצע של הדולר האמריקאי.

2.13. תחום ה-DATA CENTERS

2.13.1. תיאור תחום ה-DATA CENTERS

בשנת 2019, לאחר שהחברה למדה את השוק ואת השחקנים המרכזיים בתחום ה-Data Centers, קיבלה החברה החלטה בדבר השקעה בחברה העוסקת בתחום זה, זאת בשם לב לפוטנציאל הצמיחה שקיים לתחום ומתוך כוונה, כי הוא יהווה מנוע צמיחה נוסף לפעילותה.

הצעד הראשון בכניסת החברה לתחום ה-Data Centers, התבצע באמצעות השקעה הונית בחברת קומפאס, שעיקר פעילותה, נכון לאותו מועד, היה בתחום ה-Data Centers בצפון אמריקה.

בשנת 2023, החברה מימשה את מלוא החזקותיה בקומפאס.²²

בהמשך לאמור, וכחלק מאסטרטגיית החברה להרחבת פעילותה בתחום ה-Data Centers, באמצעות חדירה לשוק האירופאי, ביום 24 באוגוסט 2021 השלימה החברה רכישה (בעקיפין) של 100% מהון המניות של חברת GM, הפועלת בתחום ה-Data Centers בנורבגיה.

בנוסף, במהלך שנת 2023, השלימה החברה רכישה (בעקיפין) של שתי חברות אנגליות ("החברות האנגליות"): חברה השוכרת מצד ג' קרקע עליה בנוי דאטה סנטרס פעיל הממוקם במזרח העיר לונדון ("הקמפוס הפעיל"), וחברה נוספת שהינה בעלת קרקע פנויה הסמוכה לדאטה סנטר הפעיל ("הקרקע הפנויה").²³ נכון למועד פרסום הדוח, מתנהל מ"מ לרכישת החברה המחזיקה בבעלות על הקרקע עליה בנוי הקמפוס הפעיל.

²² לפרטים נוספים בדבר המימוש, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 20 ביוני ו-4 באוקטובר 2023 (אסמכתאות: 2023-01-067815 ו-2023-01-112449), בהתאמה), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

²³ לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 26 ביוני 2022, 25 בדצמבר 2022, 24 בינואר 2023 ו-15 ביוני 2025 (אסמכתאות: 2022-01-078271, 2022-01-154633, 2023-01-010848 ו-2025-01-042463, בהתאמה), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

נכון למועד פרסום הדוח, לחברות המוחזקות על ידי הקבוצה בתחום ה-Data Centers, 5 נכסים מניבים (פעילים), מתוכם 4 נכסים בנורבגיה וכן קמפוס דאטה סנטרס פעיל במזרח לונדון, כמפורט במפת הנכסים שלאחר סעיף 2.8 לעיל. במהלך תקופת הדוח, פעלה החברה והשלימה את ריכוז החזקותיה בתחום ה-Data Centers באירופה תחת GMG.

להערכת החברה, תחום ה-Data Centers צפוי לגדול בקצב משמעותי בשנים הקרובות ויכול להוות מנוע צמיחה משמעותי לפעילות הקבוצה, כאשר ריכוז ההחזקות ב-GMG יאפשר לה לבצע גיוסי הון ממשקיעים לשם תמיכה בהאצת קצב פיתוחה של פעילות ה-Data Centers. בכוונת החברה לבחון גיוס הון כאמור בדרך של הכנסת משקיעים, במהלך 2026.

ביום 1 באפריל 2025 החל מר אייל חנקין את כהונתו כמנכ"ל GMG וזאת בד בבד עם סיום כהונתו כמנכ"ל החברה.²⁴

הערכות החברה בסעיף זה בנוגע לפוטנציאל הצמיחה הקיים בתחום ה-Data Centers והאפשרות לביצוע גיוסי הון ממשקיעים הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוססת על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד פרסום הדוח ועל מקורות מידע חיצוניים לחברה, ואין כל וודאות בהתממשותן, כולן או חלקן, או שהן עשויות להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר, בשל שינויים בשוק ה-Data Centers הגלובלי ו/או התקיימות מי מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 31 לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2025.

2.13.2. עדכונים עיקריים בתחום הדאטה סנטרס

הרחבת קמפוס דאטה סנטר במזרח לונדון, אנגליה

למועד פרסום הדוח, נמשכות העבודות להרחבת הכמות הניתנת להשכרה בקמפוס הדאטה הסנטרס הפעיל במזרח העיר לונדון, בהיקף של 14MW. ביום 13 ביוני 2025 התקשרה חברה-בת בבעלות מלאה של החברה (בעקיפין) עם גוף מממן בהסכם לקבלת מימון בהיקף כולל של 100 מיליון ליש"ט לצורך מימון עבודות ההרחבה, אשר יימשך בחלקים לפי תנאי ההסכם המימון.²⁵

במהלך תקופת הדוח, התקשרה חברה בת בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה במזכר הבנות לא מחייב עם לקוח בינלאומי ביחס למתן שירותי דאטה סנטרס בקמפוס הפעיל בהיקף של כ-13.6MW. השירותים ללקוח, ככל שיחתם עמו הסכם מחייב לגבי מתנהל מו"מ, צפויים בחלק של הקמפוס הפעיל עליו מתבצעות עבודות ההרחבה.

כמו כן, במהלך תקופת הדוח, התקשרה חברה בת בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה עם אותו לקוח במזכר הבנות לא מחייב נוסף ונפרד ביחס לשירותי דאטה סנטרס בהיקף של כ-16MW ביחס לקמפוס עתידי שפיתוחו טרם החל ואשר ייתכן ויוקם, ככל שיוקם, על גבי הקרקע הפנויה הסמוכה לקמפוס הפעיל.

פרויקט TikTok

ביום 18 בדצמבר 2024 התקשרה חברה-בת של החברה (בעקיפין) עם שני תאגידים בנקאיים זרים בהסכם הלוואה (Non-Recourse) ("ההסכם ההלוואה") לצורך מימון הפרויקט עם TikTok Norway AS, חברה נורבגית שהינה חלק מקבוצת חברות בעלות פעילות גלובלית ("הלקוח"), בסך של 371 מיליון אירו. העמדת ההלוואה הותנתה, בין היתר, בחתימה על תיקון להסכם עם הלקוח. ביום 14 בינואר 2025 נחתם התיקון להסכם וביום 6 בפברואר 2025 הועמדה ההלוואה. בנוסף, הלקוח הודיע על מימוש האפשרות להגדלת הקיבולת בפרויקט ב-30MW נוספים, להיקף כולל של 120MW. GM בוחנת את הודעת המימוש ואין כל ודאות כי הגדלת הקיבולת אכן תצא אל הפועל²⁶ ונכון למועד פרסום הדוח הצדדים במו"מ בקשר עם מימוש האופציה ותנאיה. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה שיתפרסם במקביל לדוח זה.

התקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס בקמפוס באזור פרנקפורט, גרמניה

במהלך שנת 2023, התקשרה GM בהסכם להקמת קמפוס דאטה סנטרס שיוכר במספר מבנים באזור פרנקפורט, גרמניה, זאת במסגרת מיזם משותף עם חברה גרמנית, בו חלקה של החברה הוא 50% ("המיזם המשותף" או "החברה המשותפת"), שלגבי ניהלה החברה המשותפת משא ומתן להתקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס עם חברה טכנולוגית בינלאומית ("הלקוח"). ביום 25 ביוני 2025 קיבלה החברה המשותפת עותק חתום של הסכם ראשון מתוך שני הסכמים עם הלקוח. ההסכם הראשון מתייחס לשירותי דאטה סנטרס בהיקף של 18MW, כאשר ההסכם הראשון והשני יחד ("ההסכמים"), כפופים לדין הגרמני ומתייחסים לשירותי דאטה סנטרס בהיקף כולל של 36MW עם אופציה להגדלה

²⁴ לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 19 באוגוסט 2024, מיום 18 בנובמבר 2024 ומיום 9 במרץ 2025 (אסמכתאות: 2024-01-089761, 2024-01-616452, 2024-01-015315 ו-2025-01-015317, בהתאמה), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

²⁵ לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 15 ביוני 2025 (אסמכתא: 2025-01-042263), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

²⁶ לפרטים נוספים בדבר ההסכם עם הלקוח והתיקון לו, הסכם ההלוואה ותנאיו ובדבר מימוש האפשרות להגדלת הקיבולת בפרויקט, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 8 במרץ 2023 (אסמכתא: 2023-01-024873), מיום 3 ביולי 2024 (אסמכתא: 2024-01-068701), מיום 19 בדצמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-625507), מיום 15 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-004247), מיום 28 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-007395) ומיום 6 בפברואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-009240), שהאמור בהם נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

ל-54MW בקמפוס המוקם בימים אלו על-ידי החברה המשותפת. סמוך לאחר מסירת ההסכם הראשון, הלקוח פנה לחברה המשותפת בבקשה להכניס שינויים במפרט הטכני של השירותים שנקבעו בהסכמים.

ביום 8 באוגוסט 2025 התקשרה החברה המשותפת במערך הסכמים עם הלקוח, הכולל את ההסכם השני ותוספות לתיקון ההסכם הראשון וההסכם השני לאספקת שירותי דאטה סנטרס בהיקף של 36MW, עם אופציה ללקוח, להגדלת הקיבולת ב-18MW לקיבולת בהיקף כולל של 54MW ("הפרויקט"). יצוין, כי הקמת המבנה הראשון בפרויקט אשר מתוכנן לקיבולת של 18MW בעיצומה. ביום 23 בדצמבר 2025 התקשרה החברה המשותפת עם גופים מממנים בהסכם לקבלת מימון לפרויקט ללא זכות חזרה (Non-recourse), בהיקף כולל של 592 מיליוני אירו. לאחר תאריך הדוח, נחתם בין הצדדים הסכם לאספקת 18MW נוספים נשוא האופציה.²⁷

התקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס בקמפוס בנורבגיה

ביום 29 בדצמבר 2025 התקשרו חברות-בת בבעלות מלאה של החברה (בעקיפין) בהסכם עם חברה טכנולוגית בינלאומית ("הלקוח") למתן שירותי דאטה סנטרס בהיקף של 80MW ללקוח, בקמפוס חדש ויעודי שיוקם בנורבגיה לצורך מתן השירותים ללקוח. הקמפוס יוקם בכפוף לקבלת היתרים, רישיונות ואישורים נדרשים, לרבות הסדרת אספקת חשמל לפרויקט וקבלת כל האישורים וההיתרים הנלווים לחיבור החשמל כאמור; היתרי בנייה, תכנון וביצוע והיתרי תשתית נוספים לפרויקט ולסביבתו; גיוס מימון נדרש להקמת הפרויקט, וכיו"ב. ביום 25 בפברואר 2026, נחתם כתב הסמכה ומסמך עקרונות לא מחייב לקבלת מימון לפרויקט זה בהיקף כולל של עד 1,000 מיליוני אירו, הכולל עד 925 מיליוני אירו כהלוואה בכירה (Non-recourse) ועד 75 מיליוני אירו כמסגרת אשראי מתחדשת (Revolving Credit Facility).²⁸

יודגש, כי למועד פרסום הדוח אין כל ודאות כי המשאים ומתנים המפורטים בסעיף זה לעיל, כולם או חלקם, יבשילו לכדי עסקאות מחייבות, ואין כל ודאות באשר לתנאיהן והיקפן. החברה תדווח בהתאם לדרישות הדין בדבר התפתחות מהותית שתחול בקשר עם המשאים ומתנים האמורים.

משא ומתן עם חברת טכנולוגיה בינלאומית

ביום 21 בדצמבר 2023 פרסמה החברה דיווח מיידי, אגב בחינת אפשרות לגיוס אגרות חוב, אודות משא ומתן שמנהלת GM עם חברת טכנולוגיה בינלאומית, להתקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס לחברת הטכנולוגיה הבינלאומית כאמור, בהיקף של כ-120MW בקמפוס שתקים GM בנורבגיה. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.3.4 לפרק א' זה. ביום 19 בפברואר 2025, דיווחה החברה כי עקב החלטה שלא להעניק היתר רגולטורי נדרש ביחס לקרקע שעליה שקלה GM להקים את הקמפוס, בוחנת GM חלופות אחרות לקרקע להקמת הפרויקט. ביום 25 במרץ 2025 דיווחה החברה כי עד וככל שתמצא חלופה מתאימה עבור הלקוח, המשא ומתן על העסקה במתכונתה הנוכחית מושהה. נכון למועד פרסום דוח זה, במכלול נסיבות העניין החברה מעריכה כי המשא ומתן אינו צפוי להתחדש.

לאחר תקופת הדוח, ביום 22 בינואר 2026, התקשרה GM עם גוף מממן בהסכם לקבלת מימון בהיקף כולל של כ-1.46 מיליארד ש"ח, המיועד למחזור שתי הלוואות קיימות.²⁹

2.13.3. ביצועי מגזר ה-DATA CENTERS ושינויים בשווי

נכון למועד הדוח, לקבוצת עזריאלי 5 נכסים מניבים בתחום זה, מתוכם 4 נכסים בנורבגיה באמצעות החזקות החברה בחברת GM וכן דאטה סנטר פעיל במזרח לונדון.

יתרת הנכסים של הקבוצה במגזר - הסתכמה ביום 31 בדצמבר 2025 בסך של כ-11.2 מיליארד ש"ח, לעומת כ-9 מיליארד ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024. עיקר השינוי נובע מהשקעות בנכסים בתקופה ומעליית שווי נכסי המגזר בניכוי השפעת ירידת שער החליפין.

שינוי מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה של המגזר - הרווח מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה של המגזר הסתכם בתקופת הדוח בכ-1,093 מיליון ש"ח ונבע בעיקר מהתקשרות עם חברת טכנולוגיה בינלאומית בפרויקטים בנורבגיה ובגרמניה, לעומת רווח של כ-310 מיליון ש"ח שנרשם בשנת 2024. הנכסים מוצגים לפי הערכות שווי שנערכו על ידי שמאים חיצוניים.

²⁷ לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 2 באפריל 2023 (אסמכתא: 2023-01-037008), מיום 3 ביולי 2024 (אסמכתא: 2024-01-068701), מיום 2 ביולי 2025 (אסמכתא: 2025-01-047754), מיום 10 באוגוסט 2025 (אסמכתא: 2025-01-058928), מיום 24 בדצמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-102726) ומיום 17 בפברואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-015376), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

²⁸ לפרטים נוספים, ראו דוחות מיידיים מיום 30 בדצמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-104795) ומיום 26 בפברואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-017997), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

²⁹ לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי מיום 23 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-009214), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

להלן תמצית התוצאות העסקיות של מגזר ה-DATA CENTERS:

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר DATA CENTERS					
לשנה שהסתיימה ביום			לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
31.12.2024	31.12.2025	אחוז שינוי	31.12.2024	31.12.2025	אחוז שינוי
417	844	102%	185	211	14%
230	449	95%	99	107	8%

הנתונים במיליוני ש"ח.

הגידול בהכנסות וב-NOI בתקופת הדוח נובעים מתחילת הנבה של חוזים חדשים בנכסים הקיימים ובתוספת תחילת ההנבה של TIKTOK.

להלן התפתחות ה-NOI של המגזר:

התפתחות ה-NOI של מגזר DATA CENTERS			
לשנה שהסתיימה ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום	
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
169	179	46	39
61	270	53	68
230	449	99	107

הנתונים במיליוני ש"ח.

2.14. תחום המגורים להשכרה בישראל

2.14.1. תיאור תחום המגורים להשכרה בישראל

פעילות הקבוצה בתחום המגורים להשכרה בישראל מתמקדת בעיקר בייזום, רכישה, השכרה, ניהול ואחזקה של פרויקטים שייעודם הוא השכרה למגורים לתקופות ארוכות טווח, וכן, הפעלתם ואספקתם של שירותים נלווים ברמה גבוהה (ניהול קהילה, שירותי קבלה, מתחמי ספורט, אבזור הדירה, שירותים עסקיים וכיוצא בזה). החברה רואה בתחום המגורים להשכרה בישראל, תחום סינרגטי לפעילויות האחרות שלה, תוך שימוש בידע שנצבר במטה הקבוצה בתחומי פעילותה בנדל"ן המניב ובניסיון התפעולי שנצבר בחברה בתחום הדיור המוגן. בכוונת החברה לפעול לבניית פלטפורמה להשכרה לטווח ארוך תוך בידול המוצר ומתן שירותים באיכות וברמה גבוהה.

במהלך שנת 2023 זכתה החברה במכרז של דירה להשכיר - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ ורשות מקרקעי ישראל ("המכרז"), לרכישת זכויות חכירה במתחם המצוי בהרצליה בתמורה לסך של כ-85 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. על-פי תנאי המכרז, החברה תישא בתשלום הוצאות פיתוח בהיקף של כ-19 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים אודות הזכיה במכרז והפרויקט ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 30 באפריל 2023 (אסמכתא: 01-045585-2023), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה וכן סעיף 5.1.1 |להלן.

במהלך חודש מאי 2024, החלה החברה באכלוס יחידות הדיור בפרויקט מודיעין מערב ונכון למועד הדוח הינו מאוכלס במלואו.

2.14.2. ביצועי מגזר מגורים להשכרה בישראל ושינויים בשווי

לקבוצת עזריאלי 3 נכסים מניבים בתחום זה בישראל, בשטח כולל להשכרה של כ-34 אלפי מ"ר.

יתרת הנדל"ן להשקעה של הקבוצה במגזר המגורים להשכרה בישראל - בשנת 2025 קטנה יתרת הנדל"ן להשקעה במגזר זה בכ-0.1 מיליון ש"ח. היתרה הסתכמה ביום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ-2 מיליארד ש"ח, לעומת כ-2.1 מיליארד ש"ח ביום 31 בדצמבר 2024. השינוי נובע בעיקר מירידת שווי בתקופה בקיזוז השקעות שבוצעו בתקופה.

שינוי מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר - ההפסד מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של המגזר הסתכם בתקופת הדוח לסך של כ-105 מיליון ש"ח לעומת רווח בסך כ-60 מיליון ש"ח בשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024. הנכסים מוצגים לפי הערכות שווי שנערכו על ידי שמאי בלתי תלוי ליום 31 בדצמבר 2025.

להלן תמצית התוצאות העסקיות של מגזר מגורים להשכרה בישראל:

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר מגורים להשכרה בישראל					
לשנה שהסתיימה ביום			לשלושה חודשים שהסתיימו ביום		
31.12.2024	31.12.2025	אחוז שינוי	31.12.2024	31.12.2025	אחוז שינוי
26	36	38%	8	9	13%
19	30	58%	6	8	33%

הנתונים במיליוני ש"ח.

הגידול בהכנסות וב-NOI נובע מהמשך איכלוס פרויקט המגורים עזריאלי טאון ומפתיחת פרויקט המגורים מודיעין מערב במהלך שנת 2024.

להלן התפתחות ה-NOI של המגזר:

התפתחות ה-NOI של מגזר מגורים להשכרה בישראל					
לשנה שהסתיימה ביום		לשלושה חודשים שהסתיימו ביום			
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025		
17	25	6	8	NOI בגין נכסי המגזר בבעלות החברה לתחילת התקופה	
2	5	-	-	NOI בגין נכסים שהקמתם הושלמה בשנת 2024	
19	30	6	8	סך NOI מכלל הנכסים	

הנתונים במיליוני ש"ח.

2.15. נדל"ן מניב - פעילויות נוספות

2.15.1. מלונאות

כאמור לעיל, כחלק מהאסטרטגיה העסקית של החברה, בוחנת החברה מעת לעת כניסה לתחומי פעילות משיקים לפעילותה בתחום הנדל"ן המניב. החברה בחנה את הרחבת פעילותה לענף המלונאות ולאחר תהליך בחינה שביצעה החברה, ביום 9 בפברואר 2020 השלימה החברה את הצעד הראשון בהשתלבותה בענף המלונאות, באמצעות רכישת מלון הר ציון בירושלים (בסעיף זה: "המלון").

ממועד השלמת הרכישה ועד ליום 17 בחודש מרץ 2020 הפעילה החברה את המלון באמצעות חברת ניהול בבעלותה המלאה. הפעלת המלון כללה ניהול ותפעול שוטף, ובכללו מתן שירותי לינה, מזון ומשקאות, פנאי ושירותי אירוח נוספים. ביום 17 בחודש מרץ 2020, סגרה החברה את פעילות מלון "הר ציון" לאור ההנחיות המכבידות שהוטלו על פעילות בתי מלון בשל משבר הקורונה. נכון למועד פרסום הדוח, המלון סגור והחברה תכננה את שיפוץ המלון ופועלת למימוש זכויות הבניה להרחבתו כך שיכלול כ-247 חדרים/סוויטות וחניון תת קרקעי שיכלול כ-210 מקומות חניה. שיפוץ המלון והרחבתו כפופים לקבלת היתר בנייה ובחודש נובמבר 2021 התקבל היתר חפירה ודיפון והעבודות החלו. לאחר שיפוץ המלון והרחבתו, צפוי המלון להיפתח מחדש.

בחודש אפריל 2025 התקבל היתר בנייה לכלל המלון ועבודות ההקמה החלו. במהלך תקופת הדוח, נחתם הסכם לניהול המלון עם רשת קמפיניסקי.

כמו-כן, במהלך שנת 2023, רכשה החברה את מלון הסלע האדום באילת.³⁰

במסגרת פעילותה של החברה בענף המלונאות, מתכננת החברה בניית מלונות במסגרת פרויקטים הנמצאים בבעלות הקבוצה המאופיינים בעירוב שימושים ומקנים בין היתר זכויות בנייה ליעוד מלונאות, כדלקמן: ייזום מלון בעיר מודיעין (מודיעין מערב), הממוקם בסמוך לקניון עזריאלי מודיעין הכולל כ-85 חדרי מלון וסוויטות ואשר הושכר לצד שלישי ונפתח במהלך 2025; וכן, ייזום מלון בהרחבת מרכז עזריאלי (מגדל הספירלה), בתל אביב הצפוי לכלול כ-250 חדרי מלון וסוויטות לגביו נחתם מזכר הבנות לא מחייב להתקשרות בהסכם ניהול עם רשת מלונאות בינלאומית. לאחר תהליך בחינה ביחס למודל הפעלת המלונות שבבעלות החברה, החליטה החברה כי חלקם יושכרו לצדדים שלישיים ויסווגו כנדל"ן להשקעה לעומת זאת חלקם ינוהלו באמצעות חברות ניהול מלונאות ידועות ובעלות מוניטין בתחום ויסווגו כרכוש קבוע.

הערכות החברה בסעיף זה בדבר הצפי לפתיחת מלון הר ציון ומגדל הספירלה הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד פרסום הדוח, ואין כל וודאות בהתממשותן,

³⁰ לפרטים נוספים ראו סעיף 1.2.2 לפרק ב' לדוח התקופתי לשנת 2023 כפי שפורסם על-ידי החברה ביום 21 במרץ 2024 (אסמכתא: 01-029448-2024), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

כולן או חלקן, או שהן עשויות להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטת החברה, ובכלל כן, שינויים בתנאי השוק, בענף המלונאות ובענף הבנייה ו/או בהתקיימות מי מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 31 לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2025.

3.1 מידע כללי על תחום המגורים למכירה

כמפורט בסעיף 1.2.1 לעיל, כחלק מאסטרטגיית הצמיחה של החברה להתרחב לתחום הנדל"ן למגורים בישראל, ביום 9 בספטמבר 2025, לאחר התקיימות כל התנאים המתלים, הושלמה העסקה לרכישת חברת צמח המרמן, העוסקת, בין היתר, בייזום, פיתוח ובניית פרויקטי נדל"ן למגורים למכירה בישראל. לאור האמור, החל מהדוח התקופתי ליום 30 בספטמבר 2025, פעילות החברה בתחום המגורים למכירה החלה להיות מתוארת כמגזר פעילות ונתונים הכספיים של צמח המרמן אוחדו לראשונה החל מהדוחות הכספיים ליום 30 בחודש ספטמבר 2025.³¹

למועד פרסום הדוח, מעורבת צמח המרמן ב-19 פרויקטים בשלבי תכנון, פיתוח, הקמה ושיווק שונים, כדלקמן: (1) שני פרויקטים למגורים ברמת גן; (2) ארבעה פרויקטים למגורים בתל אביב; (3) פרויקט למגורים ולמסחר בנהריה; (4) פרויקט למגורים ברמת השרון; (5) פרויקט למגורים בלוד; (6) פרויקט לדירור מוגן בכרמיאל; (7) פרויקט למגורים, מסחר ותעסוקה בגבעתיים; (8) עתודת קרקע בהוד השרון; (9) שני פרויקטים למגורים בחיפה ולמסחר בחיפה; (10) פרויקט למגורים ולמסחר בנתניה; (11) שני פרויקטים למגורים ולמסחר בפתח תקווה ו- (12) פרויקט למגורים ולמסחר בהרצליה. הפרויקטים של צמח המרמן כוללים 5,081 יח"ד ו-50,126 מ"ר מסחר, אשר מתוכנן מוצעות כיום למכירה 755 יח"ד (לרבות פרויקטים בהם היא שותפה עם אחרים).

כמו כן, מעורבת צמח המרמן בקידום ותכנון 28 פרויקטים מותלים בתחום ההתחדשות העירונית ובמשא ומתן ראשוני לגבי פרויקטים נוספים בתחום זה.

למועד פרסום דוח זה, צמח המרמן פועלת במספר אזורי ביקוש וכן באזורים אחרים ברחבי הארץ וזאת כחלק מאסטרטגיית פיזור סיכונים.

תחום הייזום בישראל הינו רחב ומגוון. בתחום זה פועלים גופים רבים העוסקים ביזמות ובניה למגורים בהיקפים שונים, החל ביזמים קטנים המבצעים פרויקטים בודדים הכוללים מספר קטן של יחידות דיור, וכלה בחברות גדולות, אשר מבצעות בו זמנית מספר פרויקטים הכוללים אלפי יחידות דיור והינן בעלות מאגר קרקעות גדול.

הפעילות בתחום זה כוללת איתור אפשרויות להשקעות פוטנציאליות, גיוס מימון ו/או שותפים להשקעה, קבלת היתרים לבניה ובניית פרויקטים במישרין ו/או באמצעות צדדים שלישיים.

לפרטים נוספים אודות תחום המגורים למכירה, ראו סעיף 16 לפרק א' לדוח זה.

3.2 הסביבה העסקית

לפרטים נוספים אודות הסביבה העסקית ומלחמת חרבות ברזל ומבצע עם כלביא והשפעותיהם, ראו סעיפים 2.1 ו- 2.2 לעיל.

לשינויים בשיעורי הריבית עלולה להיות השפעה מסוימת בתחום הפעילות, בשים לב לכך ששינויים אלו משפיעים על עלות האשראי למימון פרויקטים. כמו-כן, לשינויים בשערי הריבית עשויה להיות השפעה על החלטת רוכשי דירות לצרכי השקעה, על החלטת לקוחות אם לרכוש או לשכור דירה למגורים ועל החלטתם של רוכשי דירות פוטנציאליים הזקוקים להלוואה בנקאית מסוג משכנתא להשלמת הרכישה.

עליה במדד תשומות הבניה - יצוין, כי במחצית השנייה של שנת 2022 נכנס לתוקפו תיקון מס' 9 לחוק המכר (דירות), תשל"ג-1973, במסגרתו נקבעה, בין היתר, מגבלה על היקף ההצמדה של מחיר דירה למדד (תשומות הבניה), כך שבפועל, החל ממועד כניסתו לתוקף של התיקון, ניתן להצמיד לכל היותר 40% ממחירי הדירות בחוזי המכר למדד תשומות הבניה. צמח המרמן חשופה לעליית המדד בעיקר בגין חוזי מכר שאינם כוללים הצמדה כלל.

כמו כן, העלייה במדד תשומות הבניה גורמת להתייקרות עלויות הבניה בפרויקטים השונים שמקימה צמח המרמן ברחבי הארץ.

³¹ לפרטים נוספים בדבר העסקה לרכישת חברת צמח המרמן ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 3 בנובמבר 2024, 31 במרץ 2025 ו-22 ביוני 2025, 6 באוגוסט 2025, 7 באוגוסט 2025, 2, 7 ו-9 בספטמבר 2025 (אסמכתאות: 2024-01-613198, 2025-01-023164, 2025-01-043998, 2025-01-058261, 2025-01-058445, 2025-01-058568, 2025-01-058860, 2025-01-066276, 2025-01-067307, 2025-01-068132-1 בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

השפעת המלחמה על תחום המגורים למכירה - במהלך תקופת הדוח אירועי המלחמה המשיכו להביא לאי וודאות בטחונות/מדיניות/גיאופוליטית באזור, וכן נמשכו חלק מהשלכות המלחמה אשר אפיינו את שנת 2024 (אם כי בעצמות נמוכה יותר), כגון: מחסור במספר העובדים בענף הבנייה בעקבות איסור הכניסה לעובדים פלסטינאים וקושי במציאת כוח אדם מקצועי, ועל רקע זה עליית עלות התשומות בענף; העדר יצוא חומרי גלם לענף הבנייה מטורקיה לישראל; התארכות תהליכי התיכנון של פרויקטים חדשים; האטה משמעותית בקצב מכירת הדירות; אי ודאות ביחס לכלל ההשלכות הכלכליות והפיננסיות בכלל והמצב הבטחוני בפרט, הן בטווח הקצר והן בטווח הבינוני והארוך; וכדומה.

במהלך פעילותה השוטפת בתחום המגורים למכירה, עלולה החברה להיות חשופה לגורמי סיכון שונים הנובעים מהמצב המלחמתי, אשר כוללים, בין היתר: (1) סגירת אתרי בניה ועיכוב בביצוע ובהשלמת הפרויקטים לרבות עיכוב במסירת דירות לרוכשים; (2) זמינות והתייקרות של חומרי גלם וכוח אדם בענף הבניה; (3) השפעות לרעה על קצב מכירת דירות ו/או על יכולת הרכישה של רוכשי דירות פוטנציאליים; (4) ביטול או צמצום פרויקטים; (5) ירידה בחוסנם הפיננסי של קבלני משנה וספקים מהותיים; (6) עיכוב בקצב הליכי קידום ואישור של פרויקטים, הליכי רישוי שונים, היתרי בניה ואישורי השלמת פרויקטים; (7) האטת קצב המכירות, לרבות הצורך לתמרץ את המכירות ולהתאימן לתנאי השוק, באמצעות פרישת תשלומים מקלה לרוכשי דירות, עליה בהוצאות המימון וחשיפה להפרשי הצמדה למדדים השונים; (8) עיכוב בקצב הליכי ייזום וכניסה לפרויקטים חדשים; (9) סיכונים פיננסיים, הכוללים קיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי לענף הנדל"ן והעלאת דרישות הסף למימון, שינויים במדד תשומות הבניה, עלייה בעלות המימון ו/או הרעה בתנאיו ועוד; ו-(10) עיכובים הנובעים ממחסור בפועלים נובע בשל אי-כניסת פלסטינאים לעבודה בישראל. הממשלה פועלת להבאת כח אדם זר אבל בכמות לא מספקת ובקצב איטי מאוד. בשל כך צמח המרמון נאלצה לשלם תוספות לקבלני המשנה ולתאגידי כח האדם.

נכון למועד פרסום דוח זה ולאור העובדה, כי מדובר באירועים דינאמיים המאופיינים באי ודאות רבה, בין היתר, בקשר עם המשך הפסקת האש ו/או התפרצותה מחדש של המלחמה ו/או סיומה, והשלכותיה העתידיות על המשק הישראלי, החברה אינה יכולה להעריך את ההשפעות האמורות על פעילותה העתידית, שכן מידת ההשפעה תלויה במידה ובהיקף של התממשות. להערכת החברה, לגורמים אלו עלולות להיות השפעות שליליות מהותיות על הכלכלה המקומית, לרבות על חלק מהשווקים והענפים בהם פועלת החברה, כמו גם על חלק מהשוכרים בנכסי הקבוצה. הנהלת החברה מעריכה, כי לאור איתנותה הפיננסית, הבאה לידי ביטוי בסך המזומנים ושווי מזומנים שברשותה, שיעור מינוף נמוך והיקף משמעותי של נכסים בלתי משועבדים, מח"מ הלוואות ארוך ויכולתה לגייס מימון בתנאים נוחים, וכן לאור הפיזור הרחב של תיק הנכסים שבבעלות החברה, מגוון השוכרים ותחומי הפעילות, תוכל החברה להמשיך ולממן את פעילותה ולעמוד בהתחייבויותיה.

הערכות הקבוצה לעיל בעניין ההשפעות של המלחמה על תוצאות הקבוצה, לרבות העיכובים בפרויקטים בייזום, הינן הערכות סובייקטיביות בלבד והינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך. התוצאות וההשפעות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל והמשתמע מהן, מסיבות שונות שאינן בשליטת החברה וביניהן, התארכות המלחמה והתפתחותה לחזיתות נוספות, ירידה בביקושים, הרעה משמעותית במצב הכלכלי בישראל ועוד.

3.3 ביצועי מגזר מגורים למכירה בישראל

להלן תמצית התוצאות העסקיות של מגזר המגורים למכירה בישראל:

תמצית התוצאות העסקיות של מגזר מגורים למכירה בישראל	
לשלושה חודשים שהסתיימו ביום 31.12.2025	
99	הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)
9	רווח תחום הפעילות (מאוחד)
6	רווחי תחום הפעילות (חלק התאגיד)
1,682	סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)
16%	שיעור רווח גולמי
הנתונים במיליוני ש"ח.	

לפרטים בדבר גילוי ונתונים מצרפיים בדבר הפרויקטים, ראו סעיף 16 לפרק א' לדוח התקופתי לשנת 2025.

4 | פעילויות שאינן בתחום הנדל"ן

4.1. פעילויות נוספות

4.1.1. השקעות בתאגידים פיננסיים

לקבוצת עזריאלי השקעה בתחום הפיננסי באמצעות החזקה בשיעור של 1.77% ממניות בנק לאומי. להלן תמצית שינויים בהשקעות בשנת 2025:

שינויים בהשקעה בחברות פיננסיות	
בנק לאומי ⁽¹⁾	
1,516	שווי השקעה בדוחות הכספיים ליום 31.12.2024
(599)	תמורה ממכירות
-	השקעה
917	סה"כ השקעה ליום 31.12.2025 ⁽²⁾
1,841	שווי הוגן של ההשקעה כפי שהוצג בדוחות הכספיים
924	שינוי בשווי הוגן בתקופת הדוח
89	דיבידנד שהתקבל בשנת 2025
הנתונים במיליוני ש"ח.	
(1) השווי ההוגן של ההשקעה בבנק לאומי נקבע לפי שווי המניה בבורסה ליום 31.12.2025.	
(2) לפני התאמה לשינויים בשווי הוגן בתקופת הדוח.	

5 | פיתוח עסקי - מנועי צמיחה

5.1 סקירת פעילות הפיתוח העסקי

5.1.1 ייזום נדל"ן מניב

מנוע הצמיחה העיקרי של קבוצת עזריאלי הינו מומחיות בייזום ותכנון אדריכלי ייחודי של פרויקטי נדל"ן מניב: קניונים, משרדים, דיור מוגן ומגורים להשכרה. נכון למועד הדוח לקבוצה עשרה פרויקטים בשלבי ייזום שונים בישראל.

ריכוז הנתונים אודות נכסים בייזום

שם הנכס	שימוש	מ"ר לשיווק ⁽¹⁾	מועד סיום משוער	שווי הפרויקט בספרי החברה ⁽²⁾	עלות שהושקעה ⁽³⁾	עלות בנייה משוערת כולל קרקע ⁽³⁾
פרויקטים יזמיים בהקמה בטווח זמן קצר						
פרויקטים יזמיים בטווח זמן בינוני						
דיור מוגן ראשון-לציון	דיור מוגן ומסחר	37,300	2026	564	490	540-560
מודיעין (מגרש 10)	משרדים ומסחר	37,000	2026	284	270	580-590
קמפוס סולראדג'	משרדים	43,000	2027	890	759	820-840
הרצליה גלים	דיור להשכרה ומסחר	19,630	2028	114	116	380-400
מלון הר ציון	מלונאות	34,000 ⁽⁸⁾	2028	491	425	995-1,025
הרחבת מרכז עזריאלי ת"א (מגדל הספירלה)	מסחר, משרדים, מלונאות ומגורים	150,000 ⁽⁴⁾	2028	2,407	1,701	3,030-3,230
שדה דב	דיור מוגן ומסחר	42,000	2030	600	631	1,200-1,300
סה"כ		362,930		5,350	4,392	7,545-7,945
פרויקטים יזמיים בשלבי תכנון						
שם הנכס	שימוש	מ"ר לשיווק ⁽¹⁾	מועד סיום משוער	שווי הפרויקט בספרי החברה ⁽²⁾	עלות שהושקעה ⁽³⁾	עלות בנייה משוערת כולל קרקע ⁽³⁾
עזריאלי טאון בניין E	משרדים	21,000 ⁽⁵⁾	טרם נקבע	382	363	טרם נקבע
חולון 3 - אזור תעשייה חולון	מסחר ומשרדים	250,000 ⁽⁶⁾	טרם נקבע	635	569	טרם נקבע
קרקע פתח תקווה ⁽⁷⁾	משרדים ומסחר	53,000 ⁽⁷⁾	טרם נקבע	97	101	טרם נקבע
סה"כ		324,000		1,114	1,033	
סה"כ		686,930		6,464	5,425	

נתוני העלויות והשווי במיליוני ש"ח. כלל הנכסים מוחזקים בשיעור 100% (למעט עזריאלי טאון בניין E, אשר אינו כולל משרדים בשטח של כ-450 מ"ר).

1. בכל הנוגע לשימושי הדיור המוגן ו/או דירות להשכרה, הנתון מהווה היקף זכויות במ"ר.
2. ליום 31 בדצמבר 2025.
3. כולל קרקע וללא היוונים והתאמות לשוכרים ליום 31 בדצמבר 2025.
4. בחודש אפריל 2018 ניתן תוקף לתב"ע המגדילה את זכויות הבנייה של המגדל הרביעי והרחבת הקניון בכ-80 אלף מ"ר להיקף זכויות בניה כולל של כ-150 אלף מ"ר.
5. זכויות הבניה נרכשו במסגרת רכישת הנכס המניב בחודש מאי 2018, החברה פועלת להגדלת זכויות הבנייה לכ-90,520 מ"ר.
6. כולל בתוכו קרקע נוספת (שטחי שיווק של כ-27,000 מ"ר), אשר נרכשה במקור במסגרת מכרז רמ"י והיוותה חלק מקרקעות חולון מנו. במסגרת איחוד חלקות, גדלו זכויות הבניה במגרש בכ-30,000 מ"ר (כך ששך זכויות הבניה במגרש המאוחד מסתכמות בסך של כ-250,000 מ"ר).
7. הנתונים המוצגים מתייחסים לתב"ע הקיימת על הקרקע. הקבוצה נמצאת בהליכים להגדלת זכויות הבניה בפרויקט ל-280,000 מ"ר.
8. כולל בתוכו גם את השטח הקיים וגם את הזכויות הנוספות, שכן בכוונת החברה לשפץ את כל המלון ולהרחיבו.

במהלך תקופת הדוח המשיכה החברה בעבודות הפיתוח וייזום ההקמה של נכסיה המפורטים לעיל, ובמאמציה להשגת האישורים הנדרשים לצורך המשך פיתוחם בהתאם ללוחות הזמנים המתוכננים וללא עיכובים משמעותיים. כמו כן, הקבוצה מנהלת משאים ומתנים ומתקשרת בהסכמים להשכרת שטחים המצויים בהקמה. לפרטים נוספים ראו סעיפים 7.7-7.8 לפרק א' לדוח זה.

דיוור מוגן "פאלאס ראשון לציון" – הקרקע בשכונת גבעת הרקפות מזרח ראשון לציון, בשטח של כ-3,400 מ"ר נרכשה בחודש מרץ 2016, במכרז שניהלה רשות מקרקעי ישראל, לרכישת זכויות החכירה בקרקע. הפרויקט מצוי בשלבי הקמה. החברה מתעתדת להקים על הקרקע בית דיוור מוגן, אשר צפוי לכלול עד 274 יחידות דיוור, אגף סיעודי וכ-3,000 מ"ר שטחי מסחר. בחודש אפריל 2018 התקבלה המלצת הוועדה המקומית להפקדת תב"ע לתוספת זכויות והועברה לדיון בוועדה המחוזית. בחודש נובמבר 2018 התקבלה החלטת הוועדה המחוזית על הפקדת התב"ע בתנאים. בחודש אפריל 2019 פורסמה התב"ע להתנגדויות ובחודש ספטמבר 2019 התקיים דיון בוועדה המחוזית בהתנגדויות שהוגשו. בחודש פברואר 2020 התכנית פורסמה למתן תוקף ואושרה ברשומות.

בחודש מרץ 2020, הגישה החברה בקשה להיתר חפירה ודיפון בפרויקט. בחודש יוני 2020 התקבל ההיתר ובתחילת שנת 2021 החלו העבודות. בחודש מאי 2021 הגישה החברה בקשה להיתר מרתפים אשר אושרה בתנאים במהלך חודש ספטמבר 2021 וההיתר התקבל בחודש מרץ 2022. בחודש אוקטובר 2021 הגישה החברה בקשה להיתר בניה לכלל הפרויקט אשר התקבל בחודש ינואר 2023 והעבודות להקמת הפרויקט בשלבים מתקדמים והחברה פועלת בימים אלו לקבלת טופס אכלוס לפרויקט.

מלון הר ציון – ביום 9 בפברואר 2020 השלימה החברה עסקה לרכישת מלון הר ציון בירושלים. החברה פועלת לתכנן שיפוץ המלון ומימוש זכויות הבנייה להרחבת המלון כך שיכלול כ-247 חדרים/סוויטות וחניון תת קרקעי שיכלול כ-210 מקומות חניה. שיפוץ המלון והרחבתו כפופים לקבלת היתר בניה ובחודש נובמבר 2021 התקבל היתר חפירה ודיפון והעבודות החלו. באפריל 2025 התקבל היתר בניה לכלל המלון ועבודות ההקמה החלו.

קמפוס סולראדג' – ביום 17 בינואר 2022 הושלמה עסקה לרכישת חברה אשר מחזיקה זכויות חכירה בקרקעות המצויות במתחם צפון גלילות שעל חלקן תקים החברה קמפוס עבור חברת סולראדג' טכנולוגיות בע"מ ("סולראדג'") אשר יכלול כ-43,000 מ"ר עיליים ו-950 מקומות חניה. החברה התקשרה עם סולראדג' בהסכם לשכירות הקמפוס לתקופה של 15 שנים עם אופציות להארכה עד לתקופה כוללת של 24 שנים ו-11 חודשים. בחודש יוני 2022 התקבל היתר דיפון וחפירה והעבודות החלו. בחודש אפריל 2023 אושר קבלת היתר בניה מלא לפרויקט בתנאים ובחודש אוקטובר 2023, התקבל היתר הבנייה לכלל הפרויקט. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 11 במאי 2021 (אסמכתא: 01-082779) ומיום 18 בינואר 2022 (אסמכתא: 01-007851-2022), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה. למועד פרסום דוח זה, החברה וסולראדג' סיכמו על דחיית המועד המשוער לתחילת תקופת השכירות כך שזו תחל בתחילת שנת 2027 וכן, על הקטנת השטח שיושכר לסולראדג' בכ-40% והקטנת כמות החניות ל-600 חניות (חלף 950 חניות). לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי של החברה מיום 20 במרץ 2025 (אסמכתא: 01-018904-2025) וכן, מיום 20 בנובמבר 2025 (אסמכתא: 01-089509-2025), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

קרקע במודיעין (מגרש 10) – ביום 6 באוקטובר 2019 זכתה החברה במכרז שניהלה רשות מקרקעי ישראל, לרכישת זכויות חכירה במגרש המצוי במע"ר מודיעין-מכבים-רעות, בשטח של כ-17 דונם, המיועד לבניית פרויקט מסחר ומשרדים, בהיקף זכויות של כ-37,000 מ"ר עילי, בתמורה לסך של כ-51 מיליון ש"ח. על פי תנאי המכרז, החברה שילמה, בנוסף לעלות הקרקע, כ-37 מיליון ש"ח בגין הוצאות פיתוח. החברה פועלת לקידום תוכנית לפרויקט שיוקם על הקרקע ובחודש אוקטובר 2020 הגישה לוועדה המקומית תב"ע לתוספת שימושים במגרש. בחודש אפריל 2021 נערך דיון בתכנית והוחלט על הפקדתה בתנאים. בחודש יוני 2021 התכנית הופקדה להתנגדויות. בחודש אוקטובר 2021 נדונה התכנית ואושרה בתנאים. בחודש ינואר 2022 אישרה הוועדה המקומית את התכנית באופן סופי.

כמו כן, החברה הגישה תכנית בינוי לוועדה המקומית אשר אושרה בתנאים, וכן, הגישה בקשה להיתר דיפון וחפירה אשר התקבל בחודש מרץ 2022 והעבודות החלו. במהלך שנת 2024, התקשרה החברה בהסכם להקמת מרכז רפואי חדש שיושכר לקופת חולים כללית בשטח של כ-8.1 אלפי מ"ר על חלק מהקרקע. החברה קידמה תכנית לתוספת של כ-8,000 מ"ר בתת הקרקע אשר אושרה בחודש פברואר 2024. בחודש מאי 2024, אושר היתר בניה בתנאים למלוא שטחי הפרויקט ובחודש נובמבר 2024 התקבל היתר הבניה המלא והעבודות להקמת הפרויקט בעיצומן.

הרחבת מרכז עזריאלי תל-אביב (מגדל הספירלה) – הקרקע בשטח של כ-8,400 מ"ר נרכשה בחודש מאי 2013, והבנייה החלה בחודש ספטמבר 2016. הקרקע המצויה בסמיכות למרכז עזריאלי תל-אביב תאפשר את הקמתו של המגדל הרביעי והרחבתו של קניון עזריאלי תל-אביב. בחודש אפריל 2018 ניתן תוקף לתב"ע ביעוד עירוני-מעורב, המאפשר שימושים של מסחר, משרדים, מלונאות, מגורים ודיוור מוגן בהיקף זכויות בניה על-קרקעיות של כ-147,260 מ"ר ברוטו ובנוסף כ-3,000 מ"ר שטחי מסחר עיקריים תת-קרקעיים.

במסגרת התב"ע נדרשה החברה לאשר תוכנית עיצוב אדריכלי ופיתוח לפרויקט, כתנאי להיתר בניה על קרקעי. כמו-כן, התחייבה החברה להקצות, מתוך הזכויות האמורות בפרויקט, קומה ציבורית עבור עיריית תל אביב-יפו וכן, התחייבה לתשלום ולביצוע מטלות שונות בסביבת הפרויקט, לרבות במרכז עזריאלי. בכוונת החברה להקים שטחי מסחר שיהוו הרחבה של הקניון הקיים ומגדל רב קומות, מגדל הספירלה. בחודש ינואר 2020 התקבל היתר בניית מרתפים לפרויקט. בחודש ינואר 2021 נחתמה תכנית העיצוב על-ידי הגורמים המאשרים בעיריית תל אביב. בחודש יולי 2021, הגישה החברה בקשה לקבלת היתר בניה עילי לכלל הפרויקט ובחודש דצמבר 2021 התקבלה החלטת הוועדה המקומית המאשרת את קבלת ההיתר בתנאים. בחודש יוני 2023, התקבל היתר הבניה העילי ועבודות ההקמה בעיצומן.

שדה דב - ביום 19 בפברואר 2025 דיווחה החברה, כי נודע לה שזכתה במכרז של רשות מקרקעי ישראל לרכישת זכויות חכירה במגרש בתל אביב, לבניית פרויקט דיור מוגן ושטחי מסחר, בתמורה לסך של כ-550 מיליוני ש"ח, בתוספת מע"מ, וכי הזכיה מותנית בכניסתה לתוקף של התב"ע שחלה על המגרש. הקרקע מיועדת לבניית פרויקט דיור מוגן בהיקף של כ-350 יחידות דיור וכן שטחי מסחר. ביום 19 במרץ 2025 דיווחה החברה כי התקבל אישור הזכיה הסופי מאת רשות מקרקעי ישראל. על פי תנאי המכרז, החברה תשלם בנוסף לעלות הקרקע, כ-46 מיליוני ש"ח, בגין הוצאות פיתוח. ביוני 2025 שולמה יתרת התמורה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.3.7 לפרק א' לדוח זה וכן דיווחים מיידיים של החברה מימים 19 בפברואר 2025 ו-19 במרץ 2025 (אסמכתאות: 2025-01-011815 ו-2025-01-018468, בהתאמה), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה. בימים אלו החברה מקדמת את ההליכים הסטטוטוריים הנדרשים לקבלת היתר בניה לפרויקט. לפרטים אודות הודעת המשרד להגנת הסביבה לבעלי קרקעות במתחם שדה דב לפיה, על פי ממצאים ראשוניים בדיגום מי תהום במתחם שדה דב התגלו חריגות במרכיבי PFAS, ראו סעיף 25 לפרק א' לדוח זה.

פרויקט דיור להשכרה בהרצליה - בחודש אפריל 2023 זכתה החברה במכרז של דירה להשכיר - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ ורשות מקרקעי ישראל, לרכישת זכויות חכירה במתחם המצוי בהרצליה (סמוך לקיבוץ גליל ים), הכולל את מגרשים 100 ו-102. על-פי הוראות המכרז, הקרקע מיועדת לבנייה רוויה למגורים, למטרת השכרה לטווח ארוך למשך תקופת שלא תפחת מ-20 שנים ברציפות ממועד השלמת ההקמה. הפרויקט צפוי לכלול 147 יחידות דיור וכן שטחי מסחר. מחצית מהדירות בפרויקט יושכרו בשכר דירה מפוקח שיעמוד על 80% משכר הדירה בשוק החופשי. החברה פועלת לקידום היתרי בנייה לפרויקט.

בחודשים נובמבר ודצמבר 2025 התקבלו היתרי חפירה ודיפון לשני המגרשים. בחודש אפריל 2025 אושר בתנאים היתר בניה מלא למגרש 102 ובחודש ינואר 2026 התקבל היתר הבניה המלא. כמו כן, בחודש ינואר 2026 אושר בתנאים היתר בניה מלא למגרש 100 והחברה פועלת למילוי התנאים.

עזריאלי טאון בניין E - ביום 14 במאי 2018, השלימה החברה עסקה לרכישת זכויות במקרקעין המצויים בדרך מנחם בגין בתל אביב, עליהם בנוי בניין בן 4 קומות מעל קומת קרקע מסחרית, בשטח כולל של כ-5,500 מ"ר וקומות מרתף. הנכס כולל זכויות בניה בלתי מנוצלות בהתאם לתב"ע החלה על המקרקעין בהיקף כולל של כ-21,000 מ"ר זכויות. בחודש יולי 2021 רכשה החברה את מקרקעי תחנת התדלוק המצויה בנכס (אשר לא נכללו במסגרת העסקה המקורית לרכישתו הנ"ל) המצויה בנכס ואשר פעילותה הופסקה. בחודש דצמבר 2022 הפקידה החברה להתנגדויות תב"ע לזכויות בניה בהיקף של 90,520 מ"ר ברוטו שטחים עיליים. בחודש יוני 2023, לאחר שהתקיים דיון בהתנגדויות, התקבלה החלטת הוועדה המקומית לאשר את התכנית בתנאים והחברה השלימה את מילוי התנאים. הוגש ערר כנגד החלטת הוועדה המקומית ובחודש דצמבר 2024 התקבלה החלטת וועדת הערר, לפיה יופחתו משטח התכנית לחישוב זכויות 1,019 מ"ר, שהם 13,043 מ"ר ברוטו שטחים עיליים בנויים וכן, כי שטח סחיר שהוקצה לעירייה יומר לשטח ציבורי. בחודש אפריל 2025 התקיים דיון חוזר בוועדת הערר ביחס לרכיב מסוים מתוך החלטת וועדת הערר וטרם נתקבלה החלטה סופית של הוועדה. קודם לכן, במהלך ינואר 2025 הוגשה ע"י מגיש הערר עתירה מנהלית נגד החלטת ועדת הערר מחודש דצמבר 2024, אשר נכון למועד פרסום דוח זה, צפויה לידון בביהמ"ש במהלך 2026.

חולון 3 - אזור תעשייה חולון - הקרקע בשטח של כ-57.5 דונם, ורכישתה הושלמה בחודש אפריל 2016. הבנייה בפרויקט החלה בחודש מרץ 2018 ובחודש יוני 2018 החלו עבודות החפירה והדיפון בפרויקט. בחודש אוקטובר 2018, התקבל היתר בניה למרתפי חניה בפרויקט ובחודש יולי 2019 נתקבל היתר לתוספת מרתפי חניה. בחודש מאי 2019 החלו עבודות להקמת מרתפי החניה בצדו המזרחי של הפרויקט וטופס 4 בגינם התקבל במהלך חודש נובמבר 2020, בחודש אפריל 2021 התקבלה תעודת גמר לחניונים. השטח נמצא בסמוך למרכז עזריאלי חולון, עליו מתוכנן להיבנות פרויקט מעורב שימושים, לרבות תעסוקה ומסחר, אשר יכול לכולל עד כ-250,000 מ"ר של שטחי השכרה. הפרויקט מצוי בסמיכות לצירי תחבורה מרכזיים.

קרקע בפתח תקווה - הקרקע שנרכשה בחודש נובמבר 2017 בשטח של 19 דונם ("הקרקע הפנויה"), מצויה בחלקו המזרחי של אזור התעשייה קריית אריה בפתח תקווה ומצויה בסמיכות לפרויקט משרדים בבעלות הקבוצה. הקרקע הפנויה כוללת זכויות לבניה של כ-53,000 מ"ר וכן מרתפי חניה.

בחודש יולי 2019 הוגשה בקשה להיתר דיפון, חפירה ומרתפים. בחודש ינואר 2020 החליטה הוועדה המקומית לאשר את הבקשה להיתר דיפון, חפירה ומרתפים בתנאים.

לאור אישור תכנית המתאר קרית אריה בפתח תקוה הוחלט במשותף ע"י הוועדה המקומית והחברה על קידום תב"ע בסמכות מקומית בלבד לאישור זכויות הבניה כך שתכלול 280 אלף מ"ר, שימשו בעיקר למשרדים ואשר מתוכננים להבנות הן על הקרקע הפנויה והן על הקרקע עליה מצוי פרויקט המשרדים וזאת חלף שתי תכניות אחרות אותן קידמה החברה בעבר. בחודש אפריל 2022 נדונה התב"ע בוועדה המקומית ואושרה בתנאים אשר החברה פועלת למילויים.

הערכות החברה המצוינות בסעיף 5.1.1 לפרק ב' זה, בין היתר בקשר עם ההשקעות והעלויות הצפויות לנכסים בהקמה, אופן מימון הפרויקטים, המועדים להשלמת הבניה, קבלתם של אישורים רגולטורים שונים הנדרשים לצורך קידום הפרויקטים בהקמה או תוצאותיהם של הליכים מנהליים ומשפטיים הם מידע צופה פני עתיד כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות סובייקטיביות של החברה למועד הדוח ואין כל וודאות בהתממשותן, כולן או חלקן, או שהן עשויות להתממש באופן שונה מהותית, בין היתר, בשל גורמים שאינם בשליטתה ובכלל כך שינויים בתנאי שוק, שינויים בתוכניות החברה, משך הזמן שיידרש לאישור תכנית הבינוי לביצוע ובמחירי תשומות הבניה.

לפירוט בדבר הפרויקטים בהקמה ראו סעיף 7.7 לפרק א' לדוח זה.

הנהלת החברה פועלת להמשיך ולהוביל את שוק הנדל"ן המניב, בין היתר, באמצעות רכישת עתודות קרקע, הרחבת נכסים קיימים ורכישה של נכסים דומים נוספים כאמור, על מנת להביא לגידול נוסף בתזרים התפעולי של החברה בעתיד, זאת ככל שימצא דירקטוריון החברה לנכון וכן לבחון פיתוח תחומים משיקים ו/או סינגטיים.

נכסים בייזום*

* לפירוט נוסף, בין היתר בקשר עם היקף זכויות הבניה בנכסים בייזום, ראה הערות השוליים המופיעות טבלת ריכוז הנתונים אודות נכסים בייזום לעיל.

הרחבת מרכז עזריאלי ת"א (מגדל הספירלה)



מועד משוער לסיום | 2028
סטטוס | הקמה

מסחר, משרדים, מלונאות ודוור להשכרה |
150,000 מ"ר |

שימוש |
שטח להשכרה |

עזריאלי חולון 3



שימוש | מסחר ומשרדים
שטח להשכרה | 250,000 מ"ר
מועד משוער לסיום | טרם נקבע
סטטוס | תכנון

בית דיור מוגן פאלאס ראשון לציון



היקף זכויות בניה | 37,300 מ"ר
מספר יחידות דיור | 275 יח"ד
מועד משוער לסיום | 2026
סטטוס | הקמה

מלון הר ציון ירושלים



היקף זכויות בניה | 34,000 מ"ר
מספר חדרים | 247
מועד משוער לסיום | 2028
סטטוס | הקמה

נכסים בייזום*

* לפירוט נוסף, בין היתר בקשר עם היקף זכויות הבניה בנכסים בייזום, ראה הערות השוליים המופיעות טבלת ריכוז הנתונים אודות נכסים בייזום לעיל.

קמפוס סולראדג', רמת השרון



מועד משוער לסיום | 2027
שטח להשכרה | סטטוס
הקמה

שימוש | משרדים
שטח להשכרה | 43,000 מ"ר

מודיעין (מגרש 10)



שימוש | מסחר ומשרדים
שטח להשכרה | 37,000 מ"ר
מועד משוער לסיום | 2026
סטטוס | הקמה

קרקע פתח תקווה



שימוש | משרדים ומסחר
שטח להשכרה | 53,000 מ"ר
מועד משוער לסיום | טרם נקבע
סטטוס | תכנון

עזריאלי TOWN בניין E



שימוש | משרדים
שטח להשכרה | 21,000 מ"ר
מועד משוער לסיום | טרם נקבע
סטטוס | תכנון

5.1.2. השבחת נדל"ן מניב

מנוע צמיחה נוסף של החברה הינו פעילות ההשבחה שמבצעת החברה בנכסיה הקיימים. כמו כן, בוחנת החברה מעת לעת, אפשרויות לקידום תב"ע להוספת זכויות בנייה בנכסיה.

נכון למועד פרסום הדוח, פועלת החברה להשבחת נכסיה כדלקמן:

קניון עזריאלי ירושלים - התב"ע להרחבת הקניון, דיוור מוגן ושטחי משרדים נדונה בוועדה המקומית לתכנון ובניה והתקבלה המלצתה להפקדה לוועדה המחוזית. בחודש יולי 2018 אישרה הוועדה המחוזית לתכנון ובניה בירושלים, את בקשת החברה להפקדת תכנית להרחבת קניון עזריאלי ירושלים לשטחים נוספים הכוללים שטחי מסחר, תעסוקה ודיוור מוגן, וכן מבנה שיבנה עבור עיריית ירושלים. ביום 22 לינואר 2020, נערך דיון בהתנגדויות בוועדה המקומית. הוועדה המקומית המליצה לוועדה המחוזית לאשר את התכנית כפי שהוגשה בכפוף לתיקונים מינוריים תוך דחיית כל ההתנגדויות של צדדים שלישיים. בחודש ספטמבר 2020, נערך בוועדה המחוזית דיון בהתנגדויות לתב"ע שפרסמה החברה. בחודש דצמבר 2020 התקבלה החלטת ביניים של הוועדה המחוזית והחברה נדרשה להציג חלופות בינוי. בחודש דצמבר 2021 התקבלה החלטת הוועדה המחוזית המאשרת את התב"ע להרחבת קניון עזריאלי ירושלים בכ-95 אלף מ"ר ברוטו עילי בתנאים ובמהלך שנת 2022 התכנית אושרה.

עזריאלי תל-אביב - במהלך 2022, אושר היתר לתוספת של כ-2,500 מ"ר, לטובת בניית בתי קולנוע על גג הקניון וכן תוספת של כ-800 מ"ר שטחי מסחר בקומת הקרקע.

עזריאלי ראשונים - בחודש מאי 2019 התקיים דיון בוועדה המחוזית בקשר עם תוספת שטחי משרדים במגדל המשרדים בהיקף של כ-21,000 מ"ר נוספים. בחודש ינואר 2020 התכנית הופקדה להתנגדויות בוועדה המחוזית. בחודש יולי 2020, נערך דיון בהתנגדויות לתכנית לתוספת שטחי משרדים במגדל המשרדים בפרויקט אשר נדחו על ידי הוועדה המחוזית והתכנית אושרה למתן תוקף.

עזריאלי חיפה - בחודש נובמבר 2021 אישרה הוועדה המקומית תכנית לתוספת בניה של כ-3,000 מ"ר. במהלך שנת 2024 התקבל היתר בניה המאפשר פתיחה של שטחים אטומים בקניון, היתר הבניה מומש וחלק מהשטחים הושכרו.

עזריאלי שרונה - החברה פועלת מול הוועדה המקומית לקידום תב"ע לתוספת זכויות שניידו מנכס לשימור של כ-740 מ"ר עיקרי. בחודש מאי 2025 אישרה הוועדה המקומית את התכנית בתנאים אשר מולאו. בחודש פברואר 2026 אישרה הוועדה המקומית את פרסום התכנית למתן תוקף.

עזריאלי אילת - במהלך 2023, אושרה תב"ע לתוספת 500 מ"ר שטחים עיקריים ושטחי שירות, והחברה הגישה בקשה לקבלת היתר בניה למימוש הזכויות ולשיפוץ הקניון. בחודש אפריל 2025, התקבל אישור ועדה להיתר בניה למימוש הזכויות בתנאים והחברה פועלת למילוי.

5.1.3. איתור ורכישת נכסים בתחומי פעילות החברה

אחד ממנועי הצמיחה העיקריים של החברה הינו הידע, המומחיות והנסיון שלה באיתור ורכישה של נכסים אטרקטיביים אשר יניבו תשואה גבוהה ואשר הינם בעלי ביקוש גבוה ופוטנציאל השבחה. החברה מעריכה, כי גורמי ההצלחה ברכישת נכסים כאמור בתחומי פעילותה הינם, בין היתר, איתור עסקאות כדאיות וזיהוי הזדמנויות בשוק, מוניתין חיובי ומיצוב עסקי ואיתנות פיננסית המאפשרים רכישת נכסים מניבים ומתן מענה מיידי להזדמנויות עסקיות אטרקטיביות.

הקבוצה בוחנת מעת לעת את הרחבת פעילותה ובכלל זה, כניסה לתחומי נדל"ן משיקים לרבות על דרך איתור ורכישת נכסים מניבים כאמור.

6.1. שיעור המינוף של הקבוצה

להלן תמצית נתונים מאזניים מתוך הדוח הכספי המאוחד:

תמצית נתונים מאזניים מתוך הדוח המאוחד		
	31.12.2024	31.12.2025
נכסים שוטפים	5,211	5,737
נכסים לא שוטפים	52,722	57,835
התחייבויות שוטפות	5,002	5,565
התחייבויות לא שוטפות	29,094	32,690
הון המיוחס לבעלי המניות של החברה	23,807	25,295
הון המיוחס לבעלי המניות של החברה מסך המאזן (באחוזים)	41%	40%
חוב נטו למאזן (באחוזים)	34%	36%

הנתונים במיליוני ש"ח.

הקבוצה מממנת את פעילותה העסקית בעיקר מהונה העצמי, ממזומנים ושווי מזומנים ובאמצעות אשראי חוץ בנקאי (בעיקר אגרות חוב והלוואות מגופים מוסדיים), אשראי בנקאי לזמן ארוך וניירות ערך מסחריים. בחודש יולי 2025, הנפיקה החברה אגרות חוב (סדרה ט') על דרך הרחבת סדרת אגרות חוב אלה וכן הנפיקה החברה סדרה חדשה של אגרות חוב (סדרה י'). לפרטים נוספים, ראו סעיף 20.5 לפרק א' לדוח זה.

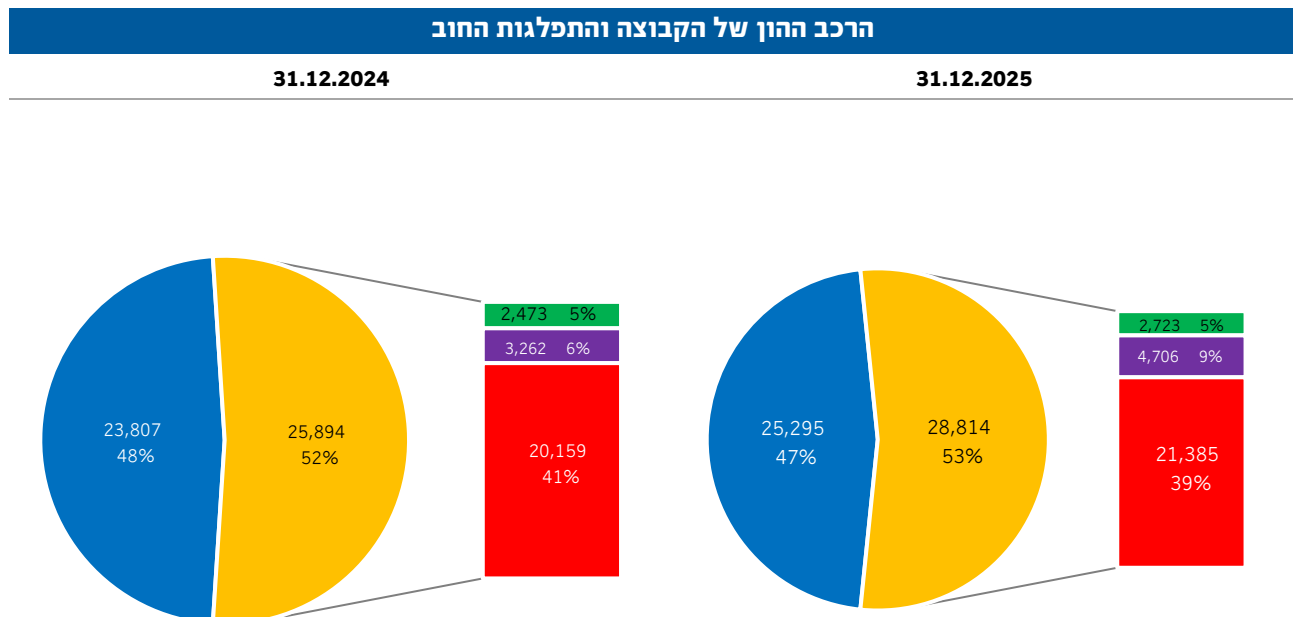
איתנותה הפיננסית של הקבוצה המאופיינת במינוף נמוך ובהיקף נרחב של נכסים לא משועבדים, מאפשרת לקבוצה זמינות מקורות להשגת מימון בתנאים נוחים.³² שיעור המינוף של הקבוצה נמוך ביחס לרבות ממתחרותיה הבולטות. המינוף הנמוך של הקבוצה, משתלב עם היזמות רחבת ההיקף של החברה בתחום הנדל"ן ומאפשר גמישות גם בעתות משבר.

³² לפרטים נוספים ראו סעיף 21 לפרק א' לדוח זה.

6.2. הרכב מקורות המימון

לקבוצה ישנם שלושה אפיקי חוב עיקריים: חוב בנקאי, הלוואות פרטיות מגופים מוסדיים או אג"ח ציבוריות. נגישותה של הקבוצה כיום, לכל אחד מאפיקי הגיוס הללו הינה גבוהה ביותר.

התרשים הבא מציג התפלגות חלקו של ההון הזר מסך ההון של החברה, וכן התפלגותו לפי סוגים:



■ הון עצמי ■ אגרות חוב לזמן ארוך ■ הלוואות לזמן ארוך מתאגידים פיננסיים ■ אשראי וחלויות שוטפות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב

הנתונים במיליוני ש"ח, ובאחוזים ביחס לסך המאזן / לסך החוב.

העלייה בסך החוב בסך של כ-2,920 מיליון ש"ח בתקופת הדוח נובעת בעיקר מקבלת הלוואה בסך של 371 מיליון אירו (כ-1.44 מיליארד ש"ח) אשר נלקחה כנגד שעבוד הנכס של TIK TOK, מקבלת הלוואה בגין נכס הדאטה סנטר במזרח לונדון בסך של כ-267 מיליון ש"ח, מהרחבת אג"ח סדרה ט', הנפקת אג"ח סדרה י', השפעת עליית המדד על החוב הצמוד ואיחוד דוחות צמח המרמן, בקיזוז פרעון של קרן אגרות חוב והלוואות בסך של כ-2,497 מיליון ש"ח.

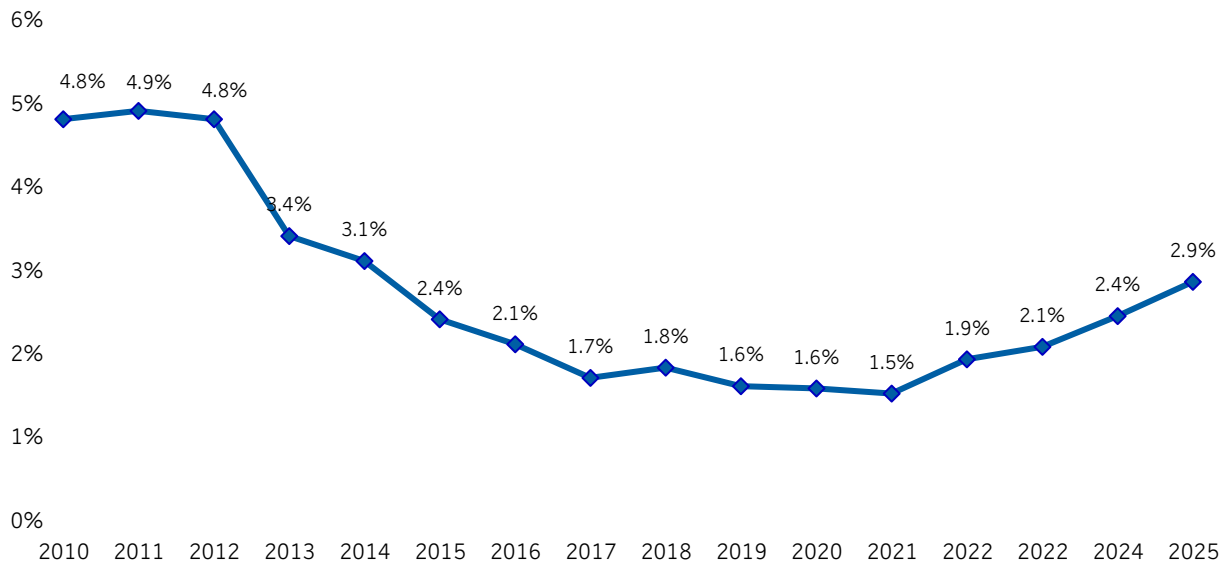
לעניין בטוחות ושעבודים שנתנו כנגד החוב וכן לעניין התניות פיננסיות בקשר עם החוב ראו ביאור 16 וביאור 27 לדוחות הכספיים בפרק ג' לדוח זה.

הערכות הקבוצה הנזכרות בסעיף זה בקשר עם נזילותה וזמינות מקורות מימון שלה, הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה ביחס להתפתחויות בשווקים, רמות האינפלציה ותזרימי המזומנים הצפויים ועל התנאים והאפשרויות לגיוס אשראי במועד הדוח. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שהעריכה החברה. הגורמים העיקריים העשויים להשפיע על כך הינם: שינויים בשוק ההון אשר ישפיעו על התנאים והאפשרויות לגיוס אשראי, שינויים בתוכניות החברה, לרבות שימוש ביתרות נזילות שיהיו קיימות לצורך ניצול הזדמנויות עסקיות, שינויים בכדאיות ההחזקה באפיקי השקעה שונים או כדאיות השימוש באפיקי מימון שונים, החמרת המצב הכלכלי בישראל או בארה"ב וכניסה למיתון חריף, והיקלעותה של החברה או מי מחברות הקבוצה לקשיי מימון או קשיים אחרים, באופן אשר ישפיע על תזרים המזומנים של החברה.

6.3. עסקאות מימון בתקופת הדוח ועד למועד פרסומו

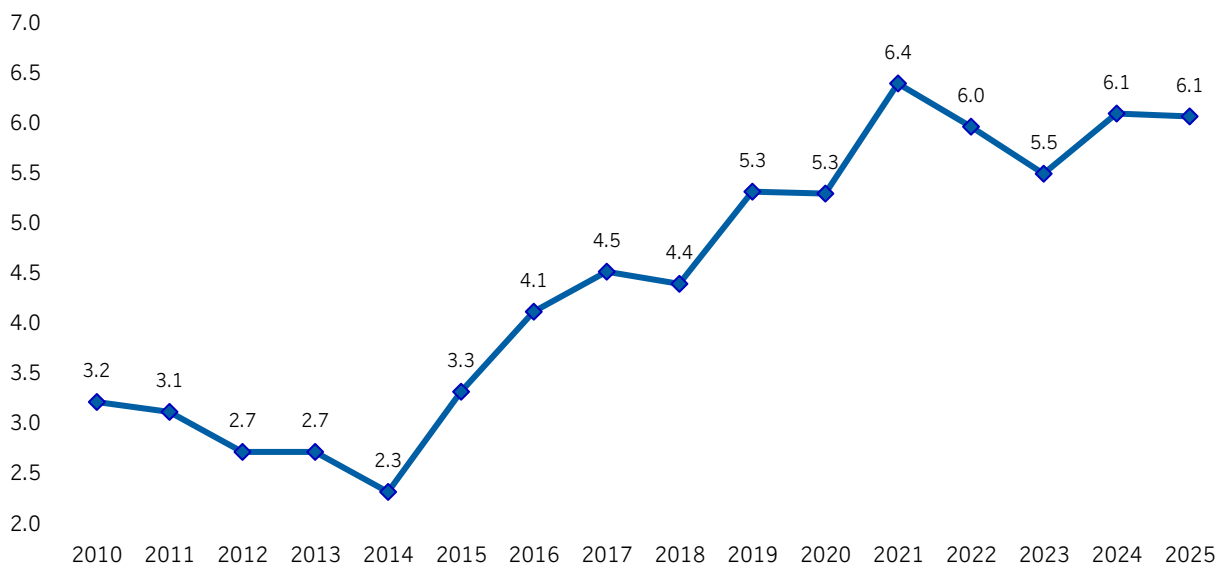
במהלך השנים האחרונות החברה פועלת להורדת הריבית הממוצעת על החוב ולהארכת משך חיי החוב. במהלך תקופת הדוח, החברה גייסה חוב באמצעות הרחבת סדרה ט' והנפקת סדרה י' של אגרות החוב וכן הלוואה למימון פרויקט Tik Tok, תוך שמירה על דירוג האשראי הגבוה של החברה והארכת מח"מ החוב של ההלוואות. כמו כן, במהלך תקופת הדוח, התקשרה החברה (באמצעות חברות בנות ו/או קשורות) בעסקאות מימון נוספות בתחום ה-Data Centers, כמפורט בסעיף 2.13 לעיל. כמו-כן, לאחר תקופת הדוח, הועמד מימון לחברה-בת בבעלות מלאה של החברה (בעקיפין) המיועד למחזור שתי הלוואות קיימות, בסך של כ-1.5 מיליארד ש"ח.³³

הורדת הריבית הממוצעת לאורך השנים



♦ שיעור ריבית לתום השנה

הארכת משך חיי חוב ממוצע



♦ מח"מ לתום השנה

³³ ראו דוח מידי מיום 23 בינואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-009214), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

6.4. דירוג

דירוג האשראי של החברה הוא גבוה ומשקף את חוסנה הפיננסי, איכות נכסיה, ואת שיעור המינוף הנמוך שלה. לתום שנת 2025 דירוג האשראי של אגרות החוב של הקבוצה הינו AA+/Stable/ilA-1+ על-ידי מעלות, ודירוג Aa1.il על-ידי מדרוג.

בשנים האחרונות, שמרה החברה על דירוג אשראי יציב.

פרמטרים שונים שהשפיעו על הדירוג הגבוה של החברה הם יחס המינוף הנמוך, יכולת החזר החוב הגבוהה (יחס חוב ל-FFO), פיזור רחב של נכסים ושוכרים, תחומי פעילות שונים ומגוונים של נדל"ן מניב, מיקומים מצוינים של הנכסים, ריבוי נכסים לא משועבדים והתמקדות בפעילות הליבה של החברה שהינה נדל"ן מניב.

לפרטים בדבר דירוג אגרות החוב והלוואות פרטיות של החברה, ראו סעיף 22.12 לפרק א' לדוח זה וכן נספח א' לפרק זה.

6.5. התחייבויות ומימון

להלן סיכום ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה:

פילוח ההתחייבויות הפיננסיות							
סה"כ	סה"כ		ריבית משתנה		ריבית קבועה		
	ריבית קבועה	ריבית משתנה	לא צמוד	צמוד מט"ח	לא צמוד	צמוד לדולר ארה"ב	צמוד מדד
836	-	836	836	-	-	-	הלוואות ז"ק
27,978	24,963	3,015	-	3,015**	817	24,146	הלוואות ז"א
28,814	24,963	3,851	836	3,015	817	24,146	סה"כ

הנתונים במיליוני ש"ח, נכון ליום 31.12.2025.
** על מרבית הלוואה יש הגנה לשינויים בשיעור הריבית.

ליום 31 בדצמבר 2025, שיעור ההלוואות לזמן קצר עמד על כ-3% מתוך סך ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה. להערכת הנהלת החברה שיעור זה הינו נמוך ושמרני לאור יחס המינוף הנמוך, וסך הנכסים שאינם משועבדים כמפורט להלן.

מדיניות החברה בדבר מימון פעילותה, מעבר לתזרים החיובי והיציב מפעילות שוטפת ומנכסיה השוטפים, מיושמת בעיקר באמצעות נטילת הלוואות לזמן ארוך, צמודות מדד בריבית קבועה וזאת על מנת למזער סיכוני שוק הנובעים משינויים בשיעורי הריבית במשק ולנטרל סיכון שוק הנובע משינויים במדד המחירים לצרכן, תוך ניצול העובדה כי עיקר הכנסות החברה צמודות מדד.

6.6. גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב (סדרות ד', ה' ו', ז', ח', ט' ו-י')

לפרטים בדבר גילוי ייעודי עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרות ד', ה', ו', ז', ח', ט' ו-י'), של החברה ראו נספח א' לפרק ב' זה.

6.7. מועד פירעון התחייבויות פיננסיות של הקבוצה

להלן מועדי וסכומי פירעון ההתחייבויות הפיננסיות :

תחזית פירעון ההתחייבויות הפיננסיות			
שנה	קרן	ריבית	סה"כ
1	3,500	818	4,318
2	3,405	706	4,111
3	2,293	595	2,888
4	3,081	539	3,620
5 ואילך	16,535	3,182	19,717
סה"כ	28,814	5,840	34,654

הנתונים במיליוני ש"ח, נכון ליום 31.12.2025.

בשנה החולפת, המקורות למימון ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה היו בעיקר:

- תזרים מזומנים חיובי מפעילות שוטפת אשר הסתכם לסך של כ-1,929 מיליוני ש"ח בשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2025, לעומת סך של כ-1,816 מיליוני ש"ח בשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2024.
- האמצעים הנזילים והנכסים שאינם משועבדים.
- לקבוצה נכסים מניבים משועבדים שסכום ההלוואה בגינם נמוך משמעותית משוויים ההוגן.
- מחזור חובות בשוק ההון ו/או גופים מוסדיים ו/או מוסדות בנקאיים.

6.8. נכסים שאינם משועבדים וזמינים לעמוד כבטוחה כנגד קבלת אשראי

ליום 31 בדצמבר 2025, ההיקף המצרפי של האמצעים הנזילים (מזומנים ושווי מזומנים) שמחזיקה הקבוצה הסתכם לסך של כ-3.8 מיליארד ש"ח. החברה רואה באמצעים הנזילים, בתזרים המזומנים הניכר מפעילותה השוטפת ובנכסיה שאינם משועבדים (בשווי כולל של כ-38.8 מיליארד ש"ח בנוסף לכ-3.8 מיליארד ש"ח שפורטו לעיל), כבעלי חשיבות לאיתנותה הפיננסית, לגמישות הפיננסית הגבוהה שלה בשל אי תלותה בזמינות מקורות חיצוניים גם לצורכי פירעון חובות וליכולתה בניצול הזדמנויות השקעה בתקופות שונות.³⁴ בהתייחס למקורות נזילים אפשריים נוספים, מעריכה הקבוצה, כי ביכולתה לגייס מימון בתנאים נוחים, בתנאים הכלכליים השוררים כיום.

נכסים שאינם משועבדים וזמינים לעמוד כבטוחה כנגד קבלת אשראי	
נכסים	שווי הנכסים ליום 31.12.2025
נכסי נדל"ן במגזר מרכזי מסחר וקניונים בישראל	14,439
נכסי נדל"ן במגזר שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל	17,799
נכסי נדל"ן במגזר המגורים להשכרה בישראל	2,044
נכסי נדל"ן אחרים (בעיקר מלונאות, דיור מוגן ודאטה סנטרס)	2,710
החזקות החברה בבנק לאומי	1,841
סה"כ	38,833

הנתונים הם כפי שהם מוצגים בדוחות הכספיים ובמיליוני ש"ח.
בנוסף, בידי הקבוצה נכסים מניבים משועבדים ששיעור ההלוואה בגינם נמוך משוויים ההוגן.

³⁴ לפירוט אודות נושאים נוספים בקשר עם פעילות המימון בקבוצה ראו סעיף 21 לפרק א' לדוח זה.

הערכות הקבוצה הנזכרות בסעיף זה בקשר עם יכולתה של החברה לגייס מימון בתנאי מימון נוחים בתנאים הכלכליים השוררים כיום הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה ביחס לתנאים הכלכליים ורמת הנזילות נכון למועד פרסום דוח זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שהעריכה החברה. הגורמים העיקריים העשויים להשפיע על כך הינם: שינויים בשוק ההון אשר ישפיעו על התנאים והאפשרויות לגיוס מימון, שינויים בתוכניות החברה, לרבות שימוש ביתרות נזילות שיהיו קיימות לצורך ניצול הזדמנויות עסקיות, שינויים בכדאיות ההחזקה באפיקי השקעה שונים או כדאיות השימוש באפיקי מימון שונים, החמרת המצב הכלכלי בישראל או בארה"ב וכניסה למיתון חריף, באופן אשר ישפיע על יכולתה של החברה לגייס מימון בתנאים נוחים.

6.9. מצב כספי

מצב כספי, נזילות ומקורות מימון		
הסעיף	31.12.2025	31.12.2024
סך המאזן ⁽¹⁾	63,572	57,933
נכסים שוטפים	5,737	5,211
נדל"ן להשקעה ⁽²⁾	51,769	48,043
אשראי ז"ק ⁽³⁾	2,723	2,473
הלוואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים ⁽⁴⁾	4,706	3,262
אגרות חוב, נטו ⁽⁵⁾	21,385	20,159
הון עצמי ⁽⁶⁾	25,295	23,837
הנתונים במיליוני ש"ח.		
(1) הגידול נובע בעיקר מגידול בסעיף נדל"ן להשקעה בסך 3.7 מיליארד ש"ח, וכן מאיחוד דוחות צמח המרמן בסך 2.2 מיליארד ש"ח. בקיזוז קיטון במזומנים בסך של כ- 0.8 מיליארד ש"ח.		
(2) הגידול נובע בעיקר מהתקדמות ההשקעות בפרויקטים בהקמה ובנכסים המניבים, משינוי בשווי ההון של הנכסים ומשינוי בשער החליפין.		
(3) הגידול נובע מגידול בחלויות השוטפות של אג"ח ה' ובתוספת אשראי לזמן קצר של צמח המרמן בניכוי מיון הלוואת RW לזמן ארוך לאור חתימה על הסכם למימון מחדש ופרעון קופון אחרון של אג"ח ב'.		
(4) הגידול נובע בעיקר מקבלת הלוואה בגין פרויקט TIK TOK ומקבלת הלוואה בגין נכס הדאטה סנטר במזרח לונדון.		
(5) הגידול נובע בעיקר מהנפקת אג"ח י' והרחבת אג"ח ט בסך של כ-2.5 מיליארד ש"ח ומהצמדת החוב למדד בקיזוז פרעונות שוטפים בתקופה.		
(6) הגידול נובע בעיקר מהרווח הכולל בתקופת הדוח בקיזוז חלוקת דיבידנד.		

7.1 תמצית התוצאות העסקיות

להלן הרווח הנקי המאוחד של הקבוצה:

שנה:	2025	2024	2023
רווח נקי לתקופה המיוחס לבעלי המניות	1,889	1,477	2,225
רווח נקי המיוחס לבעלי המניות ולזכויות שאינן מקנות שליטה	1,888	1,482	2,218
רווח בסיסי למניה (ש"ח)	15.57	12.22	18.35
רווח כולל המיוחס לבעלי מניות ולזכויות שאינן מקנות שליטה	2,263	1,261	2,166
נתונים במיליוני ש"ח.			

הרווח הנקי בתקופת הדוח הסתכם לסך של כ-1,888 מיליון ש"ח בהשוואה לסך של כ-1,482 מיליון ש"ח בשנה שהסתיימה ב-31 בדצמבר 2024. הגידול ברווח הושפע בעיקר מגידול ב-NOI בסך של כ-225 מיליון ש"ח, מגידול ברווח מהתאמת שווי הוגן בסך 215 מיליון ש"ח, מגידול בחלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני בסך של כ-167 מיליון ש"ח. בקיזוז גידול בהוצאות הנהלה, כלליות ושיווק בסך 108 מיליון ש"ח, גידול בהוצאות מימון נטו בסך של כ-65 מיליון ש"ח וגידול בהוצאות מיסים בסך של כ-64 מיליון ש"ח.

7.2 איכות הרווח

הרווח הנקי של הקבוצה מורכב ומושפע בעיקר מהמרכיבים הבאים:

- רווח מפעילות הנדל"ן המניב - מגזר מרכזים מסחריים וקניונים בישראל, מגזר שטחים להשכרה למשרדים ואחרים בישראל, מגזר נדל"ן מניב בארה"ב, מגזר הדיור המוגן, מגזר ה-Data Centers ומגזר המגורים להשכרה בישראל;
- רווח מפעילות הנדל"ן היזמי-מגזר המגורים למכירה בישראל;
- שינויים בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה;
- פעילות המטה של הקבוצה הכוללת הוצאות מימון נטו, הוצאות הנהלה וכלליות ושיווק;
- הוצאות מיסים נדחים ושוטפים;

הרווח ממגזר הנדל"ן המניב מושפע בעיקר מהכנסות השכירות בנכסים השונים, המושפעות בעיקר מביקוש והיצע להשכרת שטחים.

הרווח ממגזר הנדל"ן היזמי מושפע בעיקר מהכנסות ממכירות, המושפעות בעיקר מביקוש והיצע למכירת דירות למגורים.

ברוחי הקבוצה עשויה לחול תנודתיות גבוהה בין תקופות דיווח שונות וזאת בעיקר בשל שינויים בשווי הנדל"ן המניב או הנדל"ן היזמי כאמור לעיל, המושפעים, בין היתר, משינויים בשיעורי ההיוון וכן משינוי בהיקף ההכנסות, כתוצאה משינויים בתנאי השוק ו/או מעליית מדד המחירים לצרכן, לפי העניין. בנוסף, הוצאות המימון של הקבוצה מושפעות בעיקר משינויים במדד המחירים לצרכן.

הקבוצה בוחנת לפחות אחת לחצי שנה את שווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בישראל ובכל מועד בו קיימות אינדיקציות לשינויים מהותיים בשווי. השווי ההוגן נקבע, בעיקר, בהתבסס על הערכות שווי שבוצעו בעיקר על ידי שמאים בלתי תלויים בחברה. השווי ההוגן נמדד בהתבסס על היוון תזרימי מזומנים על בסיס חוזים חתומים ודמי שכירות ראויים לשטחים פנויים למועד הבחינה, הנתמכים בהשוואתם לחידושים הנעשים במקומים דומים לזה של הנכס סמוך למועד הערכת השווי וכן שימוש בשיעורי היוון הנבדקים בין היתר על ידי ניתוח עסקאות השוואה סמוך למועד הערכת השווי. הקבוצה בוחנת כל רבעון את הצורך בעדכון השווי של נכסי הנדל"ן להשקעה על ידי בחינת שינויים מקרו כלכליים, שינויים בסביבת הנכסים ובהכנסות הנובעות מהם וכן מקיימת שיחות עם שמאי מקרקעין בלתי תלוי לבחינת שינויים בשיעורי ההיוון. כמו כן, לגבי נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה נלקחים בחשבון העלויות שהושקעו בפועל בתקופה, תחזית העלויות להשלמה העדכנית וחוזי שכירות שנחתמו במהלך התקופה. במידה ולהערכת ההנהלה בחברה חלו שינויים מהותיים בשווי הנכסים, כפי שהוגדרו בנהלי הקבוצה, הרי שמבוצעות הערכות שווי עדכניות לנכסים הרלוונטיים, על ידי החברה או על ידי שמאי.

שינויים בהנחות המשמשות מומחים חיצוניים ו/או שינויים בהערכות הנהלת הקבוצה המתבססת על ניסיונה המצטבר יכולים להביא לשינוי בשווי ההוגן אשר נזקף לדוח רווח והפסד ובכך להשפיע על מצבה הכספי של הקבוצה ותוצאות פעילותה. לפרטים נוספים ראו ביאור 31 לדוחות הכספיים.

לפרטים בדבר שווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לפי מגזרי פעילות ראו סעיף 7.4 לפרק א' לדוח זה. כמו כן ראו ביאור 31 לדוחות הכספיים המצורפים.

7.3 הרווח הכולל

ההון של הקבוצה והרווח הכולל שלה מושפעים גם מקרנות הון שונות, בעיקר מקרנות הון בגין התאמה לשווי ההוגן של השקעות במכשירים הוניים שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר ומקרנות בגין הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ. ההפרש בין הרווח הכולל לרווח הנקי המוצג בסעיף 7.1 לפרק ב' זה, נובע בעיקר מעליה בשווי הוגן של נכסים פיננסיים בניכוי מס בסך של כ-714 מיליון ש"ח בקיזוז הפסד מהפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ בסך של כ-317 מיליון ש"ח והפסד בגין גידור תזרימי מזומנים בניכוי מס בסך של כ-22 מיליון ש"ח.

7.4 תוצאות הפעילות

להלן פירוט בדבר הוצאות הנהלה כלליות ושיווק, הכנסות אחרות, הוצאות מימון, ומיסים על הכנסה בשנת 2025, לעומת שנת 2024 וברבעון הרביעי 2025 לעומת רבעון רביעי 2024:

תוצאות הפעילות				
2024	2025	רבעון רביעי 2024	רבעון רביעי 2025	
338	446	110	129	(1) הוצאות הנהלה כלליות ושיווק
(3)	30	(1)	21	(2) הכנסות (הוצאות) אחרות נטו
945	1,010	98	20	(3) הוצאות המימון נטו
442	506	214	222	(4) הוצאות מיסים על הכנסה
הנתונים במיליוני ש"ח.				

- (1) הגידול בהוצאות ברבעון ובתקופת הדוח נובע בעיקר מהתרחבות פעילות תחום ה-Data Centers ומאיחוד לראשונה של תוצאות חברת צמח. בנוסף, בתקופת הדוח נרשמה הוצאה בגין מענק מיוחד בסך של כ-28 מיליון ש"ח במסגרת שינוי מבנה והקמת GMG.
- (2) הגידול בהכנסות אחרות נטו ברבעון ובתקופת הדוח נובע בעיקר מגידול בדיבידנד בנק לאומי.
- (3) הקיטון בהוצאות המימון נטו ברבעון הנוכחי לעומת הרבעון המקביל אשתקד נובע בעיקר מקיטון בהוצאות הצמדה על הלוואות, איגרות חוב ופקדונות דיירים בדיור המוגן, וזאת בשל ירידת המדד הידוע ברבעון הנוכחי בכ-0.6% לעומת ירידה של כ-0.1% ברבעון המקביל אשתקד. השפעה זו קוזה בחלקה על ידי גידול בהוצאות ריבית עקב הגידול בהיקף החוב. הגידול בהוצאות המימון נטו בתקופת הדוח נובע בעיקר מגידול בהוצאות ריבית עקב הגידול בהיקף החוב, אשר קוזז בחלקו על ידי קיטון בהוצאות הצמדה על הלוואות, איגרות חוב ופקדונות דיירים בדיור המוגן, לאור עלייה מתונה יותר במדד בתקופה הנוכחית של כ-2.36% לעומת עלייה של כ-3.43% בתקופה המקבילה אשתקד.
- (4) הגידול בהוצאות מסים ברבעון ובתקופת הדוח נובע בעיקר מגידול ברווח לפני מס .

7.5 תזרימי מזומנים

להלן פירוט תזרימי המזומנים שהפיקה הקבוצה בשנת 2025, בהשוואה לשנת 2024:

תזרימי מזומנים לשנה		
שנה	2025	2024
תזרימי מזומנים נטו שנבעו לקבוצה מפעילות שוטפת ⁽¹⁾	1,929	1,816
תזרימי מזומנים נטו ששימשו את הקבוצה לפעילות השקעה ⁽²⁾	(2,811)	(3,139)
תזרימי מזומנים נטו שנבעו לקבוצה מפעילות מימון ⁽³⁾	36	1,075
הנתונים במיליוני ש"ח.		
(1) עיקר התזרים בתקופת הדוח נבע מהרווח התפעולי של הנדל"ן המניב בסך של כ-2,527 מיליון ש"ח, בקיזוז תשלומי מסים בסך של כ-78 מיליון ש"ח ובתוספת פקדונות נטו מדיוור מוגן. בתקופה המקבילה אשתקד נבע עיקר התזרים מהרווח התפעולי של הנדל"ן המניב בסך של כ-2,302 מיליון ש"ח, בקיזוז מסי הכנסה ששולמו. (2) עיקר התזרים בתקופת הדוח שימש לרכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ-2,747 מיליון ש"ח, רכישת חברת צמח וכן להשקעות ברכוש קבוע בסך של כ-120 מיליון ש"ח ולהעמדת הלוואה לחברה המטופלת בשיטת השווי המאזני בקיזוז תקבול בגין מכירות מניות בנק לאומי. עיקר התזרים בתקופה המקבילה שימש לרכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה ובנדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ-2,882 מיליון ש"ח, וכן להשקעות ברכוש קבוע בסך של כ-228 מיליון ש"ח ולהעמדת הלוואה לחברה המטופלת בשיטת השווי המאזני. (3) עיקר השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע מקיטון בגיוס החוב נטו ומגידול בתשלומי הריבית בתקופה, אשר קוזזו בחלקם על ידי קיטון בדיבידנד שחולק.		

להלן פירוט תזרימי המזומנים שהפיקה הקבוצה ברבעון האחרון של שנת 2025, בהשוואה לרבעון המקביל בשנת 2024:

תזרימי מזומנים לרבעון		
רבעון	רבעון רביעי 2025	רבעון רביעי 2024
תזרימי מזומנים נטו שנבעו לקבוצה מפעילות שוטפת ⁽¹⁾	649	502
תזרימי מזומנים נטו מפעילות השקעה ⁽²⁾	112	(576)
תזרימי מזומנים נטו מפעילות מימון ⁽³⁾	(245)	2,308
הנתונים במיליוני ש"ח.		
(1) עיקר התזרים ברבעון וברבעון המקביל לשנת 2024 נבע בעיקר מהרווח התפעולי של הנדל"ן המניב בסך של כ-575 מיליון ש"ח (בתקופה המקבילה כ-630 מיליון ש"ח) ובקיזוז מסי הכנסה ששולמו. (2) עיקר התזרים ברבעון האחרון לשנת 2025 נבע ממכירת מניות לאומי בסך של כ-599 מיליון ש"ח, בקיזוז תזרים ששימש לרכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה ובנדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ-536 מיליון ש"ח. עיקר התזרים ברבעון האחרון לשנת 2024 שימש לרכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה ובנדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ-481 מיליון ש"ח ולהשקעה ברכוש קבוע בסך של כ-76 מיליון ש"ח. (3) עיקר התזרים ברבעון הנוכחי שימש בעיקר לתשלום ריבית ולפרעונות שוטפים, וברבעון המקביל נבע בעיקר מהרחבת סדרת אג"ח ט' בסך נטו של כ-2.4 מיליארד ש"ח.		

8 | חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

8.1 כללי

יצוין, כי בדוחות הכספיים של החברה לא הוצג מגזר בר-דיווח שהוא "מגזר פעילות פיננסי" ונכון ליום 31 בדצמבר 2025 לא קיימת לחברה "פעילות פיננסית מהותית" כאמור בתקנה 10(ב)(7) לתקנות.

8.2 תיאור סיכוני שוק

לפרטים בדבר סיכוני השוק של החברה ראו ביאורים 29 ו-30 לדוחות הכספיים.

8.3 מדיניות החברה בניהול סיכוני שוק

לפרטים בדבר ניהול סיכוני השוק של החברה ראו ביאורים 29 ו-30 לדוחות הכספיים.

8.4 אמצעי פיקוח ומימוש המדיניות

הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים והדירקטוריון דנים לפחות אחת לשנה בחשיפות החברה לסיכוני השוק ובפעולות בהן נקטה הנהלת החברה וככל הנדרש קובעים קריטריונים ומגבלות כמותיים. הנהלת החברה בוחנת באופן שוטף את היקפי הפעילות והסיכון הנגזר מהפעילות.

8.5 ניתוח מבחני רגישות והשפעות על שווי הוגן של הנדל"ן להשקעה

הקבוצה מבצעת מבחני רגישות לשינויים בשיעורי ההיוון המשפיעים על השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה.

לפרטים ראו ביאור 31'ה' לדוחות הכספיים.

לפרטים בדבר היבטי הממשל התאגידי בחברה, לרבות שאלון ממשל תאגידי, תגמול נושאי משרה בכירה, מדיניות התרומות, פרטים אודות המבקר הפנימי ורואה החשבון המבקר ותוכנית אכיפה פנימית בחברה ראו פרק ממשל תאגידי המצורף לפרק ה' לדוח זה. לפרטים אודות הדירקטורים בחברה ראו פרק פרטים נוספים על התאגיד המצורף כפרק ד' לדוח זה.

10 | הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של החברה

10.1 דוח בדבר מצבת ההתחייבויות של הקבוצה

דוח בדבר מצבת ההתחייבויות של הקבוצה לפי מועדי פירעון, בהתאם לתקנה 99 לתקנות מצורף בטופס דיווח נפרד (ת-126) במקביל לפרסומו של דוח זה.

10.2 תביעות משפטיות

לפרטים אודות תביעות משפטיות מהותיות ראו ביאור 28 לדוחות הכספיים.

10.3 גילוי בדבר הערכות שווי מהותיות מאוד

הנחיית רשות ניירות ערך³⁵ קובעת, כי הערכת שווי מהותית הינה הערכת שווי המקיימת אחד מהמבחנים: (1) נושא הערכות השווי מהווה לפחות 5% מסך נכסי החברה כפי שמוצגים בדוח על המצב הכספי המאוחד ליום האחרון של תקופת הדיווח ("המבחן המאזני"); (2) השפעת השינוי בשווי כתוצאה מהערכת השווי על הרווח הנקי או על הרווח הכולל, לפי העניין, מהווה לפחות 5% מסך הרווח הנקי או הרווח הכולל בהתאמה של החברה לתקופת הדיווח וכן מהווה לפחות 2.5% מההון העצמי של החברה לתום תקופת הדיווח³⁶ ("המבחן התוצאתי"). בנוסף קובעת ההנחיה כי הערכת שווי מהותית מאוד, אותה יש לצרף לדוחות הכספיים של תאגיד מדווח, הינה הערכת שווי המקיימת כפל מהותיות (10% במקום 5% ו-5% במקום 2.5%).

עוד קבעה הנחיית רשות ניירות ערך, כי מקום בו הערכת השווי עומדת במבחנים הכמותיים אך שיקולים איכותיים הביאו להחלטה אחרת של התאגיד, והוחלט לא לצרפה, התאגיד ייתן גילוי להחלטתו, תוך פירוט תוצאות המבחנים הכמותיים והנימוקים והשיקולים אשר היוו בסיס להחלטה זו.

למועד הדוח, אימץ דירקטוריון החברה את הפרמטרים שקבעה רשות ניירות ערך כמפורט לעיל ביחס לצירוף הערכת שווי מהותית מאוד.

נכון למועד הדוח, ולאחר שנבדקה הקביעה דלעיל בהתאם להנחיית רשות ניירות ערך, עולה כי אין לחברה הערכת שווי שהינה מהותית מאוד שיש לצרפה לדוח.

10.4 אירועים לאחר תאריך הדוחות הכספיים

ראו ביאור 34 לדוחות הכספיים.

10.5 נתונים כספיים המיוחסים לחברה אם

בהתאם לתקנה 99 לתקנות, מצורפים בפרק ג' נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה כחברה אם, בצירוף חוות דעת רואה חשבון מבקר.

³⁵ עמדה משפטית מספר 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי אשר עודכנה לאחרונה ביולי 2014, וכן הבהרה לעמדה משפטית מספר 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי: שאלות ותשובות אשר עודכנה לאחרונה ביום 3 ביוני 2025.

³⁶ כאשר הכוונה הינה להשפעת נושא הערכת השווי לאחר השפעת המס, ככל שישנה כזו ובערכים מוחלטים.

10.6 הערה בעניין מידע צופה פני עתיד

כוונות החברה הנזכרות במבוא לדוח הדירקטוריון, והדגשים העיקריים לדוח הדירקטוריון, בין היתר, בקשר עם ניצול הזדמנויות עסקיות והרחבת הפעילות, נזילות, מקורות מימון והוצאות מימון נטו, קצב התקדמות הפרויקטים בהקמה, העלויות הצפויות להקמתם, השפעות המצב הכלכלי על תחומי הפעילות של החברה ובאשר לאפשרות המרת החוב לזמן קצר בחוב לזמן ארוך ו/או גיוס חוב, הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על תכניות החברה למועד הדוח, הערכות החברה ביחס להתפתחויות בשווקים, רמות האינפלציה ותזרימי המזומנים הצפויים ועל התנאים והאפשרויות לגיוס אשראי במועד הדוח.

הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שהעריכה החברה. הגורמים העיקריים העשויים להשפיע על כך הינם: שינויים בשוק ההון אשר ישפיעו על התנאים והאפשרויות לגיוס אשראי, שינויים בתוכניות החברה, לרבות שימוש ביתרות נזילות שיהיו קיימות לצורך ניצול הזדמנויות עסקיות, שינויים בכדאיות ההחזקה באפיקי השקעה שונים או כדאיות השימוש באפיקי מימון שונים, עיכובים במתן היתרים או אישורים הנחוצים להתקדמות הפרויקטים בהקמה, שינויים ברגולציה הקשורה בפעילות החברה, לרבות בתחום התכנון והבניה, התייקרות חומרי גלם המשמשים לבניה, שינויים במדד המחירים לצרכן, החמרת המצב הכלכלי בישראל או בארה"ב, כניסה למיתון חריף והיקלעותה של החברה או מי מחברות הקבוצה לקשיי מימון או קשיים אחרים, באופן אשר ישפיע על תזרימי המזומנים של החברה.

הדירקטוריון והנהלת החברה מביעים את הערכתם הרבה לנושאי המשרה בחברה, הנהלות החברות השונות בקבוצה ולעובדיהן, על תרומתם הברוכה להישגי הקבוצה בשנת 2025.

אירית סקלר-פילוסוף,
דירקטורית³⁷

דנה עזריאלי,
יו"ר הדירקטוריון וממלאת מקום מנכ"ל

תאריך: 18 במרץ 2026

³⁷ ביום 18 במרץ 2026 הסמיך דירקטוריון החברה את גב' אירית סקלר-פילוסוף לחתום על דוח הדירקטוריון של החברה.

נספח א'

גילוי ייעודי
למחזיקי אגרות החוב

נספח א' - גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

להלן פרטים אודות אגרות החוב של החברה המוחזקות בידי הציבור

סדרה	מועד ההנפקה	שווי נקוב במועד ההנפקה	שווי נקוב במועד הדוח	שווי נקוב במועד הצמדה	סכום הריבית שנצברה עד למועד הדוח	השווי ההוגן של הסדרה כפי שנכלל בדוחות הכספיים למועד הדוח	השווי הבורסאי למועד הדוח	סוג הריבית	שיעור הריבית השנתי	מועדי תשלום קרן	מועדי תשלום ריבית	תנאי הצמדה	פרטים בדבר הנאמן
במיליוני ש"ח													
סדרה ד'	7 ביולי 2016	2,194.1	2,208.9	2,639.3	17.3	2,629.9	2,563	קבועה	1.34	החל מיום 5 ביולי 2018	החל מחודש ינואר 2017	הצמדה (קרן וריבית) לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש מאי 2016*	שם חברת הנאמנות: הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ; כתובת: מגדל צ'מפיון, קומה 13, דרך ששת הימים 30, בני ברק. טלפון: 03-5274867; פקס: 03-5271039; כתובת דוא"ל: hermetic@hermetic.co.il איש הקשר אצל הנאמן: דן אבנון או מירב עופר
	30 במרץ 2017	983.6								פעמיים בשנה בימים 5 בינואר ו-5 ביולי של כל אחת מהשנים 2017 ועד 2030 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 5 בינואר ו-5 ביולי של כל אחת מהשנים 2017 ועד 2030 (כולל)		
	1 בפברואר 2018	1,367								פעמיים בשנה בימים 30 בינואר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 30 בינואר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)		
	13 ביולי 2022	625.6								פעמיים בשנה בימים 30 בינואר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 30 בינואר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)		
סדרה ה'	22 בינואר 2019	1,215.9	2,432.5	2,869.2	-	2,892.3	2,836.8	קבועה	1.77	ביום 30 ביולי של כל אחת מהשנים 2022 ועד 2028 (כולל)	החל מיום 30 ביולי 2019 לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2018	החל מיום 30 ביולי 2019 לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2018	
	19 בדצמבר 2019	1,216.7								פעמיים בשנה בימים 30 בינואר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 30 בינואר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)		
	20 באפריל 2020	810.7								פעמיים בשנה בימים 30 בינואר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 30 בינואר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2027 (כולל)		
סדרה ו'	22 בינואר 2019	263.4	3,212.1	3,788.7	-	3,911.9	3,797.1	קבועה	2.48	ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ועד 2032 (כולל)	החל מיום 30 ביולי 2019 לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2018	החל מיום 30 ביולי 2019 לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2018	
	19 בדצמבר 2019	932.6								פעמיים בשנה בימים 30 בינואר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2032 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 30 בינואר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2032 (כולל)		
	20 באפריל 2020	761.9								פעמיים בשנה בימים 30 בינואר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2032 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 30 בינואר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2032 (כולל)		
	13 ביולי 2022	1,336.5								פעמיים בשנה בימים 30 בינואר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2032 (כולל)	פעמיים בשנה בימים 30 בינואר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2019 ועד 2032 (כולל)		

סדרה	מועד ההנפקה	שווי נקוב במועד ההנפקה	שווי נקוב במועד הדוח	שווי נקוב במועד הדוח, לרבות הצמדה	סכום הריבית שנצברה עד למועד הדוח	השווי ההוגן של הסדרה כפי שנקלל בדוחות הכספיים למועד הדוח	השווי הבורסאי למועד הדוח	סוג הריבית	שיעור הריבית השנתית	מועדי תשלום קרן	מועדי תשלום ריבית	תנאי הצמדה	פרטים בדבר הנאמן
סדרה ז'	20 ביולי 2021	1,903.6	2,695.6	3,132.4	14	3,008.5	2,863.8	קבועה	0.9	2 ביולי של כל אחת מהשנים 2024 ועד 2036 (כולל)	החל מיום 2 בינואר 2022 פעמיים בשנה בימים 2 בינואר ו- 2 ביולי של כל אחת מהשנים 2022 ועד 2036 (כולל)	הצמדה (קרן וריבית) לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני 2021*	
	25 בדצמבר 2023	673.1											
	24 ביולי 2024	226.6											
סדרה ח'	20 ביולי 2021	1,751.5	4,363	5,069.9	42.7	4,730.7	4,603.4	קבועה	1.69	2 בינואר של כל אחת מהשנים 2032 ועד 2041 (כולל)	החל מיום 2 בינואר 2022 פעמיים בשנה בימים 2 בינואר של כל אחת מהשנים 2022 ועד 2041 ו-2 ביולי של כל אחת מהשנים 2022 ועד לשנת 2040	הצמדה (קרן וריבית) לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני 2021*	
	13 ביולי 2022	926.4											
	25 בדצמבר 2023	1,685											
סדרה ט'	24 ביולי 2024	990.5	5,098.9	5,292.3	96.8	5,451.7	5,774.5	קבועה	3.67	2 בינואר של כל אחת מהשנים 2034 ועד 2046 (כולל)	החל מיום 2 בינואר 2025 פעמיים בשנה בימים 2 בינואר של כל אחת מהשנים 2025 ועד 2046 ו-2 ביולי של כל אחת מהשנים 2025 ועד לשנת 2045	הצמדה (קרן וריבית) לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני 2024*	
	18 בדצמבר 2024	2,291											
	6 ביולי 2025	1,816											

סדרה	מועד ההנפקה	שווי נקוב במועד ההנפקה	שווי נקוב במועד הדוח	שווי נקוב במועד הדוח, לרבות הצמדה	סכום הריבית שנצברה עד למועד הדוח	השווי ההוגן של הסדרה כפי שנכלל בדוחות הכספיים למועד הדוח	השווי הבורסאי למועד הדוח	סוג הריבית	שיעור הריבית השנתית	מועדי תשלום קרן	מועדי תשלום ריבית	תנאי הצמדה	פרטים בדבר הנאמן
סדרה ו'	20 ביולי 2025	500	500	502.4	6.3	497	519.5	קבועה	2.79%	תשלום אחד אשר ישולם ביום 15 ביולי 2033	החל מחודש ינואר, 2026 פעמיים בשנה בימים 15 בינואר של כל אחת מהשנים 2026 ועד 2033 -1 15 ביולי של כל אחת מהשנים 2026 ועד 2033	הצמדה (קרן וריבית) לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני *2025	
סה"כ		24,471.7	20,511	23,294.2	177.1	23,122	22,958.1						

* על אגרות החוב (סדרה ד'), (סדרה ה'), (סדרה ו'), (סדרה ז'), (סדרה ח'), (סדרה ט') ו-(סדרה י') (להלן יחד: "סדרות אגרות החוב של החברה") תחול הגנה, כך שאם המדד הידוע בתאריך הקבוע לתשלום הרלוונטי יהיה נמוך מהמדד היסודי (המצוין בטבלה), יהיה מדד התשלום המדד היסודי.

סדרה	שם חברה מדרגת	דירוג שנקבע במועד ההנפקה	דירוג הקבוע למועד פרסום הדוח	תאריך מתן הדירוג העדכני	דירוגים נוספים שנקבעו בין מועד ההנפקה לבין מועד הדוח	
					מועד הדירוג	דירוג
					27 בדצמבר 2020 30 בדצמבר 2021 12 ביולי 2022 29 בדצמבר 2022 31 בדצמבר 2023 30 בדצמבר 2024 31 בדצמבר 2025	
סדרה ו'	מידרוג	Aa1 באופק יציב	Aa1il באופק יציב	31 בדצמבר 2025 (**)	Aa1il באופק יציב	20 בינואר 2019 17 בדצמבר 2019 31 בדצמבר 2019 19 באפריל 2020 27 בדצמבר 2020 30 בדצמבר 2021 12 ביולי 2022 29 בדצמבר 2022 31 בדצמבר 2023 30 בדצמבר 2024 31 בדצמבר 2025
סדרה ז'	מעלות	ilAA+ יציב	ilAA+ יציב	16 בפברואר 2026 (*)	AA+ יציב	1 ביולי 2021 21 בדצמבר 2023 24 בדצמבר 2023 4 בפברואר 2024 22 ביולי 2024 23 ביולי 2024 2 בפברואר 2025 16 בפברואר 2026
סדרה ח'	מעלות	ilAA+ יציב	ilAA+ יציב	16 בפברואר 2026 (*)	AA+ יציב	1 ביולי 2021 12 ביולי 2022 21 בדצמבר 2023 24 בדצמבר 2023 4 בפברואר 2024 2 בפברואר 2025 16 בפברואר 2026
סדרה ט'	מידרוג	Aa1il באופק יציב	Aa1il באופק יציב	31 בדצמבר 2025 (**)	Aa1il באופק יציב	8 ביולי 2024 23 ביולי 2024 30 בדצמבר 2024 2 ביולי 2025

סדרה	שם חברה מדרגת	דירוג שנקבע במועד ההנפקה	דירוג הקבוע למועד פרסום הדוח	תאריך מתן הדירוג העדכני	דירוגים נוספים שנקבעו בין מועד ההנפקה לבין מועד הדוח	
					דירוג	מועד הדירוג
						3 ביולי 2025 31 בדצמבר 2025
סדרה י'	מידרוג	Aa1il באופק יציב	Aa1il באופק יציב	3 ביולי 2025 (**)	Aa1il באופק יציב	2 ביולי 2025 3 ביולי 2025 31 בדצמבר 2025

* לעיון בדוח הדירוג של מעלות לאגרות החוב (סדרות ז' ו-ח') ראו דוח מידי של החברה מיום 2 בפברואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-008073), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

** לעיון בדוח הדירוג של מידרוג לאגרות החוב (סדרות ד', ה', ו', ט' ו-י') ראו דוח מידי של החברה מיום 31 בדצמבר 2025 (אסמכתא: 2025-15-105806), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.



קבוצת עזריאלי

חלק ג'

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2025

קבוצת עזריאלי בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים לשנת 2025

קבוצת עזריאלי בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים לשנת 2025

תוכן העניינים

ע מ ד

2 דוח רואי החשבון המבקרים - בקרה פנימית על דיווח כספי

3-6 דוח רואי החשבון המבקרים - דוחות כספיים שנתיים

הדוחות הכספיים:

7-8 דוחות מאוחדים על המצב הכספי

9-11 דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

12-14 דוחות מאוחדים על השינויים בהון

15-16 דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

17-120 ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של

קבוצת עזריאלי בע"מ

בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי

בהתאם לסעיף 9ב (ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של קבוצת עזריאלי בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד - "החברה") ליום 31 בדצמבר, 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפסקה הבאה. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן - "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקורת ברמת הארגון, לרבות בקורות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקורות כלליות של מערכות מידע; (2) בקורות על נדל"ן להשקעה; (3) בקורות על הכנסות מדמי שכירות מנדל"ן להשקעה; (כל אלה יחד מכונים להלן "רכיבי הבקרה המבוקרים").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על-פי תקן זה נדרש מאתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קוימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו מיום 18 במרץ 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים.

בריטמן אלמגור זר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל-אביב, 18 במרץ, 2026.

2

תל אביב - משרד ראשי

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

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

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

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

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

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

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

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

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

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

משרד רעננה - מתחם אינפינטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של קבוצת עזריאלי בע"מ

חוות הדעת:

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

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של הפעילויות המשותפות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים בדוח המאוחד על המצב הכספי מהווים כ- 1.6% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, והנכסותיהן הכלולות בדוח המאוחד על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר מהוות כ- 1.9% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שהסתיימה באותו תאריך. כמו-כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חלק מהחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ-139 מיליון ש"ח, והחלק בתוצאותיהן לשנה שהסתיימה באותו תאריך הסתכם לרווח/להפסד בסך של כ-5 מיליון ש"ח. הדוחות הכספיים של אותן ישויות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן ישויות, 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 ובישויות המאוחדות שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו, לרבות 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 לגבי היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם. התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

תל אביב - משרד ראשי

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

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

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

משרד רעננה - מתחם
אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

שווי הוגן של נדלן להשקעה ובהקמה:

כאמור בביאורים 2 יב', 3 ב', 10, ו- 31, לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה נכסי נדל"ן להשקעה, המוצגים בשוויים ההוגן לאותו מועד בהתאם למדיניות החשבונאית המתוארת בביאור 2. השווי ההוגן של כלל הנדל"ן להשקעה של החברה (המניבים ובהקמה) ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לסך של כ- 51,769 מיליון ש"ח, ובשנת 2025 החברה הכירה ברווח מעלייה בשוויים ההוגן בסך של כ- 1,128 מיליון ש"ח.

כמפורט בביאור 3 ב' לדוחות הכספיים המאוחדים, קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר נערכו בסיועם של שמאי מקרקעין חיצוניים. הנחות אלו כוללות בעיקר את שיעור ההיוון הראוי ביותר, מיקום הנכס, מצבו הפיזי, שיעורי תפוסה, שיעור תחלופת דיירים, מחיר מכירה של נכסים דומים וקרקעות ונכסי הקבוצה בסביבה קרובה, איכות השוכרים ואיתנותם הפיננסית, תקופות השכירות, מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ועלויות תפעול.

בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלבנטי, משך הקמת הפרויקט, מחירי מכירה צפויים, גובה דמי השכירות הצפויים, העלות הנדרשת להשלמת ההקמה עד לתפעול השוטף וכן שיעור ההיוון, פרמיית הסיכון של הפרויקט וניכוי רווח יזמי.

הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה של החברה, לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה, כמפורט בביאור 31.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי בחינת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, בדגש על סבירות שיעורי התשואה ששימשו באמידתו, הינו עניין מפתח בביקורת.

נהלי הביקורת שביצענו כמענה לעניין המפתח בביקורת:

כמענה לאי וודאויות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה של החברה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות שיעורי התשואה שנקבעו בהערכות השווי של הנכסים: 1. הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה וביקורת אפקטיביות הבקורות הפנימיות הרלוונטיות לקביעת שוויים ההוגן; 2. בחינה וניתוח של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי, שנערכו על ידי החברה ושמאים מטעמה, על בסיס מדגמי הכולל שיקולים כמותיים ואיכותיים; 3. בחינת הנחות בסיס שיושמו בהערכות השווי, שנבחרו על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה, וכן רווח תפעולי (NOI) חזוי, מחירי שוק/מחירי השוואה ליחידת מ"ר שכירות/יחידת קרקע, עלות הנדרשת להשלמת ההקמה וגישת השמאות שננקטה; 4. סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו בדגש על שיעורי התשואה; 5. תקשורת ישירה מול השמאים מטעם החברה; 6. מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות.

תל אביב - משרד ראשי

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

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

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

משרד רעננה - מתחם
אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

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 ושוברים על ספקות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נהלי 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 בדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שישומה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.

תל אביב - משרד ראשי

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

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

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

משרד רעננה - מתחם
אינפיניטי
הפנינה 8,
רעננה

משרד בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

○ מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

○ משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזהים על אי תלותנו.

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון והנהלה קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פיסקת קישור:

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 והדוח שלנו מיום 18 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא אוריה קווה.

בריטמן אלמגור זר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל-אביב, 18 במרץ, 2026

תל אביב - משרד ראשי

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

משרד ירושלים

קרית המדע 3

מגדל הר חוצבים

ירושלים, 914510

ת.ח. 45396

משרד חיפה

מעלה השחרור 5

ת.ד. 5648

חיפה, 3105502

משרד אילת

מרכז העירוני

ת.ד. 538

אילת, 88104002

משרד נצרת

מרג' אבן עאמר 9

נצרת, 16100

טלפון: +972 (73) 399 4455

פקס: +972 (73) 637 4455

info-nazareth@deloitte.co.il

nazareth@deloitte.co.il

טלפון: +972 (8) 637 5676

פקס: +972 (2) 637 1628

info-eilat@deloitte.co.il

טלפון: +972 (4) 860 7333

פקס: +972 (2) 867 2528

info-haifa@deloitte.co.il

טלפון: +972 (2) 501 8888

פקס: +972 (2) 537 4173

info-jer@deloitte.co.il

משרד ראשל"צ - מתחם

מילנייה

שדרות ראשונים 23

ראשל"צ

משרד רעננה - מתחם

אינפיניטי

הפנינה 8,

רעננה

משרד בית שמש

יגאל אלון 1

בית שמש, 9906201

קבוצת עזריאלי בע"מ
דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח		
<u>נכסים</u>			
נכסים שוטפים			
4,633	3,800	4	מזומנים ושווי מזומנים
1	27		פיקדונות והשקעות לזמן קצר
132	493	5	לקוחות
359	373	6	חייבים ויתרות חובה
3	16		מלאי
-	941	ב7	מלאי בניינים ודירות למכירה
83	87	25	נכסי מיסים שוטפים
5,211	5,737		סה"כ נכסים שוטפים
נכסים לא שוטפים			
45	558	7	השקעות בחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני
729	802	8	הלוואות ויתרות חובה
1,523	1,847	9	נכסים פיננסיים
48,043	51,769	10	נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
907	1,022	11	רכוש קבוע
-	355		מלאי מקרקעין
1,475	1,482	12	נכסים בלתי מוחשיים ואחרים
52,722	57,835		סה"כ נכסים לא שוטפים
57,933	63,572		סה"כ נכסים

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת עזריאלי בע"מ
דוחות מאוחדים על המצב הכספי
(המשך)

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח		
התחייבויות והון			
התחייבויות שוטפות			
2,473	2,723	16	אשראי וחלויות שוטפות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב
617	580	13	ספקים ונותני שירותים
484	746	14	זכאים ויתרות זכות
1,425	1,513	15	פקדונות מלקוחות דיור מוגן
3	3	25	התחייבויות בגין מיסים שוטפים
5,002	5,565		סה"כ התחייבויות שוטפות
התחייבויות לא שוטפות			
3,262	4,706	16	הלוואות מתאגידים פיננסיים
20,159	21,385	16	אגרות חוב
406	419	17	התחייבויות אחרות
5,267	5,909	25	התחייבויות מיסים נדחים
-	271	7	התחייבויות בגין אופציה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
29,094	32,690		סה"כ התחייבויות לא שוטפות
הון			
18	18	18	הון מניות רגילות
2,518	2,518		פרמיה על מניות
206	208		קרנות הון
21,065	22,551		עודפים
23,807	25,295		סה"כ הון מיוחס לבעלים של החברה
30	22		זכויות שאינן מקנות שליטה
23,837	25,317		סה"כ הון
57,933	63,572		סה"כ התחייבויות והון

18 במרץ, 2026	דנה עזריאלי	אירית סקלר פילוסוף	אריאל גולדשטיין
תאריך אישור הדוחות הכספיים	יו"ר הדירקטוריון וממלאת מקום מנכ"ל	דירקטורית*	סמנכ"ל כספים

* על-פי הסמכה של דירקטוריון החברה מיום 18 במרץ, 2026 לצורך חתימה על הדוחות הכספיים, לנוכח העובדה כי יו"ר דירקטוריון החברה מכהנת גם כממלאת מקום מנכ"ל.

הביאורים המצורפים לתמצית הדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת עזריאלי בע"מ
דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור	
2023	2024	2025		
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח		
2,943	3,281	3,750	19	הכנסות מדמי שכירות, ניהול, אחזקה ומכירות, נטו
-	-	155		הכנסות מעסקאות בניה ומקרקעין
911	979	1,224	20	עלות ההכנסות מדמי שכירות, ניהול, אחזקה ומכירות
-	-	151		הוצאות מעסקאות בניה ומקרקעין
2,032	2,302	2,530		רווח גולמי
96	75	81	21	מכירה ושיווק
220	263	365	22	הנהלה וכלליות
1,716	1,964	2,084		רווח תפעולי לפני הכנסות והוצאות אחרות
912	913	1,128	10	רווח, נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
(77)	(5)	162	7ג'	חלק בתוצאות חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני,
1,145	(3)	30	23	נטו ממס
				הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
3,696	2,869	3,404		רווח תפעולי לאחר הכנסות והוצאות אחרות
100	141	319	24	הכנסות מימון
943	1,086	1,329	24	הוצאות מימון
2,853	1,924	2,394		רווח לפני מיסים על ההכנסה
(635)	(442)	(506)	25	מיסים על ההכנסה
2,218	1,482	1,888		רווח נקי לשנה
				רווח (הפסד) כולל אחר:
9	377	714		סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס:
				שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים, נטו ממס
2	-	-		סכומים אשר סווגו או יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס:
(9)	12	(22)		חלק ברווח הכולל האחר של השקעה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
(163)	-	-		רווח (הפסד) בגין גידור תזרים מזומנים, נטו ממס
109	(610)	(317)		גריעת קרנות הון בגין מימוש חברה כלולה
(61)	(598)	(339)		הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ
				סך הכל
(52)	(221)	375		רווח (הפסד) כולל אחר לשנה, נטו ממס
2,166	1,261	2,263		סה"כ רווח כולל לשנה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת עזריאלי בע"מ
דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
(המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
2,225	1,477	1,889	רווח נקי לשנה מיוחס ל: בעלים של החברה זכויות שאינן מקנות שליטה
(7)	5	(1)	
<u>2,218</u>	<u>1,482</u>	<u>1,888</u>	
2,170	1,256	2,271	רווח כולל לשנה מיוחס ל: בעלים של החברה זכויות שאינן מקנות שליטה
(4)	5	(8)	
<u>2,166</u>	<u>1,261</u>	<u>2,263</u>	
ש"ח	ש"ח	ש"ח	רווח בסיסי ומדולל למניה רגילה אחת (בש"ח) בת 0.1 ש"ח ע.ב. המיוחס לבעלים של החברה:
<u>18.35</u>	<u>12.22</u>	<u>15.57</u>	
<u>18.35</u>	<u>12.17</u>	<u>15.56</u>	
			בסיסי
			בדילול מלא
121,272,760	121,272,760	121,272,760	הממוצע המשוקלל של מספר המניות ששימש לצורך חישוב הרווח הבסיסי והמדולל למניה:
<u>121,272,760</u>	<u>121,784,503</u>	<u>121,355,807</u>	
			בסיסי
			בדילול מלא

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת עזריאלי בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון בגין שינויים בשווי ההוגן של השקעות במכשירים הוניים שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	קרן הון בגין הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ	קרנות הון אחרות מיליוני ש"ח	עודפים	סה"כ מיוחס לבעלים של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל
18	2,518	908	(733)	31	21,065	23,807	30	23,837
-	-	-	-	-	1,889	1,889	(1)	1,888
-	-	714	-	-	-	714	-	714
-	-	-	(310)	-	-	(310)	(7)	(317)
-	-	-	-	(22)	-	(22)	-	(22)
-	-	714	(310)	(22)	1,889	2,271	(8)	2,263
-	-	-	-	17	-	17	-	17
-	-	-	-	-	(800)	(800)	-	(800)
-	-	-	-	17	(800)	(783)	-	(783)
-	-	(397)	-	-	397	-	-	-
18	2,518	1,225	(1,043)	26	22,551	25,295	22	25,317

יתרה ליום 1 בינואר 2025

התנועה בשנת הדוח:

רווח (הפסד) נקי לשנה
שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים, נטו ממס
הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ
הפסד בגין גידור תזרים מזומנים, נטו ממס

סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר לשנה

קרן הון תשלום מבוסס מניות
דיבידנד לבעלי מניות החברה

סה"כ עסקאות עם בעלי מניות החברה

העברה לעודפים כתוצאה ממימוש נכסים פיננסיים

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת עזריאלי בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון
(המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

הון מניות	פרמיה על מניות	הוגן דרך שיועדו לשווי הוניים	קרן הון בגין הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ	קרנות הון אחרות	עודפים	סה"כ מיוחס לבעלים של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל
מיליוני ש"ח								
18	2,518	531	(123)	11	20,588	23,543	25	23,568
-	-	-	-	-	1,477	1,477	5	1,482
-	-	377	-	-	-	377	-	377
-	-	-	(610)	-	-	(610)	-	(610)
-	-	-	-	12	-	12	-	12
-	-	377	(610)	12	1,477	1,256	5	1,261
-	-	-	-	8	-	8	-	8
-	-	-	-	-	(1,000)	(1,000)	-	(1,000)
-	-	-	-	8	(1,000)	(992)	-	(992)
18	2,518	908	(733)	31	21,065	23,807	30	23,837

יתרה ליום 1 בינואר 2024

התנועה בשנת הדוח:

רווח נקי לשנה
שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים, נטו ממס
הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ
רווח בגין גידור תזרים מזומנים, נטו ממס

סה"כ רווח כולל אחר לשנה

קרן הון תשלום מבוסס מניות
דיבידנד לבעלי מניות החברה

סה"כ עסקאות עם בעלי מניות החברה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת עזריאלי בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון
(המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

הון מניות	פרמיה על מניות	קרן הון בגין שינויים בשווי ההון של השקעות במכשירים הוניים שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר	קרן הון בגין הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ	קרנות הון אחרות	עודפים	סה"כ מיוחס לבעלים של החברה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סך הכל
				מיליוני ש"ח				
18	2,518	522	(68)	20	19,063	22,073	29	22,102
-	-	-	-	-	2,225	2,225	(7)	2,218
-	-	9	-	-	-	9	-	9
-	-	-	2	-	-	2	-	2
-	-	-	(163)	-	-	(163)	-	(163)
-	-	-	106	-	-	106	3	109
-	-	-	-	(9)	-	(9)	-	(9)
-	-	9	(55)	(9)	2,225	2,170	(4)	2,166
-	-	-	-	-	(700)	(700)	-	(700)
-	-	-	-	-	(700)	(700)	-	(700)
18	2,518	531	(123)	11	20,588	23,543	25	23,568

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת עזריאלי בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
2,218	1,482	1,888
70	20	23
(52)	(57)	(62)
(912)	(913)	(1,128)
799	888	921
(1,211)	-	-
77	5	(162)
-	8	17
635	442	506
(204)	(151)	(78)
(2)	-	-
4	3	(2)
(107)	35	(350)
1	(51)	248
128	204	214
(74)	(90)	(90)
1	(9)	(16)
1,371	1,816	1,929

תזרימי מזומנים - פעילות שוטפת

רווח נקי לשנה
פחת והפחתות
חילוט פקדונות דיירים בדיוור מוגן
רווח נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
הוצאות מימון ואחרות, נטו
רווח ממכירת החזקה בחברה כלולה
חלק בתוצאות חברות כלולות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות
מיסים שהוכרו בדוח רווח והפסד
מסי הכנסה ששולמו, נטו
שערוך נכסים פיננסיים שיועדו בשווי הוגן דרך רווח והפסד
שינוי במלאי
שינוי בלקוחות וחייבים אחרים
שינוי בספקים וזכאים אחרים
קבלת פקדונות מדיירים בדיוור מוגן
החזר פקדונות מדיירים בדיוור מוגן
שינוי בהפרשות ובהטבות לעובדים

מזומנים, נטו - פעילות שוטפת

1	-	1
-	31	-
(3,505)	(2,882)	(2,747)
(204)	(235)	(120)
(203)	(24)	(5)
3	-	(48)
(2)	(218)	(179)
2	2	1
138	187	256
1	-	599
2,598	-	-
(228)	-	(536)
(73)	-	(33)
(1,472)	(3,139)	(2,811)

תזרימי מזומנים - פעילות השקעה

תמורה מממוש רכוש קבוע
תמורה מממוש נדל"ן להשקעה
רכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה ובנדל"ן להשקעה בהקמה
רכישה והשקעה ברכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים
השקעות בחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
שינוי בפקדונות לזמן קצר
מתן הלוואות לזמן ארוך
גביית הלוואות לזמן ארוך
ריבית ודיבידנד שהתקבלו
תמורה מממוש נכסים פיננסיים
תמורה נטו, מממוש השקעה בחברה כלולה
רכישת חברות שאוחדו לראשונה (נספח א')
מיסים ששולמו בגין נכסים

מזומנים, נטו - פעילות השקעה

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת עזריאלי בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
(המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
(700)	(1,000)	(800)
(922)	(1,355)	(1,746)
3,050	3,626	2,467
230	1,115	1,593
(211)	(715)	(137)
710	(90)	(614)
(18)	(22)	(12)
(3)	(4)	(7)
3	5	7
(455)	(485)	(715)
1,684	1,075	36
1,583	(248)	(846)
3,404	4,915	4,633
(72)	(34)	13
4,915	4,633	3,800

תזרימי מזומנים - פעילות מימון

חלוקת דיבידנד לבעלי מניות
פרעון אגרות חוב
הנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה
קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים פיננסיים
פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים פיננסיים
אשראי לזמן קצר מתאגידים פיננסיים, נטו
פרעון התחייבויות חכירה
פרעון פקדונות מלקוחות
פקדונות מלקוחות שהתקבלו
ריבית ששולמה

מזומנים, נטו - פעילות מימון

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות מזומנים המוחזקות במטבע חוץ

מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

(*) פעולות שלא במזומן לשנת 2025 ושנת 2023 כללו שינוי ביתרות זכאים בגין רכישות באשראי של נכסים לא שוטפים בסך של כ- 17 מיליון ש"ח וכ- 211 מיליון ש"ח, בהתאמה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
(המשך)

נספח א' - רכישת חברות שאוחדו לראשונה (*):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
(10)	-	734	הון חוזר (למעט מזומנים ושווי מזומנים)
-	-	(902)	מלאי בניינים ודירות למכירה
-	-	(404)	מלאי מקרקעין
-	-	(447)	נכסים קבועים ונכסים בלתי מוחשיים
-	-	260	התחייבויות בגין אופציה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(479)	-	(85)	נדל"ן להשקעה
261	-	308	התחייבות לזמן ארוך כולל חלויות שוטפות
(228)	-	(536)	

(*) לפרטים נוספים בדבר רכישת חברות בשנת 2023 ובשנת 2025- ראה ביאור 10ד' ו7ב' (בהתאמה).

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 1 - כללי

א. תיאור כללי של החברה ופעילותה:

קבוצת עזריאלי בע"מ (להלן - "החברה") הינה חברה תושבת ישראל אשר התאגדה בישראל וכתובתה הרשומה היא מרכז עזריאלי 1, תל-אביב.

החברה נסחרת בבורסה לניירות ערך בתל-אביב (להלן - "הבורסה") ונכללת, בין היתר, במדד "תל-אביב 35" ובמדד "תל-אביב נדל"ן".

לחברה סדרות איגרות חוב שהונפקו לציבור (סדרות ד'י').

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025, כוללים את אלה של החברה ושל חברות בנות שלה (להלן יחד - "הקבוצה"), וכן את זכויות הקבוצה בחברות כלולות ובישויות בשליטה משותפת.

נכון למועד פרסום הדוח, מחזיקה Azrieli Holdings Inc, בעלת השליטה בחברה (להלן - "עזריאלי החזקות") במישרין ו/או בעקיפין (באמצעות החזקתה במלוא הון המניות של חברת Nadav Investments Inc (להלן - "נדב השקעות"), (שתיהן חברות פרטיות הרשומות בקנדה), בכ- 55.62% מהון המניות של החברה ובכ- 61.31% מזכויות ההצבעה בחברה.

כפי שנמסר לחברה, כל אחת מבין שרון עזריאלי, נעמי עזריאלי ודנה עזריאלי מחזיקה, במישרין ובאמצעות תאגיד החזקות קנדי שבשליטתן (להלן - "תאגיד החזקות קנדי") בכ- 28.02% מזכויות ההון בעזריאלי החזקות ובכ- 33.13% מזכויות ההצבעה בעזריאלי החזקות, וביחד הן מחזיקות בכ- 84.06% מזכויות ההון בעזריאלי החזקות ובכ- 99.39% מזכויות ההצבעה בה. יתר מניות עזריאלי החזקות מוחזקות בעיקר על ידי ה- Azrieli Foundation מקנדה (בעלת עניין בחברה) אשר מחזיקה (בעקיפין, באמצעות החזקה במניות תאגיד החזקות קנדי) בכ- 15.93% ממניות עזריאלי החזקות, ללא זכויות הצבעה (החזקה המהווה, בעקיפין, החזקה בכ- 8.51% מזכויות ההון של החברה) וזאת בנוסף ובנפרד מהחזקתה במישרין בכ- 7.32% מזכויות ההון וההצבעה בחברה.

כפי שנמסר לחברה, ביום 20 במרץ 2017, נחתם הסכם בעלי מניות (להלן - "הסכם 2017") בין שרון עזריאלי, נעמי עזריאלי ודנה עזריאלי (בעצמן ובאמצעות חברות בשליטתן), בעלות השליטה בעקיפין בחברה ודירקטוריות בחברה (להלן - "בעלות השליטה"). צדדים נוספים להסכם 2017 הם עזריאלי החזקות, נדב השקעות ותאגיד החזקות קנדי (שלושתם "תאגיד החזקות"). הסכם 2017 מסדיר את היחסים בין בעלות השליטה, בעצמן ובאמצעות תאגיד החזקות, בקשר עם זכויותיהן בחברה. תנאי הסכם 2017 כוללים הסכמות בקשר עם מכירה והעברת מניות בחברה ובתאגיד החזקות, לרבות תקופת חסימה, זכות סירוב ראשון, זכות הצעה ראשונה, זכות הצטרפות והחרגה בקשר עם מכירות מסוימות של מניות (טפטוף) בבורסה. הסכם 2017 קובע גם כי אופן השימוש בזכויות ההצבעה בחברה יקבע על ידי בעלות השליטה (בהחלטה ברוב קולות), ובלבד שלגבי החלטות למינוי דירקטורים בחברה, לכל אחת מבעלות השליטה תהיה הזכות שזכויות ההצבעה תשמשנה למינוי דירקטור אחד שייקבע על ידה ואילו אופן השימוש בזכויות ההצבעה בחברה לגבי החלטות למינוי דירקטורים נוספים תתקבלנה ברוב קולות. יובהר כי אין בהסכם 2017 כדי לשנות את זהות בעלות השליטה בחברה (ובכלל זה בעזריאלי החזקות) או את שיעור החזקתן בהון ובזכויות ההצבעה בחברה וכי למועד הדוח, שרון עזריאלי, נעמי עזריאלי ודנה עזריאלי הן בעלות השליטה בחברה.

החברה עוסקת (הן במישרין והן באמצעות חברות מוחזקות בהן היא משקיעה ומפתחת) בעיקר בתחומי הפעילות הבאים:

- (1) בייזום, רכישה, ניהול, השכרה ואחזקה בתחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל.
- (2) בייזום, רכישה, ניהול, השכרה ואחזקה בתחום שטחי השכרה למשרדים בישראל.
- (3) ברכישה, ניהול והשכרה בתחום הנדל"ן המניב בארה"ב.
- (4) בייזום, רכישה והפעלה של בתי דיור מוגן לאוכלוסיית הגיל השלישי.
- (5) בייזום, רכישה, השכרה ואחזקה בתחום ה-Data Centers.
- (6) בייזום, רכישה, ניהול, השכרה ואחזקה בתחום המגורים להשכרה בישראל.
- (7) בייזום ורכישה בתחום המגורים למכירה בישראל.

לפרטים בדבר פעילויות נוספות של החברה, ראה ביאור 33א'.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 1 - כללי (המשך)

ב. הגדרות:

- החברה - קבוצת עזריאלי בע"מ.
- צדדים קשורים - כהגדרתם ב- IAS 24.
- חברה מאוחדת - חברה בה יש לחברה שליטה במישרין או בעקיפין ואשר דוחותיה מאוחדים במלואם עם דוחות החברה.
- חברה מוחזקת - חברה מאוחדת או חברה בהסדר משותף או חברה כלולה.
- בעלי עניין - כהגדרתם בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, על תקנותיו.
- בעל שליטה - כהגדרת "שליטה" בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968.
- קנית השלום - קנית השלום השקעות בע"מ.
- GM - Green Mountain, AS.

ג. השפעת המלחמה:

(1) השפעת המלחמה על מגזר מרכזי המסחר והקניונים בשנת 2023:

לאור השפעת המלחמה על פעילותם של חלק מהשוכרים בקניוני החברה, החליטה החברה על מתן הנחה בשיעור של 30% בדמי השכירות בגין חודש אוקטובר 2023 והנחה בשיעור של 15% בדמי השכירות בגין חודש נובמבר 2023 או חיוב בדמי שכירות לפי שיעור מפדיון הקבוע בחוזה, הגבוה מביניהם ("מתווה הקלות").

מתווה ההקלות כפוף לעמידה בתנאים, בין היתר, ירידה בפדיון העסקים של השוכר בחודש אוקטובר 2023 בשיעור העולה על 15%, לעומת חודש אוקטובר אשתקד.

כמו-כן, תשלומי דמי השכירות ודמי הניהול בגין חודש נובמבר 2023 ישולמו בארבעה תשלומים שווים בחודש ינואר - אפריל 2024.

(2) השפעת המלחמה על מגזר שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל בשנת 2023:

הכנסות החברה ממגזר שטחי המשרדים בישראל, לא הושפעו באופן מהותי מאז פרוץ המלחמה.

(3) השפעת המלחמה על ייזום נכסים בשנת 2023-2025:

החברה ממשיכה בפיתוח וייזום הקמה של נכסים חדשים וכן בהרחבה ובשיפוץ של נכסים קיימים. בהקשר זה יצוין, כי העבודות בחלק מהנכסים נעצרו בתחילת המלחמה לתקופה מסוימת וחודשו לאחר מכן, לעיתים באופן חלקי, כך שנכון למועד פרסום הדוח, מעריכה החברה, כי ייתכן ויחולו עיכובים בחלק מהפרויקטים.

ד. השפעת מבצע עם כלביא:

ביום 13 ביוני 2025 פתחה מדינת ישראל במבצע "עם כלביא" כנגד מטרות צבאיות באיראן והחל ממועד זה החלה איראן לשגר טילים בליסטיים ואמצעי לחימה נוספים, בין היתר, כנגד ריכוזי האוכלוסין בישראל ("מבצע עם כלביא", ויחד עם חרבות ברזל "המלחמה"). המלחמה הביאה להשבתה של חלק מפעילות המסחר בארץ, פגיעה בכושר הייצור באזורי לחימה ובאזורים מאוימים וקוטרן בצריכה. פעילות ותוצאות החברה לא הושפעו באופן מהותי.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 1 - כללי (המשך)

ה. השפעת מבצע שאגת הארי:

ביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי" אשר נפתח במתקפה משולבת של ישראל וארה"ב כנגד מטרות של המשטר באיראן. עם פרוץ המבצע, ובהתאם להנחיות פיקוד העורף, נסגרו קניוני החברה לפעילות, למעט עסקים חיוניים ושוב לפעילות ביום 5 במרץ, 2026. נכון למועד פרסום הדוח, אין ביכולת החברה להעריך את השפעות המלחמה על פעילות החברה.

ו. מחיקת יתרות חוב בגין דמי ניהול

לאור האתגרים הביטחוניים, הכלכליים והחברתיים עמם מתמודדת מדינת ישראל בשנים האחרונות, החליטה הקבוצה שלא לפעול לגביית יתרות חוב בגין דמי ניהול המתייחסות לשנים קודמות, על אף זכאותה החוזית לקבלתן. בהתאם לכך, ולאמידה שביצעה החברה למועד הדוח, בוצעה מחיקה של יתרות חוב כאמור בהיקף כולל של כ-70 מיליון ש"ח, אשר הופחתה מהכנסות הקבוצה בדוחות הכספיים לשנת 2025.

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית

א. הצהרה לגבי יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS® Accounting Standards):

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (להלן - "תקני IFRS") ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB®). עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים מאוחדים אלה.

הדוחות הכספיים המאוחדים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 18 במרץ, 2026.

ב. יישום תקנות ניירות ערך

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), תש"ע-2010 (להלן - "תקנות דוחות כספיים").

ג. תקופת המחזור התפעולי:

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. המחזור התפעולי אינו עולה על 12 חודשים, למעט בתחום הקמת בניינים למכירה, בו המחזור התפעולי של הקבוצה עולה על שנה ונמשך עד חמש שנים. עקב כך כוללים הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות פריטים המיועדים והצפויים להתממש במהלך המחזור התפעולי של פעילויות אלו הנמשך עד חמש שנים.

ד. מתכונת ניתוח ההוצאות שהוכרו בדוח על הרווח הכולל:

הקבוצה מציגה את נתוני דוח רווח או הפסד ורווח כולל אחר בהתאם למאפיין הפעילות. לדעת הנהלת הקבוצה שיטת ההצגה משקפת באופן מהימן, רלוונטי ונאות יותר את ביצועי החברה.

ה. מטבע חוץ:

(1) מטבע הפעילות ומטבע ההצגה:

הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה ערוכים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה היא פועלת (להלן - "מטבע הפעילות"). למטרת איחוד הדוחות הכספיים, התוצאות והמצב הכספי של כל אחת מחברות הקבוצה מתורגמים לש"ח, שהוא מטבע הפעילות של החברה. הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה מוצגים במיליוני ש"ח.

לעניין שערי החליפין והשינויים בהם במהלך התקופות המוצגות - ראה ביאור 2 יט'.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. מטבע חוץ: (המשך)

(2) תרגום עסקאות שאינן במטבע הפעילות:

בהכנת הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה, עסקאות שבוצעו במטבעות השונים ממטבע הפעילות של אותה חברה (להלן - "מטבע חוץ") נרשמות לפי שערי החליפין שבתוקף במועד העסקאות. בתום כל תקופת דיווח, פריטים כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים לפי שערי חליפין שבתוקף לאותו מועד; פריטים לא-כספיים הנמדדים בשווי הוגן הנקוב במטבע חוץ מתורגמים לפי שערי החליפין למועד בו נקבע השווי ההוגן; פריטים לא-כספיים הנמדדים במונחי עלות היסטורית מתורגמים לפי שערי חליפין שבתוקף במועד ביצוע העסקה בקשר לפריט הלא-כספי.

(3) אופן הרישום של הפרשי שער:

הפרשי שער מוכרים בדוח רווח והפסד בתקופה בה הם נבעו, פרט למקרה שלהלן:

הפרשי שער בגין פריטים כספיים לקבל מפעילות חוץ (להלן - הלוואות הוניות), אשר יישובם אינו מתוכנן או צפוי לקרות ועל כן מהווים חלק מהשקעה נטו בפעילות חוץ, מוכרים ברווח הכולל האחר בסעיף "הפרשי תרגום בגין פעילויות חוץ", ונזקפים לרווח והפסד בעת מימוש ההשקעה נטו בפעילות חוץ, וכן בעת מימוש חלקי של ההשקעה נטו, בפעילות חוץ הכרוך באיבוד שליטה.

(4) תרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ שמטבע הפעילות שלהן שונה ממטבע הפעילות של החברה:

לצורך הצגת הדוחות הכספיים המאוחדים, הנכסים וההתחייבויות של פעילויות חוץ לרבות מוניטין ועודפי עלות מיוחסים, מוצגים עפ"י שערי החליפין שבתוקף לתום תקופת הדיווח. פריטי הכנסות והוצאות מתורגמים לפי ממוצע שערי החליפין בתקופת הדיווח, אלא אם כן חלה במהלכה תנודתיות משמעותית בשערי החליפין. במקרה זה, תרגום פריטים אלה נעשה לפי שערי החליפין במועד ביצוע העסקאות. הפרשי התרגום, מוכרים ברווח הכולל האחר במסגרת סעיף "הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ". הפרשי תרגום אלו מסווגים לרווח והפסד במועד מימוש פעילות החוץ בגינה נוצרו הפרשי התרגום, וכן בעת מימוש חלקי של פעילות חוץ הכרוך באיבוד שליטה. החברה אינה מממשת קרן הון מהפרשי תרגום כאשר הלוואות הוניות נפרעות.

ו. מזומנים ושווי מזומנים:

מזומנים כוללים מזומנים הניתנים לשימוש מיידי ופיקדונות לפי דרישה.

ז. הסדרים משותפים:

"הסדר משותף" הוא הסכמה חוזית לפיה הקבוצה וצדדים אחרים מבצעים פעילות כלכלית הכפופה לשליטה משותפת. שליטה משותפת מתקיימת כאשר ההסדר החוזי כולל דרישה, כי החלטות הנוגעות לאסטרטגיה הפיננסית והתפעולית של העסקה, יתקבלו בהסכמה פה אחד של הצדדים ששולטים במשותף בעסקה המשותפת.

"עסקה משותפת" הינה הסדר משותף אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים נטו המיוחסים להסדר.

בהסדרים משותפים המהווים עסקה משותפת, הקבוצה מכירה בעסקה המשותפת כהשקעה ומטפלת בה בשיטת השווי המאזני. לעניין שיטת השווי המאזני, ראה מדיניות חשבונאית ביאור 2 ח' להלן.

ח. (1) עסקאות משותפות:

התוצאות, הנכסים וההתחייבויות של עסקאות משותפות נכללים בדוחות כספיים אלה תוך שימוש בשיטת השווי המאזני, הקבוצה מסווגת את ההשקעה כנכס לא-שוטף. על פי שיטת השווי המאזני, השקעות בחברות כלולות ועסקאות משותפות נכללות בדוח על המצב הכספי המאוחד בעלות המותאמת לשינויים שאירעו לאחר הרכישה בחלקה של הקבוצה בנכסים נטו, לרבות קרנות הון, בניכוי ירידת ערך, במידה וחלה, בערכה של העסקה המשותפת.

עודף עלות הרכישה של עסקה משותפת מעל חלקה של הקבוצה בשווי ההוגן של נכסים מזוהים, התחייבויות והתחייבויות תלויות של הכלולה או העסקה המשותפת שהוכרו במועד הרכישה, מוכר כמוניטין. המוניטין נכלל בערך בספרים של ההשקעה בעסקה המשותפת, ונבחן לצורך ירידת ערך כחלק של ההשקעה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ח. (המשך)

(2) צירופי עסקים:

רכישת פעילויות וחברות מאוחדות המהוות עסק נמדדות תוך שימוש בשיטת הרכישה. עלות צירוף העסקים נמדדת כשווי ההוגן המצרפי (למועד ההחלפה) של נכסים שניתנו, התחייבויות שהתהוו ומכשירי הון שהונפקו על ידי הקבוצה בתמורה להשגת השליטה בנרכשת.

עלויות עסקה, הקשורות במישרין לצירוף העסקים נזקפות לרווח או הפסד עם התהוותן.

הנכסים וההתחייבויות המזוהים של העסק הנרכש, העומדים בתנאים להכרה בהתאם ל-IFRS 3 (מתוקן) "צירופי עסקים" מוכרים לפי שווים ההוגן במועד הרכישה, פרט למספר סוגי נכסים, אשר נמדדים בהתאם להוראות התקנים המתייחסים.

ט. מוניטין:

מוניטין הנובע מרכישה של חברה מאוחדת מוצג במסגרת נכסים בלתי מוחשיים ונמדד בגובה עודף עלות הרכישה, על חלק החברה בשווי ההוגן נטו של הנכסים המזוהים, ההתחייבויות וההתחייבויות התלויות של החברה המאוחדת שהוכרו במועד הרכישה.

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

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

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. מכשירים פיננסיים:

(1) נכסים פיננסיים:

(א) כללי:

נכסים פיננסיים מוכרים בדוח על המצב הכספי כאשר הקבוצה הופכת להיות צד לתנאים החוזיים של המכשיר.

השקעות בנכסים פיננסיים מוכרות לראשונה על פי שוויין ההוגן, בתוספת עלויות עסקה, למעט אותם נכסים פיננסיים המסווגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, אשר מוכרים לראשונה לפי שוויים ההוגן. עלויות עסקה בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד נזקפות כהוצאה מיידית לרווח או הפסד.

לאחר ההכרה לראשונה, נכסים פיננסיים יימדדו בעלות מופחתת או בשווי הוגן בהתאם לסיווגם.

(ב) מכשירי הון שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר:

במועד ההכרה לראשונה רשאית הקבוצה לייעד השקעות במכשירי הון, אשר אינם מוחזקים למסחר ואינם מהווים תמורה מותנית בצירוף עסקים, בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר. ייעוד זה אינו ניתן לביטול בתקופות עוקבות וכן ניתן לעשותו עבור כל השקעה בנפרד ללא תלות בייעודן או באי ייעודן של השקעות אחרות בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר.

לקבוצה השקעה בבנק לאומי לישראל בע"מ, אשר יועדה על ידה במועד ההכרה לראשונה בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר.

במועד ההכרה לראשונה ההשקעה במכשירי הון שיועדו בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר נמדדת בשווי הוגן בתוספת עלויות עסקה. בתקופות עוקבות ההשקעה נמדדת בשווי הוגן כאשר רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן, נזקפים לרווח כולל אחר לקרן הון בגין שינויים בשווי הוגן של השקעות במכשירים הוניים שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר ואינם מסווגים מחדש לרווח או הפסד לעולם.

הכנסות מדיבידנדים בגין השקעה במכשירי הון שיועדו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר מוכרות ברווח או הפסד כאשר נוצרת לקבוצה הזכות לקבל תשלומים בגינם, אלא אם הדיבידנד מייצג בבירור השבה של חלק מהעלות של ההשקעה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. מכשירים פיננסיים: (המשך)

(2) התחייבויות פיננסיות שהונפקו על ידי הקבוצה:

(א) התחייבויות פיננסיות:

התחייבויות פיננסיות מוצגות ונמדדות בעלות מופחתת.

התחייבויות פיננסיות בעלות מופחתת:

התחייבויות פיננסיות שנמדדות בעלות מופחתת, מוכרות לראשונה בשווי הוגן לאחר ניכוי עלויות עסקה. לאחר מועד ההכרה הראשונית התחייבויות פיננסיות אלה נמדדות בעלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

שיטת הריבית האפקטיבית היא שיטה לחישוב העלות המופחתת של התחייבות פיננסית ושל הקצאת הוצאות ריבית על פני תקופת האשראי הרלוונטית. שיעור הריבית האפקטיבי הוא השיעור שמנכה באופן מדויק את הזרם החזוי של תזרימי המזומנים העתידיים על פני אורך החיים הצפוי של ההתחייבות הפיננסית לערכה בספרים, או מקום שמתאים, לתקופה קצרה יותר.

(ב) גריעה של התחייבויות פיננסיות:

הקבוצה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר ההתחייבות הפיננסית נפרעת, מבטלת או פוקעת. ההפרש בין הערך בספרים של ההתחייבות הפיננסית שסולקה בין התמורה ששולמה מוכר ברווח או הפסד.

(3) פיקדונות מלקוחות:

לקבוצה התחייבויות בגין פיקדונות שקליים שהתקבלו מדיירים בפעילות דיור מוגן עמם נחתמו חוזים במסלולי פיקדון. ההתחייבויות בגין הפיקדונות השקליים צמודות למדד המחירים לצרכן ומוצגות לאחר שחיקה בהתאם להסכמים עליהם חתמה הקבוצה עם הדיירים. שחיקת הפיקדונות נזקפת לדוח רווח או הפסד כהכנסה משכירות לאורך תקופת ההסכם.

פיקדונות הדיירים מהווים התחייבות פיננסית עם מאפיין דרישה ולפיכך שווים ההוגן במועד ההכרה הראשוני הינו הסכום לתשלום בעת הדרישה. לאור קיומו של מאפיין דרישה, התחייבויות בגין פיקדונות מדיירים מסווגות במסגרת ההתחייבויות השוטפות.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יא. רכוש קבוע:

(1) הכרה ומדידה:

רכוש קבוע הוא פריט מוחשי, אשר מוחזק לצורך שימוש בייצור או בהספקת סחורות או שירותים, או להשכרה לאחרים, אשר חזוי כי ישתמשו בו במשך יותר מתקופה אחת. פריטי רכוש קבוע נמדדים לפי העלות בניכוי פחת שנצבר והפסדים מצטברים מירידת ערך.

העלות כוללת הוצאות הניתנות לייחוס במישרין לרכישת הנכס. עלות נכסים שהוקמו באופן עצמי כוללת את עלות החומרים ושכר עבודה ישיר, וכן כל עלות נוספת שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב הדרושים לכך שהוא יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה, וכן עלויות אשראי שהווננו.

רווח או הפסד מגריעת פריט רכוש קבוע נקבע לפי ההפרש מהתקבולים ממכירתו לבין ערכו בספרים במועד המכירה או ההוצאה משימוש, ומוכר בסעיף הכנסות אחרות או הוצאות אחרות, לפי העניין, בדוח רווח והפסד.

(2) פחת:

פחת נזקף לדוח רווח והפסד לפי שיטת הקו הישר על פני אומדן אורך החיים השימושי של כל חלק מפריטי הרכוש הקבוע, מאחר ושיטה זו משקפת את תבנית הצריכה החזויה של ההטבות הכלכליות העתידיות הגלומות בנכס בצורה הטובה ביותר. קרקעות בבעלות אינן מופחתות.

האומדנים בדבר שיטת הפחת, אורך החיים השימושיים וערך השייר, נבחנים מחדש לפחות בכל סוף שנה ומותאמים בעת הצורך.

יב. נדל"ן להשקעה:

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם הכולל בין היתר בתי דיור מוגן, מבני Data center, מרכזים מסחריים, מבני משרדים ודיור להשכרה) המוחזק על ידי הקבוצה לצורך הפקת דמי שכירות או לצורך עליית ערך הונית, או שניהם, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהליות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל. נדל"ן להשקעה כאמור כולל גם נכסי נדל"ן להשקעה, המצויים בתהליכי הקמה ופיתוח.

בתחום הדיור המוגן (למעט מחלקות סיעודיות המתופעלות על ידי הקבוצה) הקבוצה בחנה את היקף השירותים המשניים הניתנים לדיירי הבתים והגיעה למסקנה כי היקף השירותים המשניים הינו בלתי משמעותי ומשך אינו פוגע בהגדרת נדל"ן להשקעה. בחינה כאמור בוצעה בהתבסס על מבחן כמותי ואיכותי.

הנדל"ן להשקעה של הקבוצה כולל מבנים וקרקעות המצויים בבעלות או בחכירה. נדל"ן להשקעה מוכר לראשונה בעלות. עלויות ראשוניות ישירות שהתהוו ברכישה לראשונה של נדל"ן להשקעה התווספו לערך בספרים של הנכס ומוכרות כהוצאה בסעיף "רווח (הפסד)", נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה". בתקופות העוקבות נמדד הנדל"ן להשקעה בשווי ההוגן. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, ולגבי נכסים מסויימים גם כאלו שמקורם בשינויים בשערי חליפין, נכללים ברווח והפסד בתקופה בה הם נבעו בסעיף "רווח (הפסד)", נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה". בדיור המוגן מאחר והפיקדונות שהתקבלו מדיירים מוצגים כהתחייבויות פיננסיות בדוח על המצב הכספי, הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מוצג בהתאם לשווי ההוגן של הנדל"ן בתוספת ההתחייבויות בגין פיקדונות מדיירים וזאת על מנת להימנע ממדידה כפולה.

נדל"ן להשקעה, כאמור, כולל גם נכסי נדל"ן להשקעה המצויים בתהליכי הקמה ופיתוח. נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד לפי שווי הוגן, כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את שווי. עלויות אשראי מהוות נדל"ן להשקעה בהקמה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יג. עלויות אשראי:

עלויות אשראי ספציפי ועלויות אשראי שאינו ספציפי, מהוונות לעלות הנכסים הכשירים (לרבות נדל"ן להשקעה בהקמה וכן רכוש קבוע), אשר הכנתם לשימוש המיועד להם מצריכה פרק זמן משמעותי, במהלך התקופה הנדרשת להשלמה ולהקמה עד למועד בו הם מוכנים לשימוש המיועד. עלויות אשראי שאינו ספציפי מהוונות באותו אופן לאותה השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה או לאותו חלק ממנה שלא ממומן באשראי ספציפי, תוך שימוש בשיעור שהוא הממוצע המשוקלל של שיעורי העלות בגין אותם מקורות אשראי שעלותם לא הוונה באופן ספציפי.

כל יתר עלויות האשראי מוכרות בדוח רווח והפסד במועד היווצרותן.

בדוח על תזרימי המזומנים, מסווגת הקבוצה תזרימי מזומנים בגין תשלומי ריבית אשר מהוונים על נכסים כשירים כתזרימי מזומנים ששימוש לפעילות מימון, באופן אשר עקבי עם מדיניות הקבוצה לגבי תשלומי ריבית בדוח על תזרימי המזומנים, כאמור בביאור 2'.

יד. נכסים חכורים:

הקבוצה כחוכר:

כולל חכירות, לרבות חכירות של קרקעות מרשות מקרקעי ישראל או מצדדים שלישיים אחרים.

הקבוצה מעריכה האם חוזה הינו חכירה (או כולל חכירה) במועד ההתקשרות בחוזה. הקבוצה מכירה בנכס זכות שימוש מחד ובהתחייבות חכירה מאידך בגין כל חוזי החכירה בהם היא החוכר.

לחברה נכסי זכות שימוש בגין קרקעות חכורות מרשות מקרקעי ישראל המשמשים בחברה כנדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן. סכומים שהוכרו בגין נכסים אלה (סכומים ששולמו מראש בחכירה מהוונת) מטופלים ומוצגים כנדל"ן להשקעה כאשר המדידה בשווי ההוגן מתייחסת לזכויות השימוש ולא לנכסי הבסיס. תשלומים עתידיים שיחולו בעת מימוש האופציה להארכת תקופת החכירה מול רשות מקרקעי ישראל אינם מוכרים כנכס כנגד התחייבות מאחר והם נחשבים דמי חכירה משתנים, הנגזרים משווה ההוגן של הקרקע במועד חידוש החכירה. תשלומים כאמור מובאים בחשבון בעת קביעת שווים ההוגן של זכויות השימוש.

התחייבות החכירה נמדדת לראשונה לפי הערך הנוכחי של תשלומי החכירה שאינם משולמים במועד התחילה, מהוונים תוך שימוש בשיעור הריבית הגלום בחכירה.

טו. הפרשות:

הפרשה מוכרת כאשר לקבוצה יש מחויבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה בצורה מהימנה, וכאשר צפוי כי תידרש זרימת הטבות כלכליות לסילוק המחויבות.

תביעות משפטיות:

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (More Likely Than Not) כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, נמדדת הפרשה בהתאם לערכה הנוכחי.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טז. הכנסות:

(1) הכנסות מדמי שכירות:

הכנסות מדמי שכירות בגין נדל"ן להשקעה מוכרות על בסיס הקו הישר על פני תקופת השכירות הרלוונטית.

בהסדרי חכירה בהם בתחילת תקופת החכירה לא מתקבלים דמי חכירה, או מתקבלים דמי חכירה מופחתים, וכן כאשר ניתנות הטבות נוספות לחוכר, מכירה הקבוצה בהכנסה על בסיס קו ישר, על פני תקופת החכירה.

הסדרי חכירה תפעולית המשלבים דמי חכירה קבועים ודמי חכירה משתנים:

בהסדרי חכירה תפעולית המשלבים דמי חכירה קבועים ודמי חכירה משתנים, במסגרתם ניתנה הקלה לחוכרים, לפיה הופחת הרכיב הקבוע לסכום נמוך יותר לתקופה קצובה, לצד הותרת הרכיב המשתנה על כנו, הקבוצה רואה ברצפה המעודכנת של הרכיב הקבוע, כבסיס שיטתי אחר המייצג בצורה טובה יותר את התבנית שבה מתממטט ההטבה מהשימוש בנכס הבסיס.

(2) הכנסות מדמי ניהול, אחזקה והכנסות נטו משימוש בחשמל:

הכנסות מדמי ניהול, אחזקה והכנסות נטו משימוש בחשמל, נזקפות באופן יחסי על פני תקופת מתן השירות הרלוונטית.

החברה מכירה בהכנסות בגין מתן שירותי ניהול נכסים (תחזוקה, ניקיון וכו') על בסיס ברוטו מאחר והיא פועלת כספק עיקרי בהתייחס לשירותים אלה.

(3) הכנסות מדיבידנדים:

הכנסות מדיבידנדים בגין השקעה במכשירי הון שיוחסו לשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, מוכרות ברווח או הפסד כאשר נוצרת לקבוצה הזכות לקבל תשלומים בגינם, אלא אם הדיבידנד מייצג בבירור השבה של חלק מהעלות של ההשקעה.

(4) הכנסות מחילוט פקדונות בדיור מוגן:

ההכנסות מחילוט פקדונות נזקפות לדוח רווח והפסד עם התהוותן.

מאחר ובחוזים מול הדיירים לא נקבעת תקופה מינימאלית כלשהי שהדיירים מחויבים לשהות ביחידות הדיור לא מבוצעת פריסה בקו ישר בגין ההכנסות מדמי השכירות במסלולי פיקדון.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יז. מיסים על הכנסה:

(1) כללי:

הוצאות (הכנסות) המיסים על ההכנסה כוללות את סך המיסים השוטפים, וכן את סך השינוי ביתרות המיסים הנדחים, למעט מיסים נדחים הנובעים מעסקאות שנזקפו ישירות להון העצמי.

(2) מיסים שוטפים:

נכסים והתחייבויות מיסים שוטפים מוצגים בקיזוז כאשר לישות קיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה, לקזז את הסכומים שהוכרו וכן כוונה לסלק על בסיס נטו, או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות בו זמנית.

(3) מיסים נדחים:

חברות הקבוצה יוצרות מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים בין ערכם לצורכי מס של נכסים והתחייבויות לבין ערכם בדוחות הכספיים. יתרות המיסים הנדחים (נכס או התחייבות) מחושבות לפי שיעורי המס הצפויים בעת מימושן, בהתבסס על שיעורי המס וחוקי המס אשר נחקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד תאריך הדוח על המצב הכספי. התחייבויות מיסים נדחים מוכרות, בדרך כלל, בגין כל ההפרשים הזמניים בין ערכם לצורכי מס של נכסים והתחייבויות לבין ערכם בדוחות הכספיים. נכסי מיסים נדחים מוכרים בגין כל ההפרשים הזמניים הניתנים לניכוי עד לסכום שצפוי שתהיה הכנסה חייבת שכנגדה ניתן יהיה לנצל את ההפרש הזמני הניתן לניכוי. המיסים הנדחים בגין מרכיב המבנה של נדל"ן להשקעה מחושבים בהתאם למודל עסקי שמטרתו הינה צריכה משמעותית לאורך זמן של כל ההטבות הכלכליות הגלומות בו.

הקבוצה לא יוצרת מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים הנובעים מההכרה לראשונה במוניטין, וכן מההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות במסגרת עסקה שאינה צירוף עסקים, כאשר במועד העסקה ההכרה לראשונה בנכס או בהתחייבות לא משפיעה על הרווח החשבונאי ועל ההכנסה החייבת (הפסד לצרכי מס) וכן אינה יוצרת הפרשים זמניים החייבים במס והפרשים זמניים הניתנים לניכוי בסכומים שווים. ליום 31 בדצמבר 2025 לקבוצה הפרשים זמניים בסך של כ-892 מיליוני ש"ח, בגינם לא הוכרו מיסים נדחים.

מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים המתייחסים לנדל"ן להשקעה, נקבעים בהתבסס על שיעור המס הצפוי מהשימוש בנכס.

בחישוב המיסים הנדחים לא מובאים בחשבון המיסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות למעט בגין השקעה מוחזקת למכירה, מאחר ולהערכת הנהלת הקבוצה, ההפרשים הזמניים נשואי מיסים נדחים אלו, הינם בשליטת הקבוצה ואינם צפויים להתהפך בעתיד הנראה לעין.

נכסי והתחייבויות מיסים נדחים מוצגים בקיזוז כאשר לישות קיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי מיסים שוטפים כנגד התחייבויות מיסים שוטפים, וכאשר הם מתייחסים למיסים על ההכנסה המוטלים על ידי אותה רשות מס, ובכוונת הקבוצה לסלק את נכסי והתחייבויות המיסים השוטפים על בסיס נטו.

יח. סיווג ריבית ששולמה, דיבידנדים ששולמו, ריבית ודיבידנדים שהתקבלו ומסי הכנסה ששולמו נטו בדוח על תזרימי המזומנים:

הקבוצה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית ודיבידנדים אשר התקבלו בידיה כתזרימי מזומנים מפעילות השקעה. וכן תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה מסווגים כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות המימון. תזרימי מזומנים בגין מיסים על הכנסה ומיסים עקיפים מסווגים ככלל כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות שוטפת, למעט אלו אשר ניתנים לזיהוי בנקל עם תזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות השקעה או מימון. דיבידנדים המשולמים על ידי הקבוצה מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יט. שערי חליפין ובסיס ההצמדה:

- (1) יתרות במטבע חוץ או הצמודות אליו, נכללות בדוחות הכספיים לפי שערי החליפין היציגים שפורסמו על ידי בנק ישראל והיו תקפים ליום הדוח על המצב הכספי.
- (2) יתרות הצמודות למדד המחירים לצרכן מוצגות בהתאם למדד הידוע האחרון בתאריך הדוח על המצב הכספי (מדד החודש שקדם לחודש של מועד הדוח הכספי) או בהתאם למדד בגין החודש האחרון של תקופת הדיווח (מדד החודש של החודש של מועד הדוח הכספי), בהתאם לתנאי העסקה.
- (3) להלן נתונים על שערי החליפין והמדד:

מדד בישראל		שער החליפין היציג של		
"ידוע"	"בגין"	האירו	הכתר הנורבגי	
בסיס 1993	בסיס 1993	(ש"ח ל-1 אירו)	(ש"ח ל-1 כתר נורבגי)	
264.95	263.42	3.746	0.3169	תאריך הדוחות הכספיים:
257.35	256.64	3.796	0.3222	ליום 31 בדצמבר 2025
248.82	248.59	4.012	0.3559	ליום 31 בדצמבר 2024
				ליום 31 בדצמבר 2023
%	%	%	%	שיעורי השינוי:
				לשנה שהסתיימה:
2.95	2.64	(1.34)	(1.64)	ביום 31 בדצמבר 2025
3.43	3.24	(5.36)	(9.47)	ביום 31 בדצמבר 2024
3.34	2.96	6.89	(0.36)	ביום 31 בדצמבר 2023

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

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

• **תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים" (IFRS 18):**

ביום 9 באפריל 2024 פורסם IFRS 18 אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 "הצגת דוחות כספיים" (IAS 1).

מטרת התקן הינה לשפר את אופן העברת המידע על ידי ישויות למשתמשים בדוחות הכספיים שלהן.

השינויים העיקריים בתקן מתמקדים בתחומים הבאים:

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

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

התקן יכנס לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם אפשרי.

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

• **שיפורים שנתיים לתקני IFRS חשבונאיים (כרך 11):**

במסגרת תהליך השיפורים השנתיים, פורסמו ביולי 2024 פורסמו מספר תיקונים לתקני IFRS הכוללים:

- תיקוני ניסוח מצומצמים בהיקפם ל- IFRS 1 "אימוץ לראשונה של תקני דיווח כספי בינלאומיים", IFRS 10 "דוחות כספיים מאוחדים" ו- IAS 7 "דוח על תזרימי מזומנים".
- תיקונים ל- IFRS 9 "מכשירים פיננסיים" המבהירים כי כאשר נקבע כי התחייבות חכירה סולקה (Extinguished) בהתאם להוראות IFRS 9, החוכר נדרש ליישם את הוראות סעיף 3.3.3 ל- IFRS 9 כך שהרווח או ההפסד הנובע מהגרעה יוכר ברווח או הפסד. כמו כן, הובהר כי יתרת לקוחות תימדד במועד ההכרה לראשונה בהתאם לסכום שנקבע ביישום IFRS 15 ולא בהתאם למחיר העסקה.

התיקונים יכנסו לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ב-1 בינואר 2026 או לאחר מכן. יישום מוקדם אפשרי תוך מתן גילוי לעובדה זו.

התיקון ל- IFRS 9 בדבר גריעת התחייבויות חכירה ייושם לגבי התחייבויות חכירה שסולקו בתחילת תקופת הדיווח השנתית שבה התיקון מיושם לראשונה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 3 - שיקולי דעת ביישום מדיניות חשבונאית וגורמי מפתח לחוסר וודאות באומדן

א. כללי:

ביישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה, המתוארת בביאור 2 לעיל, נדרשות הנהלות החברות בקבוצה, במקרים מסוימים, להפעיל שיקול דעת חשבונאי נרחב בנוגע לאומדנים והנחות בקשר לערכם הפנקסי של נכסים והתחייבויות שאינם בהכרח נמצא ממקורות אחרים. האומדנים וההנחות הקשורות, מבוססים על ניסיון העבר וגורמים אחרים הנחשבים כרלוונטיים. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה.

האומדנים וההנחות שבבסיסם, נבחנים בידי הנהלות החברות בקבוצה באופן שוטף. שינויים באומדנים החשבונאיים מוכרים רק בתקופה בה בוצע שינוי באומדן במידה והשינוי משפיע רק על אותה תקופה או מוכרים בתקופה האמורה ובתקופות עתידיות במקרים בהם השינוי משפיע הן על התקופה הנוכחית והן על התקופות העתידיות.

ב. אומדנים קריטיים:

להלן מידע בדבר אומדן קריטי, שנערך תוך יישום המדיניות החשבונאית והוא בעל השפעה מהותית על הדוחות הכספיים:

שיעור נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה - (ראה ביאורים 10 ו-31) בהתאם ל-IFRS ובהתאם לבחירת הקבוצה מוצג הנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה על פי השווי ההוגן.

נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה - כאמור בביאור 2'יב' הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מוצג לפי שווי ההוגן, כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח והפסד כהכנסות או כהוצאות.

לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה מתבססת הנהלת החברה, בעיקר, על הערכות שווי המבוצעות לפחות אחת לשנה על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי ההוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, בעיקר היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים וקרקעות ונכסי הקבוצה בסביבה הקרובה. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, ישנה השפעה משמעותית על שווי ההוגן.

בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נלקחים בחשבון, בין היתר וכלל שרלוונטי, מיקום הנכס ומצבו הפיזי, שיעורי ההיוון, שיעורי התפוסה, שיעורי תחלופת דיירים, מחירי מכירה, איכות השוכרים ואיתנותם, תקופות השכירות, מחירי שכירות לנכסים דומים, התאמות נדרשות למחירי השכירות הקיימים, מידת האכלוס בפועל והחזויה של הנכס ועלויות תפעול. בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נלקחים בחשבון, בין היתר וכלל שרלבנטי, משך הקמת הפרויקט, מחירי מכירה, גובה דמי השכירות, העלות הנוספת הדרושה להקמתו עד לתפעולו השוטף וכן שיעור הריבית, פרמיית הסיכון של הפרויקט, ניכוי רווח יזמי ושיעור ההיוון הנדרש. בקביעת השווי ההוגן של קרקעות, נלקחים בחשבון, בין היתר, מיקום הקרקע, הזכויות ועסקאות השוואה של קרקעות דומות תוך ביצוע התאמות נדרשות. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכלם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שווי ההוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה.

הקבוצה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם, בין השאר, בניסיון העבר של הנהלת החברה והבנתה את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי ההוגן. לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקה הקודמת, קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה ותוצאות פעולותיה של הקבוצה.

החברה בוחנת בדוחותיה הרבעוניים את הצורך בעדכון השווי של נכסי הנדל"ן להשקעה על ידי בחינת שינויים מקור כלכליים העשויים להשפיע באופן מהותי על השווי ההוגן של הנכסים ו/או כאשר חל אירוע מהותי בנכס שהוגדר כנכס מהותי או מהותי מאד בדוחות החברה, בגין אכלוס, שינוי מהותי במחירי השכירות וכד'. כמו כן, לגבי נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה נלקחים בחשבון העלויות שהושקעו בפועל בתקופה, תחזית העלויות להשלמה העדכנית וחוזי שכירות שנחתמו במהלך התקופה. בעת סיווג נכס נדל"ן שהיה בהקמה לראשונה כנדל"ן להשקעה, וכלל שלא התקבלה לגביו הערכת שווי בששת החודשים שקדמו למועד הסיווג, תבוצע לגביו הערכת שווי חיצונית לסוף הרבעון בו סווג לראשונה כנדל"ן להשקעה.

שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד ובשל כך עשויים להשפיע בצורה מהותית על תוצאותיה של החברה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 4 - מזומנים ושווי מזומנים

הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
248	418
4,124	3,239
129	92
132	-
-	51
4,633	3,800

יתרות בבנקים
פקדונות לזמן קצר - בש"ח לא צמוד
פקדונות לזמן קצר בדולר
פקדונות לזמן קצר בכתר נורבגי
פקדונות לזמן קצר בפאונד
סה"כ מזומנים ושווי מזומנים

ביאור 5 - לקוחות

הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
135	203
9	301 (*)
144	504
(12)	(11)
132	493

חובות פתוחים
הכנסות לקבל
בניכוי - הפרשה להפסדי אשראי חזויים

(*) כולל יתרות לקוחות ונכסי חוזה בתחום הייזום וביצוע למגורים של חברת צמח המרמן בסך 293 מיליוני ש"ח. לפרטים בדבר ניהול סיכון האשראי על ידי הקבוצה - ראה ביאור 29ב'.

ביאור 6 - חייבים ויתרות חובה

הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
19	44
37	73
247	140
56	116
359	373

מוסדות
הוצאות מראש
פקדונות בנאמנות מוגבלים בשימוש
חייבים אחרים

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 7 - השקעות בחברות מוחזקות

א. חברות ושותפויות מהותיות מאוחדות המוחזקות על-ידי הקבוצה:

שיעורי בעלות ושליטה של החברה המחקיקה ליום 31 בדצמבר 2025	תחום פעילות	מדינת ההתאגדות	
%			
חברות מאוחדות:			
100.00	נדל"ן מניב	ישראל	קנית השלום השקעות בע"מ
100.00	נדל"ן מניב	ישראל	גמל תשואה להשקעות בע"מ
100.00	נדל"ן מניב	ישראל	עצמה ושות' להשקעות מכבים בע"מ
100.00	דיר מוגן	ישראל	פאלאס רעננה - דיר מוגן בע"מ
100.00	דיר מוגן	ישראל	פאלאס אמריקה חברה לדיר מוגן בע"מ
100.00	דיר מוגן	ישראל	שותפות פאלאס להבים
100.00	דיר מוגן	ישראל	דיר מוגן מודיעין בע"מ
100.00	נדל"ן מניב	ישראל	אוצם יזמות והשקעות (1991) בע"מ
100.00	נדל"ן מניב	ישראל	אינטרנשיונל קונסולטנטס (איקונסלט) בע"מ
100.00	נדל"ן מניב	ישראל	מול הים אילת (1978) בע"מ
100.00	נדל"ן מניב	ישראל	אחוזת מנחם מילשטיין בע"מ
66.67	מגורים למכירה	ישראל	צמח המרמן בע"מ (**)
92.3	נדל"ן מניב	ארה"ב	שותפות - מוחזקת על ידי החברה AG Galleria office buildings, LP
100.00	נדל"ן מניב	ארה"ב	AG Plaza at Enclave Inc.
100.00	נדל"ן מניב	ארה"ב	AG Two Aspen, LP
100.00	נדל"ן מניב	ארה"ב	AG 8 West Center LP
100.00	נדל"ן מניב	ארה"ב	AG San Clemente 3700 LP
100.00	Data Centers	נורבגיה	Green Mountain, As
100.00	Data Centers	אנגליה	(*) Global Data AZ
100.00	Data Centers	אנגליה	Green Mountain Global LTD

(*) לפרטים בנוגע לרכישת חברות אנגליות באמצעות חברה בת ייעודית בשנת 2023 - ראה ביאור 10ד'.

(**) לפרטים בנוגע לרכישת צמח המרמן בע"מ בשנת 2025 - ראה סעיף ב' להלן.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 7 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. ביום 31 באוקטובר 2024, הגישה החברה לצ.מ.ח. המרמן בע"מ, חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה בתל-אביב בע"מ והעוסקת, בין היתר, בייזום, פיתוח ובניית פרויקטי נדל"ן למגורים למכירה בישראל ("צמח המרמן") ומחזיקה בסיון ביצוע בע"מ, העוסקת בביצוע עבודות בניה קבלניות עבור צדדים שלישיים, בשיעור של 50%, הצעה לניהול משא ומתן להתקשרות בעסקת מיזוג משולש הופכי לרכישת חלק ממניות צמח המרמן ("ההצעה" ו-"העסקה", לפי העניין).

במסגרת ההצעה, החברה הציעה לרכוש, בתמורה למזומן, את כל המניות הרגילות של צמח המרמן, על בסיס דילול מלא, המוחזקות על-ידי בעלי מניות מוסדיים ומקרב הציבור בצמח המרמן (כ-56.71% מהון המניות המונפק של צמח המרמן).

ביום 19 ביוני 2025 התקשרו הצדדים בהסכם מיזוג מחייב, וכן התקשרה החברה עם בעלי השליטה בצמח המרמן ("קבוצת המנהלים") בהסכם בעלי מניות ביחס להחזקות הצדדים בצמח המרמן ולניהול לאחר השלמת העסקה. בהתאם להסכם המיזוג, החברה תרכוש ותחזיק במניות רגילות של צמח המרמן בכמות שתהווה 66.67% מהון מניותיה המונפק, על בסיס שווי לצמח המרמן בעסקה של 855 מיליון ש"ח, בכפוף להתאמות כפי שייקבעו בהסכם הסופי, וכן בכפוף להשלמת בדיקת הנאותות של צמח המרמן על ידי החברה. יתרת המניות בשיעור של כ-33.33% מהון המניות המונפק של צמח המרמן תמשיך להיות מוחזקת על-ידי קבוצת המנהלים.

ביום 9 בספטמבר 2025, ולאחר שהתקיימו התנאים המתלים לכך, הושלמה עסקת המיזוג עם צמח המרמן, ושולמה לבעלי המניות הזכאים, תמורת המיזוג בסך כולל של 579 מיליון ש"ח.

במסגרת העסקה הוענקה למוכרים אופציית מכר (PUT) למכירת יתרת המניות של צמח המרמן בהתאם לתנאי ההסכם. אופציות מכר אשר מוענקות לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בחברת בת בקבוצה, באופן אשר בעלי זכויות אלו יכולים לחייב את הקבוצה לרכוש את מניותיהם, מטופלות ומוצגות בדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה כאילו מומשו על ידי בעלי הזכויות.

בהתאם לכך, מכירה הקבוצה בהתחייבות בדוח על המצב הכספי בגובה הערך הנוכחי של סכום התשלום הצפוי בעת מימוש האופציות. כמו כן, הקבוצה אינה מכירה בזכויות שאינן מקנות שליטה נשואות האופציה, ועל כן מכירה בחלק הרווחים של אותה חברת בת המשוך לאותן מניות כרווח המיוחס לבעלי המניות של החברה האם.

דיבידנדים המשולמים בגין אותן מניות לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה, ועדכונים בסכום ההתחייבות נזקפים לרווח או הפסד.

ביום 29 בספטמבר 2025, פרעה צמח המרמן את כל אגרות החוב (סדרות ז' ו-ח') שהיו במחזור שלה ולא נותרו לצמח המרמן ניירות ערך רשומים למסחר בבורסה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 7 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ג. הסדרים משותפים - עסקאות משותפות:

ביום 17 ביולי 2019, התקשרה Azrieli Data Centers LLC, חברה בת בבעלות מלאה של החברה (להלן בסעיף זה - "הרוכשת"), בהסכם השקעה (להלן בסעיף זה - "ההסכם") עם Compass Holdco, LLC, תאגיד דלאורי (להלן - "קומפאס") ובהסכם תפעול עם בעלי היחידות בקומפאס (להלן בסעיף זה - "בעלי היחידות" ו- "הסכם התפעול", בהתאמה). עיקר פעילותה של קומפאס הינו תחום ה-Data Centers בצפון אמריקה. בבעלות קומפאס אתרים פעילים ואתרים נוספים בבנייה ופיתוח. העסקה האמורה, במסגרתה ביצעה הרוכשת השקעה בהון היחידות של קומפאס, הושלמה בשנת 2019 והתמורה בגינה שולמה על ידי הרוכשת לקומפאס.

הרוכשת השקיעה בהון יחידות קומפאס והחזיקה בכ- 20% מהון יחידות קומפאס (להלן - "ההשקעה הראשונית"). לרוכשת הייתה קיימת אופציה שאינה מוגבלת בזמן לביצוע השקעות נוספות ולהגדלת החזקותיה בקומפאס עד לכ- 33% לפי המחיר ליחידה בהשקעה הראשונית.

בעת השלמת העסקה שילמה הרוכשת לקומפאס, סך של כ- 135 מיליון דולר ארה"ב בגין ההשקעה הראשונית (סך של כ- 495 מיליון ש"ח כולל עלויות עסקה). החברה מימנה את העסקה ממקורותיה העצמיים.

קומפאס, הרוכשת ובעלי היחידות, התקשרו בהסכם תפעול המסדיר את מערכת היחסים ביניהם וכולל, בין היתר, הוראות בקשר עם מינוי דירקטורים בקומפאס, החלטות הדורשות אישור פה אחד של בעלי היחידות, מנגנוני היפרדות ואופן הזרמת ההון לקומפאס.

החברה טיפלה ברכישה כהסדר משותף המהווה עסקה משותפת ובהתאם לכך הוצגה בדוחותיה הכספיים של החברה בשיטת השווי המאזני. הפעילות של קומפאס נכללה בביאור דיווח מגזרי במסגרת מגזר ה-Data Centers.

בחודשים פברואר וספטמבר 2020, נערכו סבבי השקעות נוספים בקומפאס במסגרתם השקיעה הרוכשת סך של 66.78 מיליון דולר (229 מיליון ש"ח), כך שלאחר השקעות אלו החזיקה הרוכשת כ- 23.95% מהון יחידות קומפאס.

בחודשים יולי וספטמבר 2022, נערכו סבבי השקעות נוספים בקומפאס, במסגרתם השקיעה הרוכשת סך של כ- 126 מיליון דולר (כ- 431 מיליון ש"ח). לאור האמור, לחברה נבע רווח מעלייה בשיעור החזקה בשנת 2022 בסך של 204 מיליון ש"ח אשר נרשם בסעיף הכנסות אחרות בדוח על הרווח או הפסד.

בחודש ינואר 2023 נערך סבב השקעות נוסף בקומפאס, במסגרתו השקיעה הרוכשת סך של 41.5 מיליון דולר (כ- 144 מיליון ש"ח), כך שלאחר השקעה זו החזיקה החברה בכ- 32.5% מהון יחידות קומפאס.

ביום 20 ביוני 2023, התקשרו שותפיה של החברה בקומפאס, בהסכם למכירת החזקות בקומפאס בסכום המשקף לקומפאס שווי של כ- 5.7 מיליארד דולר ארה"ב (כ- 21.8 מיליארד ש"ח) ושווי נטו של כ- 2.7 מיליארד דולר ארה"ב (כ- 10.3 מיליארד ש"ח) (להלן בסעיף זה - "העסקה"). בהתאם למנגנון הקבוע בהסכם בעלי היחידות בקומפאס, החברה הצטרפה ומכרה את החזקותיה בקומפאס בשווי זהה כאמור.

ביום 3 באוקטובר 2023, ולאחר התקיימות התנאים המתלים שנקבעו בעסקה, הושלמה העסקה.

עם השלמת העסקה, לאחר ביצוע ההתאמות בתמורה למנגנונים שנקבעו בעסקה, התזרים ברוטו והתזרים נטו (לאחר מס, הוצאות, מימוש קרנות הון ועסקת גידור) עמד על סך של כ- 3.2 ו- 2.7 מיליארד ש"ח (בהתאמה), כאשר סך של כ- 44 מיליון דולר ארה"ב הופקד בנאמנות עד לביצוע ההתאמות בתמורה (ככל שיידרשו). נכון למועד הדוח, הושב לחברה הסכום שהופקד בנאמנות. כמו כן, הרווח החשבונאי נטו ממס שנרשם בדוח רווח והפסד של החברה לשנת 2023, עמד על כ- 0.96 מיליארד ש"ח.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 7 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ד. במהלך שנת 2023, התקשרה GM בהסכם להקמת קמפוס דאטה סנטרס שיורכב ממספר מבנים באזור פרנקפורט, גרמניה, זאת במסגרת מיזם משותף עם חברה גרמנית Green Mountain KMW Data Center, בו חלקה של החברה הוא 50% ("המיזם המשותף" או "החברה המשותפת"), שלגביו ניהלה החברה המשותפת משא ומתן להתקשרות בהסכם למתן שירותי דאטה סנטרס עם חברה טכנולוגית בינלאומית ("הלקוח"). ביום 25 ביוני 2025 קיבלה החברה המשותפת עותק חתום של הסכם ראשון מתוך שני הסכמים עם הלקוח. ההסכם הראשון מתייחס לשירותי דאטה סנטרס בהיקף של 18MW, כאשר ההסכם הראשון והשני יחד ("ההסכמים"), מתייחסים לשירותי דאטה סנטרס בהיקף כולל של 36MW עם אופציה להגדלה ל-54MW בקמפוס המוקם בימים אלו על-ידי החברה המשותפת. סמוך לאחר מסירת ההסכם הראשון, הלקוח פנה לחברה המשותפת בבקשה להכניס שינויים במפרט הטכני של השירותים שנקבעו בהסכמים.

ביום 8 באוגוסט 2025, התקשרה החברה המשותפת במעריך הסכמים עם הלקוח, הכולל את ההסכם השני ותוספות לתיקון ההסכם הראשון וההסכם השני לאספקת שירותי דאטה סנטרס בהיקף של 36MW, עם אופציה ללקוח, להגדלת הקיבולת ב-18MW לקיבולת בהיקף כולל של 54MW ("הפרויקט"). יצוין, כי הקמת המבנה הראשון בפרויקט אשר מתוכנן לקיבולת של 18MW בעיצומה.

ביום 23 בדצמבר 2025, התקשרה החברה המשותפת עם גופים מממנים בהסכם לקבלת מימון לפרויקט ללא זכות חזרה (Non-recourse), בהיקף כולל של 592 מיליוני אירו. לאחר תאריך הדוח, נחתם בין הצדדים הסכם לאספקת 18MW נוספים נשוא האופציה.

ביאור 8 - הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
249	430	הלוואות שניתנו בניכוי חלויות שוטפות (*) חייבים זמן ארוך בגין מימוש חברות מאוחדות רשויות (**)
3	3	
29	29	
187	202	
261	138	
729	802	יתרות חובה בגין מיצוע הכנסות מדמי שכירות חייבים אחרים

(*) כולל הלוואה ל- Green Mountain KMW Data Center בסך 397 מיליון ש"ח בריבית שנתית בשיעור של 5%.

(**) הסכום הינו בגין חלק משומת היטל השבחה ששילמה החברה תחת מחאה. על השומה של השמאי המייעץ הוגשו השגות.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 9 - נכסים פיננסיים

הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
1,516	1,841
7	6
<u>1,523</u>	<u>1,847</u>

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר
נכסים פיננסיים שיועדו בשווי הוגן דרך רווח והפסד

השקעה בבנק לאומי לישראל בע"מ (נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר) (להלן - "בנק לאומי"):

ביום 30 באפריל 2009, רכשה החברה כ-4.8% ממניות בנק לאומי (כ-71 מיליון מניות) בתמורה לסך השווה ל-742 מיליון ש"ח.

עד לשנת 2022 מכרה החברה כ-35 מיליון מניות בתמורה לכ-798 מיליון ש"ח.

בשנת 2025 מכרה החברה כ-8.7 מיליון מניות בתמורה לכ-599 מיליון ש"ח.

ליום 31 בדצמבר, 2025 מחזיקה החברה בכ-1.77% ממניות בנק לאומי.

לתאריך הדוח על המצב הכספי יתרת השקעת החברה במניות בנק לאומי הינה בסך של כ-1,841 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 כ-1,516 מיליון ש"ח) בהתאם לשווי מניות בנק לאומי בבורסה (רמה 1).

בשנת 2025 קיבלה החברה דיבידנדים בסך של כ-89 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ-59 מיליון ש"ח) אשר נרשמו בסעיף הכנסות אחרות בדוח רווח או הפסד.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

א. התנועה וההרכב:

ליום 31 בדצמבר 2024			ליום 31 בדצמבר 2025			
סך הכל	נדל"ן להשקעה בהקמה מיליוני ש"ח	קרקע, מבנים ושטחי מסחר להשכרה	סך הכל	נדל"ן להשקעה בהקמה מיליוני ש"ח	קרקע, מבנים ושטחי מסחר להשכרה	
44,613	6,447	38,166	48,043	4,434	43,609	יתרה לתחילת השנה
						תוספות במהלך השנה:
3,126	2,191	935	2,979	2,183	796	השקעות
913	209	704	1,128	529	599	התאמת שווי הוגן
						הפרשי תרגום נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
(622)	(318)	(304)	(458)	(98)	(360)	כניסה לאיחוד (*)
-	-	-	85	33	52	מיון מרכוש קבוע
13	-	13	-	-	-	מיון לרכוש קבוע
-	-	-	(8)	-	(8)	מעבר מנדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
-	(4,095)	4,095	-	-	-	
3,430	(2,013)	5,443	3,726	2,646	1,079	סה"כ תוספות
48,043	4,434	43,609	51,769	7,080	44,689	יתרה לתום השנה

(*) לפרטים נוספים בדבר רכישת צמח המרמן בשנת 2025 - ראה ביאור 7ב'.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ב. מידע נוסף:

- (1) קניית השלום חוכרת בחכירה מהוונת את הקרקע עליה הוקם "מרכז עזריאלי" מעיריית תל-אביב-יפו לתקופה של 200 שנים. תקופת החכירה הינה עד ליום 6 בפברואר, 2195.
- (2) החל מיום 24 בדצמבר 2003, חוכרת קניית השלום בחכירה מהוונת את הקרקע עליה הוקם קניון "עזריאלי מודיעין" מרשות מקרקעי ישראל לתקופה של 98 שנים לגבי יחידות ששימשו למגורים ולתקופה של 49 שנים לגבי יחידות ששימשו ליעוד אחר (קניון ומשרדים) עם אופציה לתקופה נוספת של 98 שנים ו- 49 שנים, בהתאמה.
- (3) החברה חוכרת בחכירה מהוונת את הקרקע עליה הוקם קניון "עזריאלי ירושלים (מלחה)" מרשות מקרקעי ישראל לתקופה של 49 שנים המסתיימת ביום 15 באוגוסט, 2039 עם אופציה לתקופה נוספת של 49 שנים.
- (4) החברה חוכרת בחכירה מהוונת את הקרקע עליה הוקם קניון "עזריאלי איילון" מרשות מקרקעי ישראל לתקופה של 49 שנים המסתיימת ביום 1 באוגוסט, 2031 עם אופציה לתקופה נוספת של 49 שנים.
- (5) הקבוצה חוכרת בחכירה מהוונת את הקרקע עליה הוקם קניון עזריאלי אור יהודה OUTLET מרשות מקרקעי ישראל לתקופה של 49 שנים המסתיימת ביום 24 במרץ, 2040 עם אופציה לתקופה נוספת של 49 שנים.
- (6) החברה חוכרת בחכירה מהוונת את הקרקע עליה הוקם קניון עזריאלי גבעתיים מרשות מקרקעי ישראל לתקופות של 49 שנים המסתיימות ביום 5 בספטמבר, 2053 ו- 9 בפברואר, 2051, עם אופציה לתקופה נוספת של 49 שנים.
- (7) החברה חוכרת בחכירה מהוונת את הקרקע עליה הוקם קניון עזריאלי חיפה מרשות מקרקעי ישראל לתקופות של 49 שנים המסתיימות ביום 31 באוקטובר, 2042 ו- 2 במרץ, 2035 עם אופציה לתקופה נוספת של 49 שנים.
- (8) הקבוצה מחזיקה בזכויות מקרקעין בשטח של כ- 40 דונם, באזור התעשייה בקיסריה אשר נחכרו בחכירת משנה מהחברה לפיתוח קיסריה אדמונד בנימין דה-רוטשילד בע"מ לתקופה של 49 שנים, החל משנת 2004. לגבי חלק מהשטח בסך של כ- 19 דונם לקבוצה קיימת אופציה לחכירת הזכויות במקרקעין לתקופה נוספת של 49 שנים.
- (9) הקבוצה חוכרת בחכירה מהוונת את הקרקע עליה הוקם קניון עזריאלי רמלה מרשות מקרקעי ישראל עד ליום 14 בינואר 2050, עם אופציה לתקופה נוספת של 49 שנים.
- (10) קניית השלום חוכרת בחכירה מהוונת חלקים מהקרקע עליה הוקם מרכז עזריאלי חולון, מעיריית חולון, על פי שיעור חלקה בעסקה (83%), לתקופה של 99 שנים עם אופציה ל- 99 שנים נוספות. באשר להתקשרות הקבוצה באמצעות קניית השלום עם עיריית חולון, ראה ביאור 26ב' (3).
- (11) החברה חוכרת בחכירה מהוונת את הקרקע עליה הוקם פרויקט עזריאלי שרונה מרשות מקרקעי ישראל לתקופה של 49 שנים, המסתיימת ביום 29 במאי 2060 עם אופציה לתקופה נוספת של 49 שנים.
- (12) לחברה קרקע עליה הוקם פרויקט עזריאלי טאון בשטח של כ- 10 דונם בתל-אביב. חלקה בבעלות וחלקה חכורה בחכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל ל- 49 שנים, המסתיימת ב- 8 במאי, 2061 עם אופציה לתקופה נוספת של 49 שנים.
- (13) הקבוצה זכאית להירשם כבעלת זכויות חכירת משנה מהעירייה במסגרת מערכת הסכמים עם צד ג', בפאלאס תל אביב דיור מוגן, עד לשנת 2097.
- (14) הקבוצה חוכרת בחכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל את הקרקע עליה הוקם פאלאס דיור מוגן מודיעין לתקופה של 49 שנים, המסתיימת ביום 25 בינואר 2063 עם אופציה לתקופה נוספת של 49 שנים.
- (15) הקבוצה חוכרת בחכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל ל- 49 שנים את הקרקע עליה הוקם פאלאס דיור מוגן להבים, המסתיימת ביום 30 בנובמבר, 2063 עם אופציה לתקופה נוספת של 49 שנים.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ב. מידע נוסף: (המשך)

(16) הקבוצה חוכרת בחכירה מהוונת את הקרקע המצויה במפגש הרחובות מקווה ישראל, לבונטין והרכבת בתל אביב מרשות מקרקעי ישראל, כאשר תקופת החכירה הינה עד ליום 23 במרץ, 2036 עם אופציה לתקופה נוספת של 49 שנים ביחס לחלק מהנכס ועד ליום 21 במרץ, 2042 עם אופציה לתקופה נוספת של 49 שנים ביחס ליתרת הנכס.

(17) הקבוצה חוכרת בחכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל קרקע בשטח של כ- 5.3 דונם עליה הוקם פרויקט מודיעין מתחם מערב לתקופה של 98 שנים, המסתיימת ב-9 בינואר 2116 עם אופציה לתקופה נוספת של 98 שנים.

(18) הקבוצה חוכרת קרקע בסטוונגר, נורבגיה, עליה הוקם Data Center, עד ליום 31 בדצמבר, 2079.

(19) הקבוצה חוכרת קרקע ונכס בלונדון, אנגליה, עליה הוקם Data Center, עד ליום 11 ביוני, 2045 עם אופציה לתקופה נוספת של 15 שנים.

(20) יתר הנכסים המניבים הינם בבעלות חברות הקבוצה, למעט נכסים בייזום ונכסים נוספים שנרכשו ומפורטים להלן בביאור זה.

(21) על הזכויות במקרקעין במרכז עזריאלי ראשונים ובקניין עזריאלי מול הים חלים שעבודים לטובת גופים מוסדיים אשר העמידו הלוואה לחברה. ראה ביאור 16(9).

(22) באשר לבטחונות ושעבודים נוספים - ראה ביאור 27.

(23) לקבוצה מספר פרויקטים יזמיים נוספים בתחום מרכזי מסחר והקניונים, בתחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים, בתחום המגורים להשכרה בישראל ובתחום הדיור המוגן:

- **הרחבת מרכז עזריאלי ת"א (מגדל הספירלה) - בתל-אביב, בשטח של כ- 8.4 דונם, בבעלות.**
- **קרקע מודיעין מגרש 10 -** ביום 6 באוקטובר, 2019 זכתה החברה במכרז שניהלה רשות מקרקעי ישראל, לרכישת זכויות חכירה מהוונת לתקופה של 98 שנים המסתיימת ב- 5 באוקטובר, 2117 עם אופציה לתקופה נוספת של 98 שנים, במגרש המצוי במע"ר מודיעין-מכבים-רעות, בשטח של כ- 17 דונם, המיועד לבניית פרויקט מסחר ומשרדים בהיקף זכויות של כ- 37 אלפי מ"ר עילי, בתמורה לסך של כ- 51 מיליוני ש"ח. על פי תנאי המכרז, החברה שילמה בנוסף לעלות הקרקע כ- 37 מיליוני ש"ח בגין הוצאות פיתוח.
- **קרקע דיור מוגן ראשון לציון -** בראשון לציון בשטח של כ- 3.4 דונם חכור בחכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל ל-49 שנה המסתיימת ביום 12 במרץ, 2065 עם אופציה לתקופה נוספת של 49 שנים.
- **עזריאלי טאון בנין E (מבני גזית) -** זכויות במקרקעין (חלקן בבעלות וחלקן בחכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל לתקופה של 49 שנים המסתיימת ב- 5 בפברואר, 2060) המצויים בדרך מנחם בגין בתל-אביב, עליהם בנוי בניין בן 4 קומות מעל קומת קרקע מסחרית, בשטח כולל של כ- 5,500 מ"ר וקומות מרתף, אשר מושכר במלואו.
- **חולון 3 אזור תעשייה חולון ("לודז'יה") -** בחולון בשטח של כ- 57.5 דונם, בבעלות, כולל בתוכו קרקע נוספת אשר נרכשה במקור במסגרת מכרז רשות מקרקעי ישראל והיוותה חלק מקרקעות חולון המנור.
- **קרקע פתח תקוה -** קרקע בבעלות בשטח של כ- 19 דונם ומצויה בחלקו המזרחי של אזור התעשייה קרית אריה בפתח תקוה, בסמיכות לפרויקט משרדים בבעלות הקבוצה.
- **קמפוס סולראדג' -** זכויות חכירה בקרקעות המצויות במתחם צפון גלילות שעל חלקן תקים החברה קמפוס עבור חברת סולראדג' טכנולוגיות בע"מ ("סולראדג'") אשר יכלול 43,000 מ"ר עיליים ו-950 מקומות חניה. לפרטים נוספים ראה סעיף ג' להלן.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ב. מידע נוסף: (המשך)

- **פרויקט דיור להשכרה הרצליה** - הקרקע מיועדת לבנייה רוויה למגורים, למטרת השכרה לטווח ארוך למשך תקופת שלא תפחת מ-20 שנים ברציפות ממועד השלמת ההקמה. הפרויקט צפוי לכלול 147 יחידות דיור וכן שטחי מסחר.

(24) חלק מנכסי הקבוצה רשומים בלשכת מרשם המקרקעין על שמן. הקבוצה פועלת לרישום יתר הנכסים, בין היתר, באמצעות השגת אישורי צדדים שלישיים, לרבות רשות מקרקעי ישראל, רשויות מקומיות ורשויות המס.

(25) בנוגע לטכניקות הערכת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של הקבוצה, ראה ביאור 31ב(2). כמו כן, שווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מוצג בספרי החברה, תוך התאמות חשבונאיות בגין יתרות חובה בגין מיצוע הכנסות מדמי שכירות (ראה ביאור 8).

(26) סכומים שהוכרו בדוח רווח והפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
2,846	3,210	3,667
794	916	1,156

הכנסות מדמי שכירות, ניהול ואחזקה (*)

הוצאות תפעוליות ישירות הנובעות מדמי שכירות, ניהול ואחזקה

(*) לפרטים נוספים ראה ביאור 11.

ג. ביום 10 במאי 2021, התקשרה החברה בהסכם לרכישת השליטה (במישרין ובעקיפין) בחברה שאינה קשורה לחברה (להלן - "החברה הנרכשת" ו-"הסכם הרכישה"), אשר זכאית לקבל מרשות מקרקעי ישראל (להלן - "רמ"י") זכויות חכירה בשני מגרשים בשטח כולל של כ-26 דונם המצויים במתחם צפון גלילות, לרבות כל זכויות הבניה ביחס למגרשים (להלן - "הקרקעות"). בנוסף החברה התקשרה בהסכם שכירות להקמת והשכרת קמפוס עבור חברת סולראדג' טכנולוגיות בע"מ על חלק מהקרקעות (להלן - "הסכם השכירות", "השוכרת" ו-"העסקאות", בהתאמה).

הסכם הרכישה הותנה בהקצאת הקרקעות לחברה הנרכשת על ידי רמ"י ובקבלת אישורים נוספים.

התמורה הכוללת בעסקה הינה בסך של כ-350 מיליון ש"ח.

הסכם הרכישה כולל מצגים ושיפויים המוגבלים באחריות ובחבות עד גובה סכום התמורה הכוללת.

בכפוף להקצאת הזכויות בקרקעות לחברה הנרכשת בתוך התקופה הקבועה בהסכם השכירות, החברה תתכן ותקים בשיתוף עם השוכרת, קמפוס עבור השוכרת, אשר ייבנה באחד מהמגרשים על גבי שטח של כ-16.5 דונם, ויכלול 43,000 מ"ר עיליים ו-950 מקומות חניה.

בקרקעות יוותר שטח של כ-9 דונם, אשר להערכת החברה ניתן יהיה להקים עליו שטחי מסחר ותעסוקה נוספים בהיקפים דומים, זאת, בכפוף לקידום ואישור תב"ע לתוספת זכויות בחלק מהשטח האמור.

ביום 17 בינואר 2022, הושלמה העסקה.

ביום 20 במרץ 2025, עדכנה החברה כי התקשרה עם סולראדג' בהסכם לפיו יידחה המועד המשוער לתחילת תקופת השכירות, כך שיחול בתחילת שנת 2027, וסולראדג' נשארת במושכר הקיים של החברה ב"עזריאלי הרצליה ביזנס פארק", עד למועד תחילת השכירות. כמו כן, הוסכם על תשלום לחברה בגין כל חודש דחייה עד למועד כניסת סולראדג' לקמפוס.

ביום 20 בנובמבר 2025, עדכנה החברה כי התקשרה עם סולראדג' בתיקון להסכם עימה לפיה, לבקשת סולראדג', ובכפוף לתשלום מוסכם על-ידה לחברה (בנוסף לתשלום בגין דחיית מועד תחילת תקופת השכירות), יקטן שטח המושכר העילי בכ-40%, ויושכרו לשוכרת 600 חניות (חלק 950 חניות).

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ג. (המשך)

בנוסף, לאור העובדה שהפרויקט צפוי לשמש מספר שוכרים שונים (חלף השכרת כל שטחי הפרויקט לסולרדג' וניהולו על ידיה), ינוהל הפרויקט על-ידי החברה או על-ידי חברת ניהול שתמונה על-ידיה, ואשר תעסוק בניהול הפרויקט ואחזקתו, כנגד תשלום דמי ניהול.

ד. ביום 23 ביוני 2022, התקשרה החברה באמצעות חברה בת ייעודית בהסכם עם חברה אנגלית (להלן בסעיף זה - "המוכרת") לרכישת מלוא החזקות המוכרת בשתי חברות:

חברה השוכרת מצד ג' קרקע עליה בנוי דאטה סנטר פעיל הממוקם במזרח העיר לונדון וחברה נוספת שהינה בעלת קרקע פנויה הסמוכה לדאטה סנטר הפעיל.

התמורה הכוללת בעסקה הינה בסך של כ- 52 מיליון פאונד (כ- 217 מיליון ש"ח).

ביום 23 בינואר 2023, התקיימו מלוא התנאים המתלים והושלמה העסקה.

ה. ביום 27 באפריל 2023, זכתה החברה במכרז של דירה להשכיר - החברה הממשלתית לדיור ולהשכרה בע"מ ורשות מקרקעי ישראל, לרכישת זכויות חכירה במתחם המצוי בהרצליה (סמוך לקיבוץ גליל ים), בתמורה לסך של כ-85 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, וכן, כ-19 מיליון ש"ח בגין הוצאות פיתוח.

על פי הוראות המכרז, הקרקע מיועדת לבנייה רוויה למגורים, למטרות השכרה לטווח ארוך למשך תקופה שלא תפחת מ-20 שנים ברציפות ממועד השלמת הקמת הפרויקט. הפרויקט צפוי לכלול 147 יחידות דיור וכן שטחי מסחר. מחצית מהדירות בפרויקט יושכרו בשכר דירה מפוקח שיעמוד על 80% משכר הדירה בשוק החופשי.

בחודש יולי 2023 הושלמה העסקה והועברה התמורה.

ו. ביום 19 בפברואר 2025, דיווחה החברה כי נודע לה שזכתה במכרז של רשות מקרקעי ישראל, לרכישת זכויות חכירה במגרש בתל אביב, לבניית פרויקט דיור מוגן ושטחי מסחר, בתמורה לסך של כ-550 מיליוני ש"ח בתוספת מע"מ. הזכייה במכרז מותנית בכניסתה לתוקף של התב"ע שחלה על המגרש. הקרקע מיועדת לבניית פרויקט דיור מוגן בהיקף של כ-350 יחידות דיור וכן שטחי מסחר. על פי תנאי המכרז, החברה תשלם בנוסף לעלות הקרקע, כ-46 מיליוני ש"ח, בגין הוצאות פיתוח. ביום 19 במרץ 2025, התקבל אישור הזכייה הסופי מאת רשות מקרקעי ישראל, נכנסה לתוקף התב"ע שחלה על המגרש ובחודש יוני 2025 שולמה יתרת התמורה. החברה חוכרת בחכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל לתקופה של 98 שנים, המסתיימת ב-18 במרץ 2123 עם אופציה לתקופה נוספת של 98 שנים.

ז. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים:

להלן דמי החכירה המינימאליים העתידיים להתקבל בגין חוזי חכירה לתקופות ההסכם (כולל הכנסות משכר דירה, דמי ניהול וחניה ולא כולל אופציות הארכה):

הכנסות מרכיבים קבועים	
ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
2,928	4,083
2,400	3,372
1,885	2,652
1,495	1,724
5,342	4,877
14,050	16,708

תקופת ההכרה בהכנסה:

שנה ראשונה
שנה שנייה
שנה שלישית
שנה רביעית
שנה חמישית ואילך

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 11 - רכוש קבוע

א. התנועה וההרכב:

סה"כ	אחרים	ריהוט, ציוד ומחשוב	מחלקות סיעודיות דיור מוגן	קרקע ומבנה מלון	נדל"ן בשימוש הקבוצה
מיליוני ש"ח					
952	21	139	171	525	96
148	5	93	1	46	3
(7)	-	(7)	-	-	-
(13)	-	-	-	-	(13)
(2)	(2)	-	-	-	-
1,078	24	225	172	571	86
110	7	10	29	63	1
(3)	-	(3)	-	-	-
8	-	-	-	8	-
50	11	27	-	-	12
(8)	(5)	(3)	-	-	-
1,235	37	256	201	642	99
156	12	89	45	-	10
18	3	8	4	-	3
(1)	-	(1)	-	-	-
(2)	(2)	-	-	-	-
171	13	96	49	-	13
23	5	11	4	-	3
25	7	14	-	-	4
(6)	(4)	(2)	-	-	-
213	21	119	53	-	20
1,022	16	137	148	642	79
907	11	129	123	571	73

עלות:

יתרה ליום 1 בינואר 2024
תוספות

הפרשי תרגום נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
מיון לנדל"ן להשקעה
גרועות

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

תוספות

הפרשי תרגום נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
מיון מנדל"ן להשקעה
כניסה לאיחוד
גרועות

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

פחת שנצבר והפסד מירידת ערך:

יתרה ליום 1 בינואר 2024
פחת לשנה

הפרשי תרגום נטו הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
גרועות

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

פחת לשנה

כניסה לאיחוד
גרועות

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

עלות מופחתת:

ליום 31 בדצמבר 2025

ליום 31 בדצמבר 2024

ב. בדבר שעבודים - ראה ביאור 27.

ג. בנוגע לזכויות במקרקעין של משרדי החברה ושל המחלקות הסיעודיות של הדיור המוגן ראה ביאור 10ב'.

ד. ביום 16 באפריל 2023, התקשרה החברה בהסכם לרכישת מלון הסלע האדום באילת (להלן בסעיף זה - "ההסכם" ו-"העסקה", בהתאמה). הנכס נשוא העסקה כולל את מלוא זכויות המוכרת במקרקעין באילת, בשטח כולל של כ-9 דונם עליהם בנוי מלון הסלע האדום באילת, לרבות זכויות בנייה קיימות ועתידיות וכן את פעילות המלון והציוד המצוי בו וזכויות נלוות נוספות של המוכרת. ביום 11 במאי 2023, הושלמה העסקה והחזקה בנכס הועברה לחברה. במועד ההשלמה כאמור שילמה החברה למוכרת סך של כ-130 מיליון ש"ח.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 12 - נכסים בלתי מוחשיים ואחרים

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
1,473	1,477
2	5
<u>1,475</u>	<u>1,482</u>

נכסים בלתי מוחשיים
מיסים נדחים (לפרטים ראה ביאור 25)

ב. נכסים בלתי מוחשיים:

מוניטין	אחרים (*)	סה"כ
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
1,649	83	1,732
(139)	-	(139)
<u>1,510</u>	<u>83</u>	<u>1,593</u>
19	15	34
(30)	-	(30)
<u>1,499</u>	<u>98</u>	<u>1,597</u>
37	81	118
-	2	2
<u>37</u>	<u>83</u>	<u>120</u>
<u>37</u>	<u>83</u>	<u>120</u>
1,462	15	1,477
1,473	-	1,473

עלות:

יתרה ליום 1 בינואר 2024
השפעת השינויים בשערי החליפין

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

תוספות

השפעת השינויים בשערי החליפין

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

הפחתות והפסדים מירידת ערך:
יתרה ליום 1 בינואר 2024
הפחתה לשנה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

הערך בספרים:

ליום 31 בדצמבר 2025

ליום 31 בדצמבר 2024

(*) בסעיף אחרים נכללו בעיקר סכומים בגין מותג.

מיליוני ש"ח	סכום מקורי של מוניטין:
<u>1,649</u>	ליום 31 בדצמבר 2023
<u>1,510</u>	ליום 31 בדצמבר 2024
<u>1,499</u>	ליום 31 בדצמבר 2025

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 12 - נכסים בלתי מוחשיים ואחרים (המשך)

ג. הקצאת מוניטין ליחידות מניבות-מזומנים:

המוניטין הוקצה ליחידות המניבות-מזומנים לצורך בחינת ירידת ערך כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
77	77	77	פעילות א' - דיור מוגן
1,535	1,396	1,366	פעילות ב' - Data Centers (ראה ד' להלן)
-	-	34	פעילות ג' - מגורים למכירה (ראה ביאור 7ב')
1,612	1,473	1,477	

ד. בחינת ירידת ערך שנתית:

בחינת ירידת ערך למוניטין בוצעה במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2025. הסכום בר ההשבה נקבע לפי שווי הוגן בניכוי עלויות מכירה שהינו הערכה של היוון תזרימי המזומנים בניכוי עלויות מכירה.

הסכום בר ההשבה של יחידה מניבה מזומנים זו, נקבע על בסיס תחזית תזרימי המזומנים כפי שנכללו בתחזית של ההנהלה.

הנחות המפתח ששימשו לחישוב סכום בר ההשבה הינם: שיעור WACC (מחיר הון משוקלל) בגובה של כ- 7.8% (נכון ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 7.7%) ושיעור צמיחה לטווח ארוך בקצב של 3.5% (נכון ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 3.5%).

על סמך הנחות אלו, הסכום בר ההשבה של יחידה מניבה מזומנים הינו 3,054 מיליון אירו (כ-11 מיליארד ש"ח).

ביאור 13 - ספקים ונותני שירותים

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
578	513	חובות פתוחים
39	67	המחאות לפרעון
617	580	

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 14 - זכאים ויתרות זכות

הרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
77	98	מקדמות מלקוחות והכנסות מראש
61	84	התחייבויות לעובדים והתחייבויות אחרות בשל שכר ומשכורת
220	246	ריבית והוצאות לשלם
-	111	מקדמות ממזמיני עבודות ומרוכשי דירות מקרקעין
16	17	מוסדות
-	47	התחייבות למתן שרותי בניה ולבעלי מקרקעין
110	143	אחרים
<u>484</u>	<u>746</u>	

למידע נוסף בדבר זכאים המהווים צדדים קשורים ובעלי עניין - ראה ביאור 32ג'.

ביאור 15 - פיקדונות מלקוחות דיור מוגן

התחייבות בגין פקדונות דיור מוגן - לקבוצה התחייבויות בגין פיקדונות שקליים שהתקבלו מדיירים עמם נחתמו חוזים בפרויקטים של דיור מוגן, המופעלים על ידי הקבוצה. ההתחייבויות בגין הפיקדונות השקליים צמודות למדד המחירים לצרכן ומוצגות לאחר שחיקה בהתאם להסכמים איתם חתמו חברות הקבוצה עם הדיירים. פקדונות אלו ניתנים לדרישה מיידית על פי חוק.

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב

א. התחייבויות שוטפות:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
-	777(**)	אשראי מתאגידים בנקאיים
712(*)	59	ניירות ערך מסחריים
282	150	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים פיננסיים
1,479	1,737	חלויות שוטפות של אגרות חוב
<u>2,473</u>	<u>2,723</u>	

(*) לפרטים נוספים - ראה ביאור 16ב'(11).

(**) המחזור התפעולי של חברת צמח המרמן עולה על שנה ונמשך עד חמש שנים. לאור זאת ההלוואות מסווגות כהתחייבויות שוטפות.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב (המשך)

ב. התחייבויות לא שוטפות:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
21,638	23,122
3,544	4,856
<u>25,182</u>	<u>27,978</u>
<u>(1,761)</u>	<u>(1,887)</u>
<u><u>23,421</u></u>	<u><u>26,091</u></u>
3,262	4,706
20,159	21,385
<u><u>23,421</u></u>	<u><u>26,091</u></u>

אגרות חוב (1), (2), (3), (4), (5), (6)
הלוואות לזמן ארוך מתאגידים פיננסיים

בניכוי - חלויות שוטפות
סה"כ התחייבויות לא שוטפות

מוצג בסעיפים הבאים:
הלוואות מתאגידים פיננסיים
אגרות חוב

(1) בחודש פברואר 2015, הנפיקה החברה לציבור כ- 623.3 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ב') רשומות על שם, על בסיס תשקיף מדף של החברה. אגרות החוב צמודות (קרי וריבית) למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית קבועה בשיעור של 0.65% לשנה.

תשלומי הקרן משולמים ב- 10 תשלומים שנתיים שווים ביום 1 באפריל של כל אחת מהשנים 2016 עד 2025 (כל תשלום יהא בשיעור של 10% מהערך הנקוב של הקרן). הריבית משולמת בתשלומים חצי שנתיים החל מיום 1 באוקטובר, 2015 ובימים 1 באפריל ו-1 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2016 ועד 2025. אגרות החוב הונפקו ללא ניכיון. אגרות החוב (סדרה ב') קרן והפרשי הצמדה נפרעו במלואן בחודש אפריל 2025.

שיעור הריבית האפקטיבית בגין אגרות החוב עמד על 0.78% לשנה.

ביום 20 בינואר 2015, דירגה מעלות את אגרות החוב (סדרה ב') בדירוג ilAA+ (אופק יציב) ומאז אישרה מעלות דירוג זה מספר פעמים, לאחרונה ביום 2 בפברואר 2025.

אגרות החוב לא הובטחו בבטוחה כלשהיא.

בעת ההנפקה התחייבה החברה לעמוד בהתחייבויות ואמות מידה פיננסיות, שעיקרן כדלקמן:
(א) כל עוד אגרות החוב (סדרה ב') לא נפרעו במלואן, החברה לא תשעבד ולא תמשכן בשעבוד צף (שוטף) את כלל נכסי זכויות החברה, קיימים או עתידיים, למעט בתנאים מסוימים שנקבעו בשטר הנאמנות.

(ב) שמירה על הון עצמי מינימלי (הון המיוחס לבעלי המניות של החברה, ללא זכויות מיעוט) של לפחות חמישה מיליארד ש"ח במשך שני רבעונים קלנדריים רצופים או יותר, על-פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים.

היחס בין החוב הפיננסי נטו למאזן נטו, בהתאם להגדרות שבשטר הנאמנות, לא יעלה על 60% במשך שני רבעונים קלנדריים רצופים או יותר.

במסגרת שטר הנאמנות נקבע כי חלף אמות המידה הפיננסיות האמורות, החברה תהיה רשאית, על פי שיקול דעתה הבלעדי, לשעבד (בעצמה או באמצעות חברה מוחזקת) לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה ב'), בשעבוד קבוע, נכסים מותרים בהתאם להגדרות שנקבעו בשטר הנאמנות (כלומר, ככל ותשעבד החברה נכסים מותרים כאמור, והשעבודים יהיו בתוקף, לא תהא החברה מחויבת באמות המידה הפיננסיות האמורות).

(ג) החברה לא תבצע חלוקה (כהגדרת המונח בחוק החברות), לבעלי מניותיה אם: (1) הונה העצמי של החברה (הון המיוחס לבעלי המניות של החברה, ללא זכויות מיעוט) על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים שפורסמו, בהפחתת סכום החלוקה, יפחת מסכום של שישה מיליארד ש"ח; (2) היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין המאזן נטו של החברה (כהגדרת מונחים אלה בשטר הנאמנות) בהפחתת סכום החלוקה, יעלה על שיעור של 50%; (3) מתקיימת עילה לפירעון מיידי בהתאם להגדרות בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב') במועד ההחלטה לביצוע החלוקה או כתוצאה ממנה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב (המשך)

ב. התחייבויות לא שוטפות: (המשך)

(1) (המשך)

החברה עמדה באמות המידה הפיננסיות החלות על כלל אגרות החוב שלה, כאשר הונה העצמי של החברה המיוחס לבעלי מניות, למועד הדוח על המצב הכספי, עומד על כ- 25.3 מיליארד ש"ח והיחס בין החוב הפיננסי נטו למאזן נטו, עומד על כ- 40%.

עוד נקבע כי במידה ודירוג אגרות החוב (סדרה ב') של החברה יפחת מדירוג ilAA של מעלות או דירוג מקביל לדירוג זה אשר ייקבע על ידי חברה אחרת שתדרג את אגרות החוב, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב. במקרה האמור, שיעור הריבית השנתי שיייוסף לריבית השנתית בגין אגרות החוב יהיה בטווח של 0.25%-1% בהתאם לדירוג אגרות החוב.

כמו כן, אגרות החוב (סדרה ב') תעמודנה לפירעון מיידי בהתקיים תנאים מסוימים וביניהם: מחיקה או פירוק החברה, כינוס נכסים, פיגור בתשלומים לפי אגרות החוב, עיקולים על כל או רוב נכסי החברה, שינויי שליטה, הפרת תנאי אגרות החוב או שטר הנאמנות בהפרה יסודית, אי עמידה באמות מידה הפיננסיות שלעיל, ביצוע חלוקה בניגוד למגבלה על ביצוע חלוקה שלעיל, השעיה ממסחר של אגרות החוב (למעט עילה של אי בהירות), דרישה לפירעון מיידי של נושים פיננסיים (לא כולל חוב ללא זכות חזרה לחברה - non-recourse), וזאת בסכום שלא יפחת מסכום של 200 מיליון ש"ח, ובלבד שהדרישה כאמור לא תבוטל בתוך 30 ימים מיום ההעמדה לפירעון מיידי או סדרת אג"ח אחרת של החברה, הפסקת דירוג אגרות החוב עקב נסיבות בשליטת החברה, דירוג אגרות החוב הנמוך מדירוג BBB-, או מכירה של רוב נכסי החברה.

בחודש יוני 2015, הנפיקה החברה לציבור כ- 600.3 מיליון ש"ח ערך נקוב נוספות על דרך של הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ב') במחיר 100.24 אגורות לכל 1 ש"ח ערך נקוב (ניכיון בשיעור של 0.44% ביחס לערכן המתואם), על בסיס תשקיף מדף של החברה.

בחודש מרץ 2017, הנפיקה החברה לציבור 228.8 מיליון ש"ח ערך נקוב נוספות של אגרות חוב (סדרה ב') במחיר 97.45 אגורות לכל 1 ש"ח ערך נקוב (ניכיון בשיעור של כ- 2.55% ביחס לערכן המתואם), וזאת בדרך של הרחבת סדרות אגרות החוב, על בסיס תשקיף מדף של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של 223 מיליון ש"ח ובניכוי הוצאות ההנפקה, הסתכמה התמורה נטו, בכ- 221.2 מיליון ש"ח.

בחודש יולי 2023 הנפיקה החברה לציבור כ- 789.9 מיליון ש"ח ערך נקוב נוספות של אגרות חוב (סדרה ב') במחיר של 107.8 אגורות לכל 1 ש"ח ע.ג. (ניכיון בשיעור של כ- 2.4% ביחס לערכן המתואם) בריבית אפקטיבית של כ- 3.1%, וזאת בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב, על בסיס תשקיף מדף של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ- 852 מיליון ש"ח ולאחר ייחוס הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו, בכ- 850 מיליון ש"ח.

כאמור, יתרת אגרות החוב (סדרה ב') קרן והפרשי הצמדה נפרעה במלואה בחודש אפריל 2025.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב (המשך)

ב. התחייבויות לא שוטפות: (המשך)

(2) בחודש יולי 2016, הנפיקה החברה לציבור כ- 2,194.1 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ד') רשומות על שם, על בסיס תשקיף מדף של החברה. אגרות החוב צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית קבועה בשיעור של 1.34% לשנה.

תשלומי הקרן משולמים ב- 25 תשלומים חצי שנתיים שווים בימים 5 בינואר ו- 5 יולי של כל אחת מהשנים 2018 עד 2030 (כל תשלום יהא בשיעור של 4% מהערך הנקוב של הקרן החל מיום 5 ביולי, 2018).

הריבית משולמת בתשלומים חצי שנתיים החל מיום 5 בינואר, 2017 של כל אחת מהשנים 2017 ועד 2030. אגרות החוב הונפקו ללא ניכיון.

תמורת ההנפקה הסתכמה לסך של כ- 2,194 מיליון ש"ח ובניכוי הוצאות ההנפקה, הסתכמה התמורה נטו בכ- 2,177 מיליון ש"ח. שיעור הריבית האפקטיבית בגין אגרות החוב הינו 1.45% לשנה.

ביום 5 ביולי 2016, דירגה מדרוג את אגרות החוב (סדרה ד') בדירוג Aa1 באופק יציב ומאז אישרה מדרוג דירוג זה מספר פעמים, לאחרונה ב-30 בדצמבר 2024.

אגרות החוב אינן מובטחות בבטוחה כלשהיא.

בעת ההנפקה התחייבה החברה לעמוד בהתחייבויות ואמות מידה פיננסיות בדומה להתחייבויות לאמות המידה הפיננסיות להן התחייבה בנוגע לאגרות החוב (סדרה ב') (לתיאור התנאים והעמידה באמות המידה הפיננסיות - ראה סעיף 1 לעיל).

עוד נקבע, כי במידה ודירוג אגרות החוב (סדרה ד') של החברה יפחת מדירוג Aa2 של מידרוג או דירוג מקביל לדירוג זה אשר ייקבע על ידי חברה אחרת שתדרג את אגרות החוב, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב. במקרה האמור, שיעור הריבית השנתי שייסוף לריבית השנתית בגין אגרות החוב יהיה בטווח של 0.25%-1% בהתאם לדירוג אגרות החוב.

כמו כן, אגרות החוב (סדרה ד') תעמודנה לפירעון מידי בהתקיים תנאים מסוימים בדומה לתנאים שנקבעו בקשר לאגרות החוב (סדרה ב') (לתיאור התנאים ועמידה באמות המידה הפיננסיות - ראה סעיף 1 לעיל).

בחודש מרץ 2017, הנפיקה החברה לציבור 983.6 מיליון ש"ח ערך נקוב נוספות של אגרות חוב (סדרה ד') במחיר של 97.6 אגורות לכל 1 ש"ח ערך נקוב (ניכיון בשיעור של כ- 2.7% ביחס לערך המתואם), וזאת בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב, על בסיס תשקיף מדף של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של 960 מיליון ש"ח ובניכוי הוצאות ההנפקה, הסתכמה התמורה נטו, בכ- 955.3 מיליון ש"ח.

בחודש פברואר 2018, הנפיקה החברה לציבור 1,367 מיליון ש"ח ערך נקוב נוספות של אגרות החוב (סדרה ד') של החברה במחיר של 103.1 אגורות לכל 1 ש"ח ע.נ. (פרמיה בשיעור של כ- 2.5% ביחס לערך המתואם) וזאת בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב, על בסיס תשקיף מדף של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ-1,409 מיליון ש"ח ובניכוי הוצאות ההנפקה הסתכמה התמורה נטו, בכ- 1,400 מיליון ש"ח.

בחודש יולי 2022, הנפיקה החברה לציבור 625.6 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ד') במחיר של 107.2 אגורות לכל 1 ש"ח ע.נ. (פרמיה בשיעור של כ- 0.17% ביחס לערך המתואם), וזאת בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב, על בסיס תשקיף מדף של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ- 671 מיליון ש"ח ובניכוי הוצאות ההנפקה הסתכמה התמורה נטו, בכ- 667 מיליון ש"ח.

יתרת אגרות החוב (סדרה ד') קרן והפרשי הצמדה (בניכוי הוצאות הנפקה) ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של 2,630 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 - 3,082 מיליון ש"ח).

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב (המשך)

ב. התחייבויות לא שוטפות: (המשך)

(3) בחודש ינואר 2019, הנפיקה החברה לציבור כ- 1,216 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ה') רשומות על שם, על בסיס תשקיף מדף של החברה. אגרות החוב צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית קבועה בשיעור של 1.77% לשנה.

אגרות החוב (סדרה ה') תעמודנה לפירעון (קרן) ב- 7 תשלומים שנתיים, כאשר התשלומים יהיו רצופים אך לא שווים, אשר ישולמו ביום 30 ביוני בכל אחת מהשנים 2022 עד 2028 כמפורט להלן:

התשלומים הראשון והשני ישולמו ביום 30 ביוני של השנים 2022 ו- 2023 ויהיו, כל אחד, בשיעור של 7.5% מהערך הנקוב של הקרן. התשלומים השלישי והרביעי ישולמו ביום 30 ביוני של השנים 2024 ו- 2025 ויהיו, כל אחד, בשיעור של 5% מהערך הנקוב של הקרן. התשלומים החמישי, השישי והשביעי (אשר יהא התשלום האחרון) ישולמו ביום 30 ביוני של השנים 2026, 2027 ו- 2028 ויהיו, כל אחד, בשיעור של 25% מהערך הנקוב של הקרן.

הריבית משולמת בתשלומים חצי שנתיים החל מיום 30 ביוני, 2019 של כל אחת מהשנים 2019 עד 2028. אגרות החוב הונפקו ללא ניכיון.

תמורת ההנפקה של אגרות חוב (סדרה ה') הסתכמה לסך של כ- 1,216 מיליון ש"ח ובניכוי הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו בכ- 1,207 מיליון ש"ח. שיעור הריבית האפקטיבית בגין אגרות החוב (סדרה ה') הינו 1.86% לשנה.

בחודש ינואר 2019, הנפיקה החברה לציבור כ- 263.4 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ו') רשומות על שם, על בסיס תשקיף מדף של החברה. אגרות החוב צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית קבועה בשיעור של 2.48% לשנה.

אגרות החוב (סדרה ו') תעמודנה לפירעון (קרן) ב- 8 תשלומים שנתיים, כאשר התשלומים יהיו רצופים אך לא שווים, אשר ישולמו ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2025 עד 2032 כמפורט להלן:

התשלום הראשון ישולם ביום 31 בדצמבר, 2025 ויהיה בשיעור של 2.5% מהערך הנקוב של הקרן. התשלום השני ישולם ביום 31 בדצמבר, 2026 ויהיה בשיעור של 5% מהערך הנקוב של הקרן. התשלום השלישי ישולם ביום 31 בדצמבר, 2027 ויהיה בשיעור של 7.5% מהערך הנקוב של הקרן. התשלום הרביעי ישולם ביום 31 בדצמבר, 2028 ויהיה בשיעור של 10% מהערך הנקוב של הקרן. התשלום החמישי ישולם ביום 31 בדצמבר, 2029 ויהיה בשיעור של 15% מהערך הנקוב של הקרן. התשלומים השישי, השביעי והשמיני (אשר יהא התשלום האחרון) ישולמו ביום 31 בדצמבר של השנים 2030, 2031 ו- 2032 ויהיו, כל אחד, בשיעור של 20% מהערך הנקוב של הקרן.

הריבית משולמת בתשלומים חצי שנתיים החל מיום 30 ביוני, 2019 עד 31 בדצמבר, 2032. אגרות החוב הונפקו ללא ניכיון.

תמורת ההנפקה של אגרות החוב (סדרה ו') הסתכמה לסך של כ- 263 מיליון ש"ח ובניכוי הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו בכ- 260 מיליון ש"ח. שיעור הריבית האפקטיבית בגין אגרות החוב (סדרה ו') הינו 2.57% לשנה.

בימים 7 בינואר, 2019 ו- 20 בינואר, 2019 אישרה מידרוג דירוג (Aa1) להנפקת סדרות חדשות (סדרה ה') ו-(סדרה ו') (ביחד בסעיף זה - "אגרות החוב") ומאז אישרה דירוג זה מספר פעמים, לאחרונה ביום 30 בדצמבר, 2024.

אגרות החוב אינן מובטחות בבטוחה כלשהיא ותעמודנה בדרגה שווה ביחס לסכומים המגיעים בגין, פרי פס, בין לבין עצמן ובלי זכות בכורה או עדיפות של האחת על פני האחרת.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב (המשך)

ב. התחייבויות לא שוטפות: (המשך)

(3) (המשך)

בעת ההנפקות של אגרות החוב (סדרות ה' ו-ו') התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות בדומה להתחייבויות לאמות המידה הפיננסיות להן התחייבה בנוגע לאגרות החוב (סדרות ב' ו-ד') (לתיאור התנאים והעמידה באמות המידה הפיננסיות - ראה סעיף 1 לעיל), וזאת למעט האמור להלן:

במקרה שיחול שינוי בתקינה החשבונאית החלה על החברה לעומת התקינה החשבונאית החלה על החברה במועד הנפקת אגרות החוב (סדרה ה') ו- (סדרה ו') לראשונה ולשינוי זה יש השפעה מהותית (כפי שהוגדרה בשטר הנאמנות) על תוצאת חישוב איזו מאמות המידה הפיננסיות (שהוגדרו בשטר הנאמנות), החברה תבדוק את אותה אמת מידה על פי מאזן ודוח רווח והפסד פרופורמה בהתאם לתקינה במועד ההנפקה.

עוד נקבע, כי במידה ודירוג אגרות החוב (סדרה ה') ו- (סדרה ו') של החברה יפחת מדירוג Aa2 של מידרוג או דירוג מקביל לדירוג זה אשר ייקבע על ידי חברה אחרת שתדרג את אגרות החוב, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב, במקרה האמור, בשיעור של 0.5% ועד לשיעור של 1% - ככל שירד הדירוג בשלוש דרגות ויותר מתחת לדירוג Aa2 כאמור.

כמו כן, אגרות החוב (סדרה ה') ו- (סדרה ו') תעמודנה לפירעון מידי בהתקיים תנאים מסויימים אשר במהותם דומים לתנאים שנקבעו בקשר לאגרות החוב (סדרות ב' ו-ד') (לתיאור התנאים ועמידה באמות המידה הפיננסיות - ראה סעיף 1 לעיל).

בחודש דצמבר 2019, הנפיקה החברה לציבור 1,217 מיליון ש"ח ערך נקוב נוספות של אגרות חוב (סדרה ה') במחיר של 111.4 אגורות לכל 1 ש"ח ערך נקוב (פרמיה בשיעור של כ- 10% ביחס לערך המתואם) ו- 933 מיליון ש"ח ערך נקוב נוספות של אגרות חוב (סדרה ו') במחיר של 120.3 אגורות לכל 1 ש"ח ערך נקוב (פרמיה בשיעור של כ- 18% ביחס לערך המתואם) וזאת בדרך של הרחבת סדרת אגרות החוב, על בסיס תשקיף מדף של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של 2,477 מיליון ש"ח ובניכוי הוצאות ההנפקה וריבית צבורה הסתכמה התמורה נטו בכ- 2,437 מיליון ש"ח.

בחודש אפריל 2020, הנפיקה החברה לציבור 810.7 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ה') נוספות במחיר של 104.5 אגורות לכל 1 ש"ח ע.ג. (פרמיה בשיעור של כ- 3.4% ביחס לערך המתואם) ו- 761.9 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ו') נוספות במחיר של 111.5 אגורות לכל 1 ש"ח ע.ג. (פרמיה בשיעור של כ- 10.2% ביחס לערך המתואם), וזאת בדרך של הרחבת סדרות אגרות החוב, על בסיס תשקיף מדף של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ- 1,697 מיליון ש"ח ולאחר ייחוס הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו, בכ- 1,683 מיליון ש"ח.

בחודש יולי 2022, הנפיקה החברה לציבור 1,336.5 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ו') נוספות במחיר של 109.2 אגורות לכל 1 ש"ח ע.ג. (פרמיה בשיעור של כ- 3.31% ביחס לערך המתואם), וזאת בדרך של הרחבת סדרות אגרות החוב, על בסיס תשקיף מדף של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ- 1,459 מיליון ש"ח ולאחר ייחוס הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו, בכ- 1,446 מיליון ש"ח.

יתרת אגרות החוב (סדרה ה') קרן והפרשי הצמדה (בניכוי הוצאות הנפקה) ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של 2,892 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 - 3,029 מיליון ש"ח).

יתרת אגרות החוב (סדרה ו') קרן והפרשי הצמדה (בניכוי הוצאות הנפקה) ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של 3,912 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 - 3,946 מיליון ש"ח).

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב (המשך)

ב. התחייבויות לא שוטפות: (המשך)

(4) בחודש יולי 2021, הנפיקה החברה לציבור כ- 1,904 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ז') רשומות על שם, על בסיס תשקיף מדף של החברה. אגרות החוב צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית קבועה בשיעור של 0.90% לשנה.

אגרות החוב (סדרה ז') תעמודנה לפירעון (קרן) ב- 13 תשלומים שנתיים, כאשר התשלומים יהיו רצופים אך לא שווים, אשר ישולמו ביום 2 ביולי בכל אחת מהשנים 2024 עד 2036 כמפורט להלן:

התשלומים הראשון עד החמישי ישולמו ביום 2 ביולי בכל אחת מהשנים 2024 עד 2028 ויהיו, כל אחד, בשיעור של 2% מהערך הנקוב של הקרן. התשלומים השישי עד העשירי ישולמו ביום 2 ביולי בכל אחת מהשנים 2029 עד 2033 ויהיו, כל אחד, בשיעור של 13% מהערך הנקוב של הקרן. התשלומים האחד עשר והשנים עשר ישולמו ביום 2 ביולי של השנים 2034 ו- 2035 ויהיו, כל אחד, בשיעור של 10% מהערך הנקוב של הקרן. התשלום השלושה עשר (אשר יהא התשלום האחרון) ישולם ביום 2 ביולי, 2036 ויהיה בשיעור של 5% מהערך הנקוב של הקרן.

הריבית משולמת בתשלומים חצי שנתיים בימים 2 בינואר ו- 2 ביולי של כל אחת מהשנים 2022 עד 2036 החל מ- 2 בינואר, 2022 ועד למועד התשלום האחרון ביום 2 ביולי, 2036. אגרות החוב הונפקו ללא ניכיון.

תמורת ההנפקה של אגרות חוב (סדרה ז') הסתכמה לסך של כ- 1,904 מיליון ש"ח ובניכוי הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו בכ- 1,883 מיליון ש"ח. שיעור הריבית האפקטיבית בגין אגרות החוב (סדרה ז') הינו 1.01% לשנה.

בחודש יולי 2021, הנפיקה החברה לציבור כ- 1,751 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ח') רשומות על שם, על בסיס תשקיף מדף של החברה. אגרות החוב צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית קבועה בשיעור של 1.69% לשנה.

אגרות החוב (סדרה ח') תעמודנה לפירעון (קרן) ב- 10 תשלומים שנתיים רצופים ושווים ביום 2 בינואר של כל אחת מהשנים 2032 עד 2041 (כל תשלום יהא בשיעור של 10% מהערך הנקוב של הקרן החל מיום 2 בינואר, 2032).

הריבית משולמת בתשלומים חצי שנתיים בימים 2 בינואר ו- 2 ביולי של כל אחת מהשנים 2022 עד 2041 החל מ- 2 בינואר, 2022 ועד למועד התשלום האחרון ביום 2 בינואר, 2041. אגרות החוב הונפקו ללא ניכיון.

תמורת ההנפקה של אגרות החוב (סדרה ח') הסתכמה לסך של כ- 1,751 מיליון ש"ח ובניכוי הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו בכ- 1,730 מיליון ש"ח. שיעור הריבית האפקטיבית בגין אגרות החוב (סדרה ח') הינו 1.79% לשנה.

ביום 18 ביולי 2021, אישרה S&P מעלות דירוג (ilAA+) להנפקת סדרות חדשות (סדרה ז') ו-(סדרה ח') (ביחד בסעיף זה - "אגרות החוב"), מאז אישרה מעלות דירוג זה מספר פעמים, לאחרונה ביום 2 בפברואר 2025.

אגרות החוב אינן מובטחות בבטוחה כלשהיא ותעמודנה בדרגה שווה ביחס לסכומים המגיעים בגין, פרי פסו, בין לבין עצמן ובלי זכות בכורה או עדיפות של האחת על פני האחרת.

בעת ההנפקות של אגרות החוב (סדרות ז' ו-ח') התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות בדומה להתחייבויות לאמות המידה הפיננסיות להן התחייבה בנוגע לאגרות החוב (סדרות ה' ו-ו') (לתיאור התנאים והעמידה באמות המידה הפיננסיות - ראה סעיפים 1 ו- 3 לעיל).

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב (המשך)

ב. התחייבויות לא שוטפות: (המשך)

(4) (המשך)

עוד נקבע כי במידה ודירוג אגרות החוב (סדרה ז') ו- (סדרה ח') של החברה יפחת מדירוג (AA) של S&P מעלות או דירוג מקביל לדירוג זה אשר ייקבע על ידי חברה אחרת שתדרג את אגרות החוב, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב. במקרה האמור, שיעור הריבית שיתווסף לריבית השנתית בגין אגרות החוב יהיה 0.5% ועד לשיעור של 1% בהתאם לדירוג אגרות החוב.

כמו כן, אגרות החוב (סדרה ז') ו- (סדרה ח') תעמודנה לפירעון מיידי בהתקיים תנאים מסויימים אשר במהותם דומים לתנאים שנקבעו בקשר לאגרות החוב (סדרות ב' ו-ד' ו-ו') (לתיאור התנאים והעמידה באמות המידה הפיננסיות - ראה סעיפים 1 ו-3 לעיל).

בחודש יולי 2022, הנפיקה החברה לציבור 926.4 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ח') נוספות במחיר 93.9 אגורות לכל 1 ש"ח ע.ג. (ניכיון בשיעור של כ- 9.8% ביחס לערך המתואם) וזאת בדרך של הרחבת סדרות אגרות החוב, על בסיס תשקיף מדף של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ- 870 מיליון ש"ח ולאחר ייחוס הוצאות הנפקה הסתכמה התמורה נטו, בכ- 858 מיליון ש"ח.

בחודש דצמבר 2023, הנפיקה החברה לציבור 673.1 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ז') נוספות במחיר 94.9 אגורות לכל 1 ש"ח ע.ג. (ניכיון בשיעור של כ- 13.9% ביחס לערך המתואם) בריבית אפקטיבית של כ- 2.9%, וזאת בדרך של הרחבת סדרות אגרות החוב, על בסיס תשקיף מדף של החברה. תמורה ההנפקה ברוטו, הסתכמה סך של כ- 639 מיליון ש"ח ולאחר ייחוס הוצאות הנפקה הסתכמה התמורה נטו, בכ- 630 מיליון ש"ח.

בחודש דצמבר 2023, הנפיקה החברה לציבור 1,685 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ח') נוספות במחיר 94.1 אגורות לכל 1 ש"ח ע.ג. (ניכיון בשיעור של כ- 15% ביחס לערך המתואם) בריבית אפקטיבית של כ- 3.2%, וזאת בדרך של הרחבת סדרות אגרות החוב, על בסיס תשקיף מדף של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ- 1,586 מיליון ש"ח ולאחר ייחוס הוצאות הנפקה הסתכמה התמורה נטו, בכ- 1,553 מיליון ש"ח.

בחודש יולי 2024, הנפיקה החברה לציבור כ-226.6 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ז') נוספות, במחיר של 94.8 אגורות לכל 1 ש"ח ע.ג. (ניכיון בשיעור של כ-15.3% ביחס לערך המתואם) בריבית אפקטיבית של כ-3.3%, וזאת בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב, על בסיס תשקיף מדף של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ-214.8 מיליון ש"ח ולאחר ייחוס הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו, בכ-213.3 מיליון ש"ח.

ביום 23 ביולי 2024, אישרה S&P מעלות דירוג '+ilAA' להרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ז') של החברה.

יתרת אגרות החוב (סדרה ז') קרן והפרשי הצמדה (בניכוי הוצאות הנפקה) ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של 3,008 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 - 2,980 מיליון ש"ח).

יתרת אגרות החוב (סדרה ח') קרן והפרשי הצמדה (בניכוי הוצאות הנפקה) ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של 4,731 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 - 4,581 מיליון ש"ח).

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב (המשך)

ב. התחייבויות לא שוטפות: (המשך)

(5) בחודש יולי 2024, הנפיקה החברה לציבור כ-990.5 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ט') רשומות על שם, על בסיס תשקיף מדף של החברה. אגרות החוב צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית קבועה בשיעור של 3.67% לשנה.

אגרות החוב (סדרה ט') תעמודנה לפירעון (קרן) ב-13 תשלומים שנתיים, כאשר התשלומים יהיו רצופים אך לא שווים, אשר ישולמו ביום 2 בינואר בכל אחת מהשנים 2034 עד 2046 כמפורט להלן:

שני התשלומים הראשונים ישולמו ביום 2 בינואר בכל אחת מהשנים 2034 ועד 2035 ויהיו, כל אחד, בשיעור של 2.5% מהערך הנקוב של הקרן. התשלום השלישי ישולם ביום 2 בינואר 2036 ויהווה שיעור של 5% מהערך הנקוב של הקרן. עשרת התשלומים הנותרים ישולמו בתשלומים שנתיים שווים, אשר ישולמו ביום 2 בינואר בכל אחת מהשנים 2037 עד 2046, ויהיו, כל אחד, בשיעור של 9% מהערך הנקוב של הקרן.

הריבית משולמת בתשלומים חצי שנתיים בימים 2 בינואר ו-2 ביולי של כל אחת מהשנים 2025 ועד 2046 החל מיום 2 בינואר 2025 ועד למועד התשלום האחרון ביום 2 בינואר 2046. אגרות החוב הונפקו ללא ניכיון.

תמורת ההנפקה של אגרות חוב (סדרה ט') הסתכמה לסך של כ-990.5 מיליון ש"ח ובניכוי הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו בכ-976.6 מיליון ש"ח. שיעור הריבית האפקטיבית בגין אגרות החוב (סדרה ט') הינה 3.77% לשנה.

ביום 23 ביולי 2024, אישרה מידרוג דירוג (Aa1.il) להנפקת סדרה חדשה (סדרה ט') ומאז אישרה דירוג זה ביום 30 בדצמבר, 2024.

אגרות החוב אינן מובטחות בבטוחה כלשהיא ותעמודנה בדרגה שווה ביחס לסכומים המגיעים בגין, פרי פס, בין לבין עצמן ובלי זכות בכורה או עדיפות של האחת על פני האחרת.

בעת ההנפקה של אגרות החוב (סדרה ט') התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות בדומה להתחייבויות לאמות המידה הפיננסיות להן התחייבה בנוגע לאגרות החוב (סדרה ב') (לתיאור התנאים והעמידה באמות המידה הפיננסיות - ראה סעיף 1 לעיל) וכן בנוגע להוראות לעניין בדיקת אמות המידה במקרה של שינוי תקינה בדומה להוראות שנקבעו באגרות החוב (סדרות ה'-ט') החלה על החברה (לתיאור התנאים והעמידה באמות המידה הפיננסיות - ראה סעיפים 3 ו-4 לעיל).

עוד נקבע כי במידה ודירוג אגרות החוב (סדרה ט') של החברה יפחת מדירוג (Aa3) של מידרוג או דירוג מקביל לדירוג זה אשר ייקבע על ידי חברה אחרת שתדרג את אגרות החוב, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב. במקרה האמור, שיעור הריבית שיוספף לריבית השנתית בגין אגרות החוב יהיה 0.5% ועד לשיעור של 1% בהתאם לדירוג אגרות החוב.

כמו כן, אגרות החוב (סדרה ט') תעמודנה לפירעון מידי בהתקיים תנאים מסויימים אשר במהותם דומים לתנאים שנקבעו בקשר לאגרות החוב (סדרות ב' ו-ד'-ח') (לתיאור התנאים - ראה סעיפים 2-4 לעיל).

בחודש דצמבר 2024, הנפיקה החברה לציבור כ-2,292 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה ט') נוספות במחיר של 107.8 אגורות לכל 1 ש"ח ע.נ. (פרמיה בשיעור של כ-5% ביחס לערך המתואם) בריבית אפקטיבית של כ-3.4%, וזאת בדרך של הרחבת סדרות אגרות החוב, על בסיס תשקיף מדף של החברה.

תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ-2,471 מיליון ש"ח ובניכוי הוצאות ההנפקה וריבית צבורה הסתכמה התמורה נטו בכ-2,404 מיליון ש"ח.

ביום 6 ביולי 2025 הנפיקה החברה לציבור כ-1,816.5 מיליון ש"ח ערך נקוב נוספים של אגרות חוב (סדרה ט'), רשומות על שם, במחיר של 110.1 אגורות לכל 1 ש"ח ע.נ. (פרמיה בשיעור של כ-6.9% ביחס לערך המתואם) בריבית אפקטיבית של כ-3.21%, וזאת בדרך של הרחבת סדרת אגרות חוב נסחרת, על בסיס תשקיף מדף של החברה. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ-2,000 מיליון ש"ח ולאחר ייחוס הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו, בכ-1,971.7 מיליון ש"ח.

ביום 3 ביולי 2025, אישרה מידרוג דירוג (Aa1.il) להרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ט') של החברה.

יתרת אגרות החוב (סדרה ט') קרן והפרשי הצמדה (בניכוי הוצאות הנפקה) ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של 5,451 מיליון ש"ח.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב (המשך)

ב. התחייבויות לא שוטפות: (המשך)

(6) ביום 20 ביולי 2025, הנפיקה החברה לציבור כ-500 מיליון ש"ח ערך נקוב של אגרות חוב (סדרה י') רשומות על שם, על בסיס תשקיף מדף של החברה. אגרות החוב צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית קבועה בשיעור של 2.91% לשנה.

אגרות החוב (סדרה י') תעמודנה לפירעון (קרן) בתשלום אחד, אשר ישולם ביום 15 ביולי 2033 ויהווה 100% משיעור הערך הנקוב של הקרן.

הריבית משולמת בתשלומים חצי שנתיים בימים 15 בינואר של כל אחת מהשנים 2026 ועד 2033 ו-15 ביולי של כל אחת מהשנים 2026 עד 2033, כאשר התשלום הראשון ישולם ביום 15 בינואר 2026 והתשלום האחרון ביום 15 ביולי 2033. אגרות החוב הונפקו ללא ניכיון.

תמורת ההנפקה של אגרות חוב (סדרה י') הסתכמה לסך של כ-500 מיליון ש"ח ובניכוי הוצאות הנפקה, הסתכמה התמורה נטו בכ-496 מיליון ש"ח. שיעור הריבית האפקטיבית בגין אגרות החוב (סדרה י') הינה 3.02% לשנה.

ביום 2 ביולי 2025, אישרה מידרוג דירוג (Aa1.il) להנפקת סדרה חדשה (סדרה י').

אגרות החוב אינן מובטחות בבטוחה כלשהיא ותעמודנה בדרגה שווה ביחס לסכומים המגיעים בגין, פרי פסו, בין לבין עצמן ובלי זכות בכורה או עדיפות של האחת על פני האחרת.

בעת ההנפקה של אגרות החוב (סדרה י') התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות בדומה להתחייבויות לאמות המידה הפיננסיות להן התחייבה בנוגע לאגרות החוב (סדרה ב') (לתיאור התנאים - ראה ביאור 16 ב'1)) וכן בנוגע להוראות לעניין בדיקת אמות המידה במקרה של שינוי תקינה בדומה להוראות שנקבעו באגרות החוב (סדרות ה'-ט') החלה על החברה ראה ביאור 16 ב'3).

עוד נקבע כי במידה ודירוג אגרות החוב (סדרה י') של החברה יפחת מדירוג (Aa3) של מידרוג או דירוג מקביל לדירוג זה אשר ייקבע על ידי חברה אחרת שתדרג את אגרות החוב, יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב. במקרה האמור, שיעור הריבית שיתווסף לריבית השנתית בגין אגרות החוב יהיה 0.5% ועד לשיעור של 1% בהתאם לדירוג אגרות החוב.

כמו כן, אגרות החוב (סדרה י') תעמודנה לפירעון מיידי בהתקיים תנאים מסויימים אשר במהותם דומים לתנאים שנקבעו בקשר לאגרות החוב (סדרות ב' ו-ד'-ט') (לתיאור התנאים - ראה ביאור 16).

יתרת אגרות החוב (סדרה י') קרן והפרשי הצמדה (בניכוי הוצאות הנפקה) ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של 498 מיליון ש"ח.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב (המשך)

ב. התחייבויות לא שוטפות: (המשך)

(7) ביום 24 במאי 2016, הועמדה לחברה הלוואה בסך 550 מיליון ש"ח מגוף מוסדי שאינו קשור לחברה או לבעלי השליטה בה, צמודה למדד המחירים לצרכן, בריבית שנתית בשיעור של 1.5%. פירעון קרן ההלוואה החל מתום השנה השנייה שלאחר מועד העמדת ההלוואה ויתבצע ב-40 תשלומים רבעוניים שווים (תשלום הקרן האחרון יבוצע 12 שנים לאחר מועד העמדת ההלוואה). הריבית בגין ההלוואה משולמת מידי רבעון, עד למועד הפרעון הסופי. לחברה זכות לפירעון מוקדם (מלא או חלקי) של ההלוואה כנגד תשלום עמלת פירעון מוקדם במנגנון שהוגדר בהסכם.

להבטחת פירעון ההלוואה שיעבדה קנית השלום, חברה בת בבעלות מלאה של החברה, למלווה, בשעבוד קבוע ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום, את מרכז עזריאלי ראשונים בראשון לציון, לרבות זכויותיה לקבלת דמי שכירות משוכרי הנכס וזכויותיה מכח פוליסות הביטוח בקשר עימו.

במסגרת הסכם ההלוואה התחייבה החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') של החברה יחס חוב נטו למאזן נטו שלא יעלה על 60% והון עצמי שלא יפחת מ-5 מיליארד ש"ח. ("חוב נטו" שהינו הלוואות, אגרות חוב, אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות בגין אגרות חוב והלוואות, בניכוי מזומנים ושווי מזומנים (שאינם מוגבלים), ניירות ערך סחירים, השקעות והלוואות (שהעמידה החברה לצדדי ג') לזמן קצר ופקדונות שאינם מוגבלים. "מאזן נטו" סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים (שאינם מוגבלים), ניירות ערך סחירים, השקעות והלוואות (שהעמידה החברה לצדדי ג') לזמן קצר ופקדונות שאינם מוגבלים). בנוסף התחייבה לשמור על יחס חוב לבטוחה (LTV) שלא יעלה על 80%, החל מיום 1 באפריל 2018. בנוסף, כולל ההסכם מגבלות ביחס לחלוקת דיבידנד המקבילות להתחייבות בשטרי הנאמנות לאגרות החוב (קרי, כי לא יבוצעו חלוקות אם כתוצאה מביצוען יפחת ההון העצמי מ-6 מיליארד ש"ח ויחס החוב למאזן נטו יעלה על 50%). כן התחייבה החברה כי לא תיצור שעבוד צף (שוטף) על נכסיה של החברה, כולם או חלקם, לכל גורם שהוא אלא אם באותו מועד תיצור לטובת המלווה שעבוד צף זהה בדרגתו והיקפו (פארי-פאסו) (התחייבות כאמור קיימת גם בשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב')). עילות ההעמדה לפירעון מידי הינן כמקובל בהסכמים מסוג זה ובשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב'), לרבות עילה הנוגעת להעמדתו של חוב משמעותי אחר של החברה לפירעון מידי.

למועד הדוח על המצב הכספי יתרת ההלוואה בספרים עומדת על סך של 165 מיליון ש"ח כאשר הונה העצמי של החברה לבעלי מניות עומד על כ-25.3 מיליארד ש"ח, היחס בין החוב הפיננסי נטו למאזן נטו עומד על כ-40% ויחס ה-LTV עומד על כ-13%. החברה עומדת ליום 31 בדצמבר 2025 באמות המידה הפיננסיות של הסכם ההלוואה.

(8) בחודש פברואר 2022, נחתם הסכם למימון מחדש אשר החליף את ההלוואה לזמן קצר שהייתה קיימת ב-GM, במועד רכישתה. ההסכם כלל חוב בכיר וזוטר בסך כ-2.9 מיליארד כתר נורבגי (כ-1 מיליארד ש"ח) אשר רובו שימש לפירעון חוב קודם של כ-1.5 מיליארד כתר נורבגי (כ-0.5 מיליארד ש"ח). החוב הינו בריבית משתנה ממוצעת במרווח של כ-4.2% מעל NIBOR לשלושה חודשים לפירעון קרן לאחר 60 חודשים.

בנוסף הסכם המימון כולל מסגרות אשראי בסך כ-2.1 מיליארד כתר נורבגי (כ-0.7 מיליארד ש"ח) הניתנות לניצול בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם בריבית משתנה ממוצעת במרווח של כ-3.25% מעל NIBOR לשלושה חודשים. עלויות הגיוס הינן בסך של כ-118 מיליון כתר נורבגי (כ-42 מיליון ש"ח). כנגד ההלוואה שועבדו החזקותיה של החברה ב-Green Data, As, חברה נורבגית בבעלות מלאה של החברה, המחזיקה במניות GM (להלן - "GD"), החזקותיה של GD ב-GM וכן נכסיה התפעוליים ונכסי הנדל"ן של GM והחזקתה של GM בחברה בת בבעלות מלאה שלה. בהסכם המימון ישנה דרישה לרכישת הגנה לשינויים בריבית המשתנה וכן, נקבעו אמות מידה פיננסיות ל-GM שנבחנו אחת לרבעון כדלקמן - יחס בין רמת המינוף המתבטאת ברמת החוב המתואמת ל-EBITDA מותאם, יחס כיסוי חוב המתבטא ביחס בין ה-EBITDA המותאם להתחייבות השנתית לשירות החוב, יחס תקופת חכירה ממוצעת משוקללת של חוזי לקוחות ויחס הלוואה לשווי הנכסים. ליום 31 בדצמבר 2025, GM עומדת באמות המידה הנ"ל. לפרטים על מחזור ההלוואה לאחר תאריך המאזן, ראה ביאור 34.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב (המשך)

ב. התחייבויות לא שוטפות: (המשך)

(9) ביום 3 באוקטובר 2021, התקשרה החברה בהסכם עם שני צדדים שלישיים בלתי קשורים לחברה (להלן בסעיף זה שתייהן ביחד – "המוכרות") ועם מול הים אילת (1978) בע"מ (להלן בסעיף זה – "החברה הנרכשת") לרכישה של 100% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה הנרכשת. באותו מועד, קיבלה החברה וחברה בת בבעלות מלאה בדרך של המחאה את כל הזכויות וההתחייבויות של המוכרות לפי הסכמי הלוואה בהם הן התקשרו מול המממנים לנטילת הלוואות (בסך של כ- 641 מיליון ש"ח), באופן שהחל ממועד ההשלמה באה החברה במקום הרוכשות.

ביום 2 בפברואר 2024, בוצע פירעון מלא של ההלוואה בהתאם ללוח הסילוקין. באותו מועד התקשרה החברה עם תאגידים פיננסיים לצורך לקיחת הלוואה בסך של כ- 850 מיליון ש"ח. החוב הינו בריבית של כ- 2.9% וצמוד למדד המחירים לצרכן.

במסגרת לקיחת ההלוואה התחייבה החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') של החברה (קרי - יחס חוב נטו למאזן נטו שלא יעלה על 60% והון עצמי שלא יפחת מ- 5 מיליארד ש"ח) ובנוסף שעבדה החברה את הנכס הנרכש והתחייבה לשמור על יחס חוב לבטוחה (LTV) שלא יעלה על 75% ובנוסף התחייבה החברה לשמור על יחס שירות חוב היסטורי וחזוי בין ה NOI לבין תשלומי קרן והריבית שלא יפחת מ- 1.2. למועד הדוח, החברה עומדת באמות המידה.

(10) בשנת 2023 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי בנוגע להלוואות לזמן קצר בסך של כ- 220 מיליון ש"ח. כמו כן התקשרה החברה עם מספר תאגידים בנקאיים במסגרות אשראי בסך של 1,300 מיליון ש"ח כאשר ליום 31 בדצמבר 2023, מימשה החברה 500 מיליון ש"ח ממסגרות אלו. בשנת 2024 בוצע פירעון מלא של ההלוואות ומסגרות אשראי אלו.

(11) ביום 8 ביולי 2024, הנפיקה החברה לציבור ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) רשומים על שם, על בסיס תשקיף מדף של החברה, בהיקף כולל של 638 מיליון ש"ח ערך נקוב ללא הצמדה לבסיס כלשהו. קרן ניירות הערך נושאות ריבית שקלית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת ריבית קבועה בשיעור של 0.12% לשנה. הקרן והריבית יפרעו יחדיו וישולמו בתשלום יחיד ביום 8 ביולי 2025. ניירות הערך המסחריים נרשמו למסחר בבורסה.

ביום 7 ביולי 2024, אישרה מידרוג דירוג P-1.il לניירות הערך המסחריים (סדרה 1).

ניירות הערך המסחריים (סדרה 1) אינם מובטחים בבטוחות כלשהן, ויעמדו בדרגה שווה, פרי פסו, בינם לבין עצמם, בקשר עם התחייבויות החברה על פי ניירות הערך המסחריים (סדרה 1), וללא זכות בכורה או עדיפות של האחד על פני האחר.

בעת ההנפקה של ניירות הערך המסחריים (סדרה 1) התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות בדומה להתחייבויות לאמות המידה הפיננסיות להן התחייבה בנוגע לאגרות החוב (סדרה ב') (לתיאור התנאים - ראה סעיף 1 לעיל) וכן בנוגע להוראות לעניין בדיקת אמות המידה במקרה של שינוי תקינה בדומה להוראות שנקבעו באגרות החוב (סדרות ה'-ט') החלה על החברה (ראה סעיף 3 לעיל).

כמו כן, ביצעה החברה עסקת גידור להחלפת הריבית השקלית לריבית צמודת מדד.

למועד הדוח בוצע פרעון מלא של ניירות הערך הנ"ל בהתאם למועד פרעון.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב (המשך)

ב. התחייבויות לא שוטפות: (המשך)

(12) ביום 6 בפברואר 2025, הועמדה ל-GM הלוואה (Non-Recourse) בסך של כ- 371 מיליון אירו (סך של כ- 1.4 מיליארד ש"ח), על-ידי שני תאגידים בנקאיים זרים, לטובת מימון הפרויקט עם הלקוח. בהתאם להסכם המימון, שנחתם ביום 18 בדצמבר 2024, הלוואה תישא ריבית משתנה, כאשר מרווח הריבית מעל ריבית ה-3M EURIBOR עומד על 4.3%, בהסכם המימון ישנה דרישה לרכישת הגנה לשינויים בריבית המשתנה. הריבית תשולם מדי רבעון, בנוסף תשלום של 2.5% מסכום הלוואה המקורי, ישולם בתום תקופת הלוואה. פירעון הקרן הינו בסך של 2.5% לשנה ויתרת הקרן תפרע בתום תקופת הלוואה. תקופת הלוואה הינה ל-5 שנים ממועד חתימת הסכם המימון, עם אפשרות להארכת תקופת הלוואה בשנה נוספת בכפוף לתנאים שנקבעו בהסכם המימון. הסכם המימון כולל התניות פיננסיות לעניין יחס חוב לשווי הפרויקט (LTV) - נמוך מ-50%, יחסי כיסוי ריבית (ICR) המתבטאים ביחס בין התקבולים החודשיים מהלקוח בניכוי הוצאות הפעלה לבין תשלומי הריבית בגין הלוואה שלא יפחת מ-1.5, יחס בין התקבולים החודשיים מהלקוח בניכוי הוצאות הפעלה לבין גובה החוב בתקופת המדידה שלא יפחת מ-15%. כנגד הלוואה הוטל שעבוד על כל הזכויות בפרויקט ועל כל הזכויות הנובעות מההסכם ומהסכמים אחרים בקשר עם הפרויקט, וכן שעבוד על כל הון המניות של חברת בת בבעלותה המלאה של GM. במסגרת הסכם המימון, התחייבו החברה וחברה-בת זרה שלה לבצע הזרמות הון בגין התחייבויות מסוימות של GM כפי שנקבעו בהסכם המימון. שיעור הריבית האפקטיבית בגין הלוואה הינו 7.7% לשנה. למועד הדוח, GM עומדת באמות המידה הפיננסיות.

(13) ביום 13 ביוני 2025 התקשרה Green Mountain DC UK Ltd, חברה המוחזקת (בעקיפין) בבעלות מלאה של החברה, עם גוף מממן בהסכם לקבלת מימון בהיקף כולל של 100 מיליון ליש"ט לצורך הרחבת קמפוס דאטה סנטר קיים באנגליה, אשר יימשך בחלקים לפי תנאי ההסכם.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב (המשך)

ג. פרטים בדבר ריבית והצמדה:

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025		ליום 31 בדצמבר 2025	מטבע	
ערך בספרים	ערך נקוב	ערך בספרים	ערך נקוב	ריבית נקובה		
מיליוני ש"ח		מיליוני ש"ח		%		
-	-	777	-	(*)		הלוואות לזמן קצר מבנקים (*)
652	-	-	-	0.12 + בנק ישראל	לא צמוד	ניירות ערך מסחריים (סדרה 1)
60	-	59	-	0.15 + בנק ישראל	לא צמוד	ניירות ערך מסחריים
21,639	19,483	23,122	20,512	0.65 - 3.67	מדד	אגרות חוב
1,102	-	1,024	-	1.5 - 2.9	מדד	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים פיננסיים
2,441	-	3,832	-	3.66 - 7.55	מט"ח	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים פיננסיים
<u>25,894</u>	<u>19,483</u>	<u>28,814</u>	<u>20,512</u>			סך הלוואות, אשראי מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב

לפרטים בדבר הלוואות מובטחות בשעבודים - ראה ביאור 27.

(*) אשראי לזמן קצר בחברת צמח המרמן במסגרת ליווי בנקאי ומימון לרכישת קרקעות, המתחדש מעת לעת עד למועד סיום הפרויקט בריבית פריים+1.15-0.5.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 16 - הלוואות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב (המשך)

ד. מגבלות חוזיות ואמות מידה פיננסיות בחברה:

בהתקיים תנאים מסוימים כמפורט בהסכמי הלוואות (בעיקר בעת שינוי מבנה ושליטה בחברה, פיגור בתשלומים, כינוס נכסים ושינוי לרעה בשווי בטחונות), רשאים נותני הלוואות להעמיד לפרעון מיידי את סכומי הלוואות. סך האשראי בגין התחייבה החברה לתנאים האמורים הסתכם ליום 31 בדצמבר, 2025 לכ- 2,010 מיליון ש"ח. למועד הדוח על המצב הכספי עומדת החברה במגבלות החוזיות שנקבעו.

ה. שינויים בהתחייבויות הנובעות מפעילות מימון:

הטבלה להלן מפרטת את השינויים בהתחייבויות של הקבוצה הנובעות מפעילויות מימון, כולל הן שינויים הנובעים מתזרימי מזומנים והן שינויים שאינם במזומנים. התחייבויות הנובעות מפעילויות מימון הינן התחייבויות שלגביהן תזרימי מזומנים סווגו, או תזרימי מזומנים עתידיים יסווגו, בדוח על תזרימי המזומנים כתזרימי מזומנים מפעילויות מימון.

אשראי לזמן קצר מתאגידים פיננסיים	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים פיננסיים	אגרות חוב	סה"כ	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
787	3,222	18,740	22,749	יתרה ליום 1 בינואר 2024
(90)	400	2,271	2,581	תזרימי מזומנים מפעילות מימון (*)
15	48	635	698	הפרשי הצמדה
-	(127)	-	(127)	הפרשי שער
-	-	(7)	(7)	שינויים אחרים
712	3,543	21,639	25,894	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
(614)	1,456	721	1,563	תזרימי מזומנים מפעילות מימון (*)
733	-	244	977	כניסה לאיחוד – צמח המרמן
5	30	511	546	הפרשי הצמדה
-	(173)	-	(173)	הפרשי שער
-	-	7	7	שינויים אחרים
836	4,856	23,122	28,814	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

(*) תזרימי מזומנים מפעילויות מימון כוללים את תזרימי המזומנים נטו המוצגים בדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים כתזרימי מזומנים הנובעים מפעילויות מימון.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 17 - התחייבויות אחרות

התחייבויות אחרות כוללות בעיקר פקדונות שוכרים בסך של כ- 77 מיליון ש"ח (בשנת 2024 - כ- 79 מיליון ש"ח), הטבות לעובדים בסך של 8 מיליון ש"ח (בשנת 2024 - כ- 10 מיליון ש"ח), וכן התחייבויות בגין חכירות בסך של כ- 334 מיליון ש"ח (בשנת 2024 - כ- 317 מיליון ש"ח).

הטבות לעובדים כוללות הטבות לאחר סיום העסקה, הטבות אחרות לטווח ארוך, הטבות בגין פיטורין, לרבות בשל שכר ומשכורת.

באשר להטבות לעובדים לאחר סיום העסקה, לקבוצה תוכניות הטבה מוגדרות בגין היא מפקידה סכומים בקופות מרכזיות לפיצויים ובפוליסות ביטוח מתאימות. כמו כן לקבוצה תוכנית הפקדה מוגדרת בגין חלק מעובדיה אשר חל לגביהם סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג-1963.

בחודש מרץ 2022, חתמה חברה בת - GM עם מספר עובדים בכירים הכוללים, בין היתר, מנכ"ל GM באותו מועד על הסכם העסקה הכולל שני סוגי מענקים כאמור להלן ("עובד בכיר" או "עובדים בכירים"):

מענק (LB) Loyalty Bonus :

על מנת להיות זכאי למענק נאמנות על העובד הבכיר להיות מועסק ב-GM במועד הזכאות (ללא הודעה על סיום עסקה מעצמו או על ידי GM או מבלי שהעבודה הופסקה מסיבות אחרות אשר מפורטות בהסכם העסקה). מענק ה-LB משולם עבור כל אחת מהשנים המסתיימות ב-31 בדצמבר, 2022 עד ל-31 בדצמבר, 2025.

במהלך שנת 2024 הוכרה התחייבות בגין מענקים אלו לעובדים הבכירים בסכום כולל של כ- 4.6 מיליון ש"ח.

מענק (VCB) Value Creation Bonus :

מענק ה-VCB המבוסס על יעדי EBITDA של GM לשנים 2025 ו-2026 כאשר ככל שתוצאות ה-EBITDA יהיו טובות יותר ביחס למדד הייחוס שנקבע בהסכם יהיו זכאים הניצעים לבונוס בשיעורים משתנים. התנאי לכך שהעובדים הבכירים יהיו זכאים לבונוס כאמור הינו, כי אותם ניצעים יעבדו ב-GM בשנים 2022 ועד שנת 2025/2026 בהתאם לעניין. הטיפול החשבונאי במענקים אלה נעשה במסגרת "הטבות עובד אחרות לזמן ארוך".

פריסת ההוצאה של ההתחייבות, תבוצע לאורך תקופת ההבשלה אותה נדרש להשלים העובד הבכיר בהתאם לכל מענק ובתנאי שהתקיימו התנאים הנדרשים. בשים לב לתנאי מענק ה-VCB לרבות יכולת דירקטוריון GM להתאים את יעדי הביצוע למענק במקרים מסוימים.

בשנת הדיווח העובדים הבכירים חתמו על כתב ויתור ביחס למענק ה-VCB.

מענק מיוחד בגין שינוי מבנה והקמת GMG :

במהלך שנת 2025, נחתמו הסכם בין עובדים בכירים ל-GMH ("Green Mountain Holdings AS"), חברה-בת בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה, לפיו יוענק לעובדים בכירים מענק חד פעמי, וזאת כחלק מהליך רה-ארגון שביצעה החברה לריכוז החזקותיה בתחום ה-Data Centers תחת GMG ובגין מעבר העובד והעסקתו תחת GMH ("המענק"). ככלל, המענק משולם בשתי מנות: (א) עם תחילת ההעסקה ב-GMH ("מועד תחילת ההעסקה"); ו-(ב) ביום 31 בדצמבר 2026, או סמוך למועד זה, בכפוף להמשך העסקה רציפה ממועד תחילת ההעסקה ועד למועד כאמור.

בנוסף, עובדים בכירים זכאים לתגמול הוני מכוח תכנית תמריץ הונית (EIP – Equity Incentive Plan) שאימצה GMG ("תכנית ה-EIP"). ככלל, ולמעט בנסיבות פרטניות שנקבעו בתכנית ה-EIP, התגמול ההוני שהוענק לעובדים הבכירים הינו מסוג המסולק במזומן בלבד, באופן המקנה זכות לתמורה כספית הנגזרת מהגידול בשווייה של GMG ("התגמול ההוני").

בכפוף להוראות תכנית ה-EIP, התגמול ההוני יבשיל בארבע מנות שוות על פני (לכל הפחות) חמש שנים ממועד הענקתו, ויהיה ניתן למימוש, בין היתר, עם קורות אירוע מזילות כקבוע בתכנית ה-EIP (דוגמת מכירת כל או הרוב המכריע של מניות GMG או נכסיה, הנפקה ראשונה לציבור וכיו"ב) או בחלוף 5 שנים ממועד הענקת התגמול ההוני. מימוש התגמול ההוני כפוף לשיעור צמיחה שנתי מצטבר מינימאלי בשווייה של GMG לעומת השווי ההתחלתי של GMG, כפי שנקבע בתכנית ה-EIP.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 18 - הון

א. הון המניות וזכויות המניות לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024:

מונפק ונפרע		ר ש ו ם	
ליום 31 בדצמבר		ליום 31 בדצמבר	
2024	2025	2024	2025
ש"ח	ש"ח	ש"ח	ש"ח
12,127,276	12,127,276	12,750,150	12,750,150

מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ערך נקוב

כל מניה רגילה בת 0.1 ש"ח ע"נ שנפרעה במלואה מקנה זכות להשתתף ולהצביע באסיפות הכלליות. לכל בעל מניה יהיה קול אחד עבור כל מניה שבבעלותו, שנפרעה במלואה. לכל המניות זכויות שוות ביניהן ביחס לסכומי ההון ששולמו או שזוכו כמשולמים על ערכן הנקוב, בכל הקשור לדיבידנד, חלוקת מניות הטבה וכל חלוקה אחרת, החזר ההון והשתתפות בחלוקת עודף נכסי החברה בפירוק.

ב. דיבידנד:

דירקטוריון החברה דן בנושא חלוקת דיבידנד בחברה (לאחר המלצת הועדה לבחינת הדוחות הכספיים) מדי שנה. במסגרת זו, נבחנו רצון וכוונת החברה לשתף את בעלי מניותיה ברווחי החברה, אל מול היות החברה, חברה יזמית בהיקפים משמעותיים וצרכי ההשקעות שלה לאור פעילותה הקיימת וכן תוכניותיה העתידיות, תוך התחשבות במכלול שיקולים עסקיים.

במסגרת זו, דירקטוריון החברה והועדה לבחינת הדוחות הכספיים בוחנים האם חלוקת הדיבידנד עומדת במבחן הרווח ובמבחן יכולת הפירעון הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות. כמו כן, נבחנות מגבלות על חלוקה בחברה, ובכלל זה התחייבות החברה לנאמן, הכוללת מגבלות על חלוקה בחברה, בקשר לשטרות הנאמנות של אגרות החוב של החברה (סדרות ב' ו-ד' י'), ראה ביאורים 16 ב' (1)-(6) וביחס לחלק מההלוואות לזמן ארוך, ראה ביאור 16 ב' (6).

ג. ביום 19 במרץ 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד לבעלי מניות החברה בסך של 800 מיליון ש"ח (המגלם 6.60 ש"ח למניה), אשר שולם ביום 6 במאי 2025.

ביום 20 במרץ 2024, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד לבעלי מניות החברה בסך של 1,000 מיליון ש"ח (המגלם 8.25 ש"ח למניה) אשר שולם ביום 9 במאי 2024.

באשר להחלטת דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בגין שנת 2025 בסך של 850 מיליון ש"ח לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, ראה ביאור 34 א'.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 19 - הכנסות מדמי שכירות, ניהול, אחזקה ומכירות, נטו

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
2,665	3,014	3,454
246	267	295
32	-	1
<u>2,943</u>	<u>3,281</u>	<u>3,750</u>

דמי שכירות, ניהול ואחזקה, נטו
 דיור מוגן
 אחרות
סך הכנסות

לפרטים נוספים ראה ביאור 11'.

ביאור 20 - עלות ההכנסות מדמי שכירות, ניהול, אחזקה ומכירות

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
681	799	1,032
174	180	192
56	-	-
<u>911</u>	<u>979</u>	<u>1,224</u>

א. לפי מקורות ההכנסה:
 דמי שכירות, ניהול ואחזקה
 דיור מוגן
 אחרות
סך עלות ההכנסות

לפי מרכיביה:		
211	264	237
22	11	23
678	704	964
<u>911</u>	<u>979</u>	<u>1,224</u>

ב. לפי מרכיביה:
 שכר עבודה ועבודות חוץ
 פחת והפחתות
 אחרות

ביאור 21 - הוצאות מכירה ושיווק

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
31	28	30
62	44	47
3	3	4
<u>96</u>	<u>75</u>	<u>81</u>

שכר, משכורות והוצאות נלוות
 פרסום
 הוצאות מכירה ושיווק אחרות

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 22 - הוצאות הנהלה וכלליות

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
131	164	234
30	23	25
2	(1)	1
8	9	12
20	16	15
29	52	78
220	263	365

דמי ניהול, שכר, משכורות והוצאות נלוות (*)
 דמי ייעוץ משפטיים וביקורת
 הפרשה לחובות מסופקים
 פחת והפחתות
 תרומות ואחריות סביבתית
 הוצאות הנהלה וכלליות אחרות

(*) לפרטים בדבר עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין - ראה ביאור 32ג'.

ביאור 23 - הכנסות והוצאות אחרות

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
47	59	89
1,211	-	39
1	1	5
1,259	60	133

הכנסות אחרות:

הכנסות מדיבידנדים
 רווח ממכירת חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (קומפאס) (*)
 אחרות

הוצאות אחרות:

הוצאות אחרות לרכישה ומכירת נכסים
 ירידת ערך הלוואה שניתנה
 ירידת ערך מוניטין ונכסים בלתי מוחשיים
 אחרות

24	1	1
6	-	-
46	-	-
38	62	102
114	63	103
1,145	(3)	30

הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו

(*) ראה ביאור 7ג'.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 24 - הכנסות והוצאות מימון

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
4	3	-
83	127	189
11	6	58
-	-	33
2	5	39
100	141	319
228	266	400
786	985	989
4	7	9
4	25	74
44	48	34
-	-	10
24	20	15
1,090	1,351	1,531
(147)	(265)	(202)
943	1,086	1,329
843	945	1,010

הכנסות מימון:

הכנסות ריבית על הלוואות וחייבים
הכנסות ריבית מפיקדונות בבנקים
רווח משינוי בשערי חליפין, נטו
רווח ממחזור מחדש של הלוואות
הכנסות מימון אחרות

הכנסות מימון שנזקפו לרווח והפסד

הוצאות מימון:

הוצאות מימון על הלוואות והתחייבויות
הוצאות מימון על אגרות חוב
הוצאות בנקים, שונות ועמלות
הפסד משינוי בשערי חליפין, נטו
הצמדת פקדונות מלקוחות
שינוי בהתחייבויות בגין אופציה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
הוצאות מימון אחרות

סה"כ הוצאות מימון

בניכוי - עלויות אשראי שהווננו

הוצאות מימון שנזקפו לרווח והפסד

הוצאות מימון נטו שנזקפו לרווח והפסד

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 25 - מיסים על הכנסה

א. פרטים בדבר סביבת המס בה פועלת הקבוצה:

(1) תיקונים לפקודת מס הכנסה וחוק מס שבח מקרקעין

- (א)** החל משנת 2018 שיעור מס החברות החל על החברה הינו 23%.
- (ב)** בחודש אוגוסט 2013, פורסם ברשומות "חוק ההסדרים", במסגרתו נוסף סעיף 100א1 לפקודת מס הכנסה הקובע כי רווחי שערור יחיו ברי מיסוי וזאת בהתבסס על מנגנון של מכירה ורכישה רעיונית של נכס בכל עת שבוצע לגביו שערור ומשערוך זה גם חולקו רווחים. בהתאם, נקבעה הוראה מקבילה בחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה) לעניין מס שבח לגבי זכות במקרקעין או זכות באיגוד מקרקעין שבשלה נרשמה בדוחות הכספיים של החברה חלוקה מרווחי שערור כאילו הזכות נמכרה ביום חלוקת רווחי השערור ונרכשה מחדש באותו יום.

בהוראות התחולה נקבע כי הן תחולנה על נכסים מחוץ לישראל ביום כניסתן לתוקף של תקנות שיתקנו על ידי שר האוצר, וייקבעו הוראות למניעת כפל מס כמשמעותן בסעיף 200 לפקודת מס הכנסה. כמו כן, בהגדרת "רווחי שערור" נקבע שמדובר ב"עודפים שלא התחייבו במס חברות מהסוג שקבע שר האוצר". נכון לתאריך אישור הדוחות הכספיים, תקנות כאמור טרם פורסמו.

- (2)** לחברה ולחברה בת החזקה (בשיעור של 99%-92.3%) בשותפויות אמריקאיות המחזיקות בנכסי מקרקעין. רווחי (הפסדי) השותפויות האמריקאיות מהשכרת נכסי המקרקעין וממכירתם מיוחסים, במישרין, לשותפים, על פי חלקם בהון, כיוון שבהתאם לדיני המס בארה"ב, שותפות אשר התאגדה בארה"ב נחשבת כשקופה לצורכי מס.

לפיכך, לקבוצה ייוחסו רווחי (הפסדי) השותפויות האמריקאיות, אשר בהן היא מכהנת כשותף מוגבל, ובהתאם תתחייב במס בארה"ב בגין הרווחים, שיוחסו להן כאמור, לפי שיעור מס החברות הפדראלי (בשיעור של 21%) ובמס מדינתי (State Franchise tax) הנהוג בטקסס (אשר שיעורו ביום 31 בדצמבר 2025 הינו 0.75% מה- "Taxable Margin" כהגדרתו בחוק), המהווה הוצאה לצורך חישוב המס הפדראלי. בנוסף לכך, בתנאים מסוימים עשוי להיות מוטל "מס סניף" בשיעור של 12.5% על חלק מרווחי השותפויות (אף אם טרם חולקו בפועל). אם רווחים כאמור יושקעו מחדש לצורך פעילות בארה"ב ובכפוף לעמידה בתנאים נוספים, "מס הסניף" עשוי להידחות.

באופן דומה, השותפים הכלליים בשותפויות האמריקאיות, שאף הם מוחזקים על ידי הקבוצה, יתחייבו במס בארה"ב בגין חלקם (1%) ברווחים (בהפסדים) מהשכרת נכסי המקרקעין ו/או ממכירתם, בהתאם לשיעורי המס שצינו לעיל (למעט "מס סניף").

בהתאם להוראות סעיף 63 לפקודה, השותפים המוגבלים (החברה וחברת הבת שלה) יתחייבו במס חברות בישראל בגין חלקם ברווחים מהשכרת המקרקעין בארה"ב וברווח ההון הריאלי שינבע ממכירתם על ידי השותפויות האמריקאיות.

מס שישולם בארה"ב ואשר לא ניתן יהיה לקבל בגינו זיכוי ממס בישראל בשנת המס שבה הוא שולם, בין היתר, בשל הפסדים לצורכי מס שיהיו לחברת הבת, יהא ניתן לקבל בגינו זיכוי (בערכים מתואמים לפי שיעור עליית מדד המחירים לצרכן) מהמס שיוטל על חברת הבת בישראל בגין הכנסות מהשכרה בחו"ל ב- 5 השנים העוקבות.

- (3)** לחברה החזקה (100%) בחברות בנות בארה"ב אשר חייבות במס בארה"ב. החברות הבנות חייבות במס פדראלי על ההכנסה השוטפת של החברות ועל רווחי ההון ממכירת נכסי הנדל"ן בשיעור של 21%, ובמס מדינתי (State tax) הנהוג בטקסס.

- (4)** לחברה החזקה (100%) בחברת GM הנורבגית. שיעור מס החברות בנורבגיה הינו 22%.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 25 - מיסים על הכנסה (המשך)

א. פרטים בדבר סביבת המס בה פועלת הקבוצה: (המשך)

(5) לחברה החזקה (100%) בחברות אנגליות. שיעור מס החברות באנגליה עד ליום 1 באפריל 2023 עמד על 19%. החל ממועד זה, שיעור מס החברות ישתנה בהתאם לגובה רווחי החברה ויעמוד על 19% לחברות עם רווח שנמוך מ-50 אלף פאונד ועד ל-25% לחברות עם רווח של מעל ל-250 אלף פאונד.

(6) החוק לעידוד השקעות הון תשי"ט-1959 (להלן - "החוק") פרק 'שביעי' 1' מעניק הטבות מס למשקיעים בנכס מאושר המשמש להשקעת דירות בהתאם לתנאים שנקבעו בחוק. מסלול שכירות מוסדית הינו מסלול שנכנס לתוקף ביום 18 בנובמבר, 2021 בו פורסם ברשומות חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021, ובמסגרתו, בין היתר, הוארכה תקופת ההשכרה לתקופה של 15 שנים לפחות וכן נקבעה הפחתה דיפרנציאלית של המס על ההכנסות הנובעות ממכירה או השכרה של הדירות.

החברה קיבלה אישור לבניין להשכרה למגורים - מסלול שכירות מוסדית בהתאם לפרק 'שביעי' 1' לחוק מהרשות להשקעות ולפיתוח התעשייה והכלכלה (להלן - הרשות להשקעות) עבור פרויקט עזריאלי טאון בתל אביב ועבור הפרויקט במודיעין מתחם מערב.

מדרגות המס בגין השכרה של דירות בניין לשכירות מוסדית יהיו בתקופת השכירות הראשונה (5 שנים): 11% מס חברות, בתקופת השכירות השנייה (5 שנות השכרה שלאחר תום תקופת השכירות הראשונה): 9% מס חברות, תקופת שכירות שלישית (5 שנות השכרה שלאחר תום תקופת השכירות השנייה): 7% מס חברות ובתקופת השכירות שלאחר השלישית: 5% מס חברות. מדרגות המס רלוונטיות גם למכירת הדירות.

שיעור המס על הדיבידנד, שמקורו בהכנסה חייבת שהופקה ממכירה או מהשכרה של דירות בבניין לשכירות מוסדית הינו 20%.

בגין דירה מושכרת במסלול שכירות מוסדית החברה תהיה רשאית לתבוע פחת מואץ בשיעור של 20%.

בנוסף קיים פטור ממע"מ בגין מכירת דירות שהועמדו להשכרה לתקופה המינימאלית הנדרשת.

ב. הוצאות מיסים על הכנסה שהוכרו ברווח והפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
(83)	(92)	(93)
(1)	3	1
(84)	(89)	(92)
(250)	-	-
(301)	(353)	(414)
(635)	(442)	(506)

הוצאות מיסים שוטפים:

בגין התקופה השוטפת
מיסים בגין שנים קודמות, נטו

מיסים בגין מכירת החזקה בחברה כלולה

הוצאות מיסים נדחים

סך הוצאות מיסים על הכנסה

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 25 - מיסים על הכנסה (המשך)

ג. מיסים על ההכנסה בגין מרכיבי רווח כולל אחר:

ליום 31 בדצמבר 2023			ליום 31 בדצמבר 2024			ליום 31 בדצמבר 2025			
סכומים בניכוי מס	הכנסות מס(*)	סכומים לפני מס	סכומים בניכוי מס	הוצאות מס(*)	סכומים לפני מס	סכומים בניכוי מס	הוצאות מס(*)	סכומים לפני מס	
מיליוני ש"ח									
109	-	109	(610)	-	(610)	(317)	-	(317)	הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ
9	2	7	377	(107)	484	714	(208)	922	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים
(163)	-	(163)	-	-	-	-	-	-	גריעת קרנות הון בגין מימוש חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
(9)	-	(9)	12	-	12	(22)	-	(22)	רווח (הפסד) בגין גידור תזרים מזומנים
2	-	2	-	-	-	-	-	-	חלק ברווח (הפסד) כולל חברות מוחזקות
(52)	2	(54)	(221)	(107)	(114)	375	(208)	583	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר

(*) המיסים הנדחים חושבו לפי שיעור מס של 23%.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 25 - מיסים על הכנסה (המשך)

ד. התאמה בין המס התיאורטי על הרווח לפני מיסים על ההכנסה לבין הוצאות המיסים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
2,853	1,924	2,394	רווח לפני מיסים על ההכנסה
23%	23%	23%	שיעור המס העיקרי של החברה
656	443	551	מס מחושב לפי שיעור המס העיקרי של החברה
תוספת (חסכון) בחבות המס בגין:			
			שיעורי וחוקי מס שונים בחברות בנות הפועלות מחוץ לישראל
(1)	(6)	(15)	נטרול תוצאות חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני הכנסות פטורות
(17)	(2)	(37)	ניצול ויצירת מיסים נדחים בגין הפסדים והטבות משנים קודמות בגינם לא נרשמו מיסים נדחים
(12)	(15)	(22)	הפסדים והטבות לצורכי מס מהתקופה בגינם לא נרשמו מיסים נדחים
(16)	-	(1)	שינוי בהפרשים זמניים שלא מוכרים בגינם מיסים נדחים
54	19	21	מיסים בגין שנים קודמות
-	-	1	הבדלים בהגדרות הון, נכסים והוצאות לצורכי מס ואחרים
1	-	(1)	שיעור מס שונה במסגרת החוק לעידוד השקעות הון הפרשים אחרים
(43)	31	(11)	
2	(17)	(8)	
11	(11)	28	
635	442	506	הוצאות מיסים על ההכנסה

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 25 - מיסים על הכנסה (המשך)

ה. נכסי והתחייבויות מיסים נדחים:

(1) נכסי והתחייבויות מיסים נדחים שהוכרו:

המיסים הנדחים בגין חברות בישראל מחושבים לפי שיעור מס הצפוי לחול במועד ההיפוך כמפורט לעיל. מיסים נדחים בגין חברות בנות הפועלות מחוץ לישראל חושבו לפי שיעורי המס הרלוונטיים בכל מדינה.

נכסי והתחייבויות מיסים נדחים מיוחסים לפריטים הבאים:

סך הכל	אחרים (2)	ניכויים והפסדים לצרכי מס	מכשירים פיננסיים (1)	הטבות לעובדים	נכסי נדל"ן ורכוש קבוע
מיליוני ש"ח					
מס נדחה ליום 1 בינואר 2024					
(4,843)	25	655	(131)	7	(5,399)
(353)	(10)	38	-	-	(381)
(107)	-	-	(107)	-	-
38	-	(8)	-	-	46
מס נדחה ליום 31 בדצמבר 2024					
(5,265)	15	685	(238)	7	(5,734)
(414)	25	77	-	-	(516)
(208)	2	-	(210)	-	-
(37)	(34)	3	-	-	(6)
-	-	(110)	110	-	-
20	-	(10)	-	-	30
מס נדחה ליום 31 בדצמבר 2025					
(5,904)	8	645	(338)	7	(6,226)

(1) בעיקר בגין נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר.

(2) בעיקר חובות מסופקים, הפרשי הצמדה על פקדונות מלקוחות ועודפי עלות מרכישת צמח המרמן בע"מ.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 25 - מיסים על הכנסה (המשך)

ה. נכסי והתחייבויות מיסים נדחים: (המשך)

(2) נכסי מיסים נדחים שלא הוכרו:

נכסי מיסים נדחים לא הוכרו בגין הפריטים הבאים:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
692	736

הפסדים לצורך מס

(3) הפסדים וניכויים לצורכי מס להעברה לשנים הבאות:

(א) הפסדים עסקיים שוטפים והפחתות מחבות מס עתידית בהתאם להסכם שומות לצרכי מס של החברה וחברות מאוחדות המועברים לשנים הבאות מגיעים נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 לסך של כ-3,082 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 - כ-3,400 מיליון ש"ח).

ליום 31 בדצמבר, 2025 חברות מאוחדות רשמו נכסי מיסים נדחים בסכום של 581 מיליון ש"ח בגין הפסדים עסקיים שנצברו (ליום 31 בדצמבר, 2024 - 693 מיליון ש"ח) בהתאם להערכת ההנהלה למימוש הפסדים והפחתות אלו בשנים הקרובות.

(ב) לחברה ולחברות מאוחדות הפסדי הון צבורים לצרכי מס בסך של כ-262 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 - כ-240 מיליון ש"ח). החברה וחברות מאוחדות רשמו נכסי מיסים נדחים בסכום של 60 מיליון ש"ח בגין הפסדי הון שנצברו (ליום 31 בדצמבר, 2024 - 55 מיליון ש"ח).

(ג) לפי חוקי המס הקיימים, אין הגבלת זמן על ניצול הפסדים לצורכי מס ועל ניצול ההפרשים הזמניים הניתנים לניכוי. נכסי מיסים נדחים לא הוכרו בגין הפסדים והפרשים כאמור, במקרים בהם אין זה צפוי כי בשנים הקרובות תהיה הכנסה חייבת מספיקה, שכנגדה ניתן יהיה לנצל את הטבות המס.

(ד) הקבוצה אינה יוצרת מיסים נדחים המתייחסים להשקעות בחברות מוחזקות לגביהן ההחלטה לממשן נתונה בידי הקבוצה כל אימת שאין החלטה לממשן בעתיד הנראה לעין.

ו. שומות מס:

לחברה שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2020.

ביום 29 בדצמבר 2022, נחתם הסכם פשרה בין החברה וקניית השלום השקעות בע"מ, חברה בת בבעלות מלאה של החברה, עם רשות המיסים, בקשר עם שומות מס לפי סעיף 152(ב) לפקודת מס הכנסה, ביחס לשנים 2017-2020 (להלן - "הסכם הפשרה"). במסגרת הסכם הפשרה תשלם החברה סך של 130 מיליון ש"ח אשר מרביתם יוחזרו לחברה בשנים הבאות כהפחתה מחבות מס עתידית (הפרשי עיתוי). להסכם הפשרה אין השפעה מהותית על תוצאותיה הכספיות של החברה.

לחלק מהחברות המאוחדות שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2020.

ליתר חברות הקבוצה בישראל, למעט החברות האמורות לעיל, יש שומות מס סופיות עד וכולל שנת 2020, חלקן במסגרת סעיף 145(א)(2) לפקודת מס הכנסה (התיישנות).

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 25 - מיסים על הכנסה (המשך)

ז. כללי ה-Pillar Two, אשר פורסמו ביום 20 בדצמבר 2021, נועדו להבטיח שקבוצות רב לאומיות גדולות ישלמו רמה מינימאלית של מס על ההכנסה הנובעת בכל מדינה שבה הן פועלות. ההוראות האמורות חלות על קבוצות רב לאומיות שמחזור הכנסותיהן בדוח המאוחד של החברה האם המאחדת שווה או עולה על 750 מיליון יורו בשנתיים לפחות מתוך ארבע השנים שקדמו לשנת המס הנבחרת.

בהתאם להוראות ה-Pillar Two מחשבים לכל מדינה שבה פועלת הקבוצה את שיעור המס האפקטיבי שלה ובהתאם לכך קובעים האם חלה על הקבוצה חבות מס נוספת הנובעת מההפרש בין שיעור המס האפקטיבי באותה מדינה לשיעור מס המינימאלי שנקבע בהוראות ה-Pillar Two (15%).

כל תוספת מס שתתקבל תתחייב בהתאם למערכת מתואמת של כללים שלובים שהוכנסו בתוך כללי ה-Pillar Two - שמטרתם להבטיח את גביית תוספת המס האמורה.

הקלה זמנית מחישובי שיעור המס האפקטיבי בהתאם להוראות ה-Pillar Two, ניתנת עבור תחום השיפוט שבו פועלת הקבוצה הרב לאומית, בעת עמידה במבחני ה- Transitional Safe Harbor וזאת במהלך תקופת המעבר (בין השנים 2024 - 2026).

חשיפות הקבוצה כתוצאה מחקיקת ה-Pillar Two:

כללי ה-Pillar 2 נחקקו באופן מהותי בתחומי שיפוט מסוימים שבהם פועלת הקבוצה. החקיקה נכנסה לתוקף החל מיום 1 בינואר 2024 במדינות מסוימות בהן פועלת הקבוצה. הקבוצה ביצעה הערכה של החשיפה הפוטנציאלית למסים הנובעים מכללי ה-Pillar 2. הערכה זו מבוססת על המידע העדכני ביותר הקיים לגבי הביצועים הפיננסיים של הישויות בתוך הקבוצה במדינות השונות.

בהתבסס על ההערכה שבוצעה בהתאם לכללי ה- Transitional Safe Harbours וסטטוס חקיקת ה-Pillar 2 במדינות השונות שבהן הקבוצה פועלת, הקבוצה לא זיהתה חשיפה פוטנציאלית למיסים נוספים הנובעים מכללי ה-Pillar 2 לשנה שהסתיימה ב- 31 בדצמבר 2025.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 26 - התקשרויות

לחברה ולחברות המאוחדות התקשרויות והתחייבויות לתאריך הדוח על המצב הכספי כדלקמן:

א. התקשרויות מהותיות:

מיליוני ש"ח

2,050

(1) לביצוע פרויקטים

(2) באשר להתקשרויות עם צדדים קשורים ובעלי עניין, ראה ביאור 32.

ב. התקשרויות נוספות:

(1) החברה וחברות בנות שלה התקשרו עם חברת או.פי.סי. רותם בע"מ (להלן - "או.פי.סי."), שהינה יצרן חשמל פרטי בהסכם לרכישת חשמל. כמו כן, חברות הקבוצה התקשרו בהסכם מקביל ביניהן, המסדיר את היחסים בין חברות הקבוצה ביחס להסכם האמור. בהתאם להסכם, תמכור או.פי.סי. חשמל לחברות הקבוצה בהיקף שנקבע בהסכם תמורת תעריף משתנה, בהתאם לצריכה בפועל, המבוסס על תעריפי חברת חשמל לישראל בע"מ (להלן - "חברת חשמל"), בניכוי הנחה בשיעורים שונים שנקבעו בהסכם, התלויים בהצריכה של החברות. ההסכם בתוקף לתקופה של 15 שנים החל מחודש יולי 2013. בהסכם נקבעו תנאים מיוחדים המאפשרים לצדדים לבטלו, תוך מתן הודעה מראש. במקרה שתחנת הכח של או.פי.סי. לא תעבוד ולא תספק חשמל מכל סיבה שהיא, יסופק חשמל ישירות מחברת חשמל. בהסכם נקבעו היקפי מקסימום ומינימום של צריכת חשמל של חברות הקבוצה. במקרה של אי עמידה בהיקפי המינימום, תפחת ההנחה באופן מדורג.

לחברות הקבוצה שמורה האופציה לרכישת 100 מגה וואט שעה נוספים במקרה של הקמת תחנת כח נוספת על ידי החברה האם של או.פי.סי.

(2) ביום 20 במאי 2015, התקשרו חברות מאוחדות בתחום הדיור המוגן, בהסכם נאמנות עם חברה לנאמנויות, לפיו תשמש כנאמן של דיירי הדיור המוגן לשם רישום המשכנתאות לטובתם. בהתאם להסכם רשמו החברות המאוחדות לטובת החברה לנאמנויות משכנתא מדרגה ראשונה בלשכת רישום המקרקעין, על רוב תתי החלקות המהוות את המקרקעין של בית הדיור המוגן. החברות המאוחדות פועלות להשלמת רישום המשכנתא לטובת החברה לנאמנויות על כל תתי החלקות שלהם בבתי הדיור המוגן.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 26 - התקשרויות (המשך)

ב. התקשרויות נוספות: (המשך)

(3) מרכז עזריאלי חולון:

הקבוצה, באמצעות קניית השלום, הינה בעלת זכויות חכירה בחטיבת מקרקעין בשטח כולל של כ-30 דונם באזור התעשייה המזרחי בחולון (להלן בסעיף זה - "חטיבת המקרקעין") וזאת מכוח הסכם שנחתם בין עיריית חולון לבין קניית השלום ביום 5 ביוני 2008 (להלן בסעיף זה - "ההסכם") ואושר על ידי שר הפנים בחודש דצמבר 2008.

חטיבת המקרקעין כולה הינה בבעלות עיריית חולון ללא כל שעבוד או משכנתא ידועים. בהתאם להסכם, הפרויקט הינו להקמת פארק עסקים הכולל מבנים לתעשייה עתירת ידע, משרדים, אולמות תצוגה ומסחר, שטחי שירות ושטחי חנייה וכן שימושים נוספים (להלן בסעיף זה - "הפרויקט").

הפרויקט נבנה ומופעל כנכס מניב (להשכרה) בדרך של עסקה משותפת, כאשר פרטי העסקה המהותיים הינם כדלהלן:

(א) עיריית חולון מחכירה, על פי ההסכם, לקניית השלום ל- 99 שנים, עם אופציה ל- 99 שנים נוספות בתשלום, 83% מהשטחים והמקרקעין של הפרויקט.

(ב) הפרויקט מנוהל ומופעל על ידי החברה כנכס מניב המשותף לשני הצדדים, כאשר שטחי הפרויקט מושכרים כמאגר משותף לשני הצדדים. השטחים מושכרים באמצעות קניית השלום וחלוקת תקבולי דמי השכירות מתבצעת באמצעות מנגנון שהוסכם על ידי שני הצדדים.

(ג) ניהול הפרויקט מבוצע על ידי חברת ניהול. דמי הניהול הינם על בסיס $COST+15\%$ והם מהווים את שכרה של חברת הניהול.

(ד) ההסכם קובע מגבלות שונות על העברת זכויות בשטחי הפרויקט ו/או בזכויות ובהתחייבויות של קניית השלום על פיו. עוד קובע ההסכם כי העברת מניות, לרבות בדרך של הנפקה לציבור, במניות קניית השלום בשיעור של עד 25% תהא מותרת. עוד מובהר כי ההוראות הנוגעות להעברת זכויות ולשינוי במבנה הבעלות לא תחולנה על חברת אם או חברת בת או חברה קשורה לקניית השלום.

(ה) הקבוצה מטפלת בפרויקט זה כהסדר משותף המהווה פעילות משותפת.

(4) ביום 25 במאי 2025, חתמה החברה עם שיכון ובינוי אנרגיה בע"מ ("שוב"א") על מסמך עקרונות, בקשר עם עסקה משולבת, לרכישת 50% מהזכויות בפרויקט להקמת מתקן סולארי באזור רמת בקע על פני שטח של כ-848 דונם ("הפרויקט" או "המתקן") אשר נמצא בשלבי פיתוח וייזום; מכירת כלל החשמל שייצור וייאגר במתקן לתאגיד המוחזק במלואו על ידי שוב"א ("המספק"); וכן רכישת כלל החשמל אשר ייוצר במתקן על ידי החברה ורכישת כמות חשמל נוספת שתסופק על ידי המספק לחברה ממקורות שונים, למשך כל תקופת ההפעלה המסחרית של המתקן. לאחר תקופת הדוח, ביום 22 בינואר 2026, נחתם ההסכם המפורט עם שוב"א, על בסיס מסמך העקרונות, ראה ביאור 34 ב'.

(5) ביום 31 בדצמבר 2025, צמח המרמן זכתה במכרזים של רשות מקרקעי ישראל ("רמ"י") לרכישת זכויות חכירה במגרש לבניית 118 יחידות דיור וכ-600 מ"ר שטחי מסחר בהרצליה תמורת 148.2 מיליון ש"ח, וכן בתוספת של כ-12 מיליון ש"ח בגין עלויות פיתוח. וסך כולל (בשני מכרזים נפרדים) של 490 יחידות דיור וכ-4,700 מ"ר שטחי מסחר בשני פרויקטים שיוקמו בפתח תקווה, תמורת סך כולל של 336.3 מיליון ש"ח, וכן בתוספת של כ-106 מיליון ש"ח בגין עלויות פיתוח.

(6) ביום 29 בדצמבר 2025, התקשרה חברת-בת בבעלות מלאה של החברה (בעקיפין) בהסכם עם חברה טכנולוגית בינלאומית ("הלקוח") למתן שירותי דאטה סנטרס בהיקף של 80MW ללקוח, בקמפוס חדש ויעודי שיוקם בנורבגיה לצורך מתן השירותים ללקוח. הקמפוס יוקם בכפוף לקבלת היתרים, רישיונות ואישורים נדרשים, לרבות הסדרת אספקת חשמל לפרויקט וקבלת כל האישורים וההיתרים הנלווים לחיבור החשמל כאמור; היתרי בנייה, תכנון וביצוע והיתרי תשתית נוספים לפרויקט ולסביבתו; גיוס מימון נדרש להקמת הפרויקט, וכיו"ב.

לאחר תאריך המאזן, ביום 25 בפברואר 2026, נחתם כתב הסכמה למסמך עקרונות לא מחייב לקבלת מימון לפרויקט זה, לפרטים נוספים ראה ביאור 34ה'.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 27 - שעבודים וערבויות

א. שעבודים שוטפים וקבועים:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
3,556	4,860	(1) הלוואות מבנקים ואחרים (כולל ריבית שנצברה המוצגת בזמן קצר)
1,425	1,513	(2) פקדונות דיירים בדיור מוגן

(1) שעבוד על פקדונות, זכויות קבלת כספים ונכסי נדל"ן של החברה וחלק מהחברות המוחזקות.

ערך הנכסים המשועבדים בספרים ליום 31 בדצמבר 2025 – כ-12.2 מיליארד ש"ח.

(2) במועד כניסת דיירים, רושמות חברות מאוחדות הערות אזהרה לטובת הדיירים או המפקידים שמטרתן הבטחת השבת יתרת כספי הפיקדון. הבטוחה אמורה להימחק עם רישומה של בטוחה אחרת קבועה מסוג משכנתא.

חלק מהבתים נמצאים בהליך של רישום בית משותף.

עפ"י הוראות חוק הדיור המוגן, החברות המאוחדות והשותפויות שמחזיקות בנכסי דיור מוגן, נדרשות להעניק לדיירים בטוחות. עד לתיקון לחוק הדיור המוגן, כמפורט להלן, האופציות לבטוחות כללו, בין היתר, ערבות בנקאית או משכנתא.

ביום 25 ביולי 2018, פורסם תיקון לחוק הדיור המוגן הנוגע לבטוחות המשמשות להבטחת כספי הפיקדון של הדיירים אשר תוקפו החל בשלהי חודש ינואר 2020 וכן ביום 14 ביוני, 2022 עודכנו החלופות להבטחת כספי הפיקדון במסגרת תקנות הדיור המוגן (טופס מסמך גילוי) (תיקון), התשפ"ג-2022 ובהם נקבע, בין היתר:

(1) הטלת חובה להעמיד בטוחה לשם הבטחת מלוא כספי הפיקדון שהופקדו על ידי הדייר.

(2) נשיאה במלוא העלויות הכרוכות בהעמדת הבטוחות כאמור.

(3) שלילת זכותו של הדייר לוותר על קבלת בטוחה.

בחלק מהחברות המוחזקות נרשמו משכנתאות בנאמנות ושעבודים תואמים על שם נאמנים עבור הדיירים או מפקידים של בתי הדיור המוגן. בנוסף נרשמו הערות אזהרה לטובת חלק מהדיירים על דירות ושטחים נוספים בבית הדיור המוגן, שמטרתן הבטחת השבת יתרת כספי הפיקדון.

בנסיבות בהן בית הדיור המוגן היה בשלבי הקמה ולאחר שהדייר עבר להתגורר בבית הדיור המוגן, כאמור, תהיה החברה המוחזקת/השותפות רשאית לרשום הערת אזהרה בדבר התחייבות לרישום משכנתא על זכותו במקרקעין לטובת נאמן שימנו הדיירים או לטובת הדייר. הערת האזהרה כאמור תהיה לתקופה של שנתיים לכל היותר, כאשר בסיום התקופה תרשום החברה המוחזקת/השותפות משכנתא על זכותו במקרקעין.

(3) החברה התחייבה כלפי תאגידים בנקאיים, מוסדות פיננסיים ובשטר הנאמנות לאגרות החוב, שלא ליצור שעבודים שוטפים על כלל נכסיה. החברה תהיה רשאית ליצור שעבוד צף כאמור לעיל, ובלבד שבד בבד עם יצירתו תיצור שעבוד צף גם לטובת המלווה. כמו כן, התחייבה החברה, באופן בלתי חוזר כלפי תאגיד בנקאי, כי לא יצרה ולא תיצור שעבוד צף על כלל רכושה ונכסיה, בין שהינם בבעלותה ובין שיהיו בבעלותה בעתיד, לרבות על המוניטין והון המניות שלה וכן התחייבה כלפי תאגיד בנקאי אחר שלא להתחייב בכל דרך שהיא ליצור שעבוד צף כאמור ללא הסכמת התאגיד הבנקאי בכתב ומראש.

לעניין שעבודים שניתנו לגבי הלוואה שנלקחה על ידי חברה מאוחדת - ראה ביאור 16ב'(7).

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 27 - שעבודים וערבויות (המשך)

ב. לחברה ולחברות המאוחדות התחייבויות על תנאי:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
80	75
-	636
<u>80</u>	<u>711</u>

- (1) ערבויות ביצוע ואחרות:
 - ערבויות לרשויות.
 - ערבויות ביצוע ללקוחות ואחרים

- (2) ערבויות למשכיר בגין זכויות שימוש במחלקות סיעודיות.
- | | |
|----------|----------|
| <u>1</u> | <u>1</u> |
|----------|----------|

- (3) ערבות שניתנה על ידי חברה מאוחדת לטובת חברה מאוחדת שלה בגין התחייבויותיה ללקוחותיה.
- | | |
|----------|----------|
| <u>4</u> | <u>4</u> |
|----------|----------|

- (*) בנוסף לערבויות שניתנו על ידי החברה וחברה מוחזקת לשותפויות מוגבלות מאוחדות שלהן בחו"ל ולחברות מאוחדות שלה בחו"ל בגין התחייבויותיהן לתאגידים פיננסיים, אשר ניתנות למימוש רק במספר מקרים מסוימים שהוגדרו בהסכמי ההלוואות (Bad Boy).

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 28 - התחייבויות תלויות

א.	הצדדים	סכום התביעה	מהות התביעה	סיכויי התביעה
1.	תובענה ייצוגית כנגד החברה ונושאי משרה בה	סכום התביעה הייצוגית מוערך בכ- 256 מיליון ש"ח	ביום 18 במאי 2025, התקבלה בקשה לאישור תובענה כייצוגית כנגד החברה ונושאי משרה בה ("הבקשה"). בבקשה נטענו טענות בקשר עם הגילוי בדיווחיה של החברה בעניין משא ומתן שניהלה חברה-בת של החברה להקמתו של קמפוס דאטה סנטרס בנורבגיה, לאספקת שירותי דאטה סנטרס בהיקף של כ- MW120.	בשלב מקדמי זה, לא ניתן להעריך את סיכויי בקשת האישור.
2.	תביעה נזיקית כנגד קנית השלום ונושא משרה לשעבר	תביעה נזיקית בסך של 55 מיליון ש"ח ומנגד תביעה כספית של קנית השלום בסך של 15 מיליון ש"ח.	בחודש מאי 2017 הגישה קנית השלום תביעה כספית בסך 15 מיליון ש"ח כנגד החברות וינדאיטלי בע"מ ו-Gualini S.p.A (להלן יחד - "גווליני") לבית המשפט המחוזי בתל אביב, בקשר עם ביצוע פרויקט, בו גווליני שימשו כקבלני משנה. לצד הגשת התביעה, חילטה קנית השלום ערבות בנקאית בסך של 2.7 מיליון ש"ח.	ביום 5 באוקטובר 2025, ניתן פסק דין במסגרתו התקבלה מרבית התביעה שהגישה קנית ונדחתה מרבית התביעה שכנגד שהגישו גווליני. במסגרת פסק הדין נקבע: גווליני נדרשת לשלם לקנית סכום של 14,854 אלפי ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה וריבית ותישא בהוצאות קנית בסכום של 550 אלפי ש"ח, קנית נדרשת לשלם לגווליני סכום של 1,717 אלפי ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה ותישא בהוצאות גווליני בסכום של 85 אלפי ש"ח.
3.	תביעה לסעד כספי כנגד פאלאס להבים שותפות מוגבלת	תביעה בסך כ-23 מיליון ש"ח	בחודש דצמבר 2021 הגישה "אור שדה" כתב תביעה כנגד השותפות בגין עבודות מערכות וגמרים שביצעה בפרויקט פאלאס להבים דיור מוגן. ביום 6 ביוני 2022 הגישה השותפות כתב הגנה לתביעה וכתב תביעה שכנגד נגד התובעת על סך של כ-26 מיליון ש"ח, הצדדים פני להליך גישור שהסתיים ללא תוצאות. ההליך המשפטי עבר להתנהל באופן מלא בבית המשפט.	בשלב זה לא ניתן להעריך את סיכויי התביעה.
4.	תביעה ייצוגית כנגד צמח המרמן ושותפתה	תביעה בסך של כ- 40 מיליון ש"ח (חלק צמח המרמן כ- 20 מיליון ש"ח)	כנגד צמח המרמן ושותפתה הוגשה תובענה ייצוגית בנוגע לאופן חישוב הצמדת תשלומי רוכשי הדירות למדד תשומות הבניה בסכום של כ- 40 מיליון ש"ח (חלק החברה- כ- 20 מיליון ש"ח).	להערכת החברה ויועציה המשפטיים ההפרשה בגין התביעה האמורה מספיקה כדי לכסות את ההוצאות במידה והתובענה תתקבל.
ב.	תביעות נוספות (ברובן משפטיות ובסכומים לא מהותיים) הנובעות ממהלך העסקים הרגיל הוגשו כנגד חברות הקבוצה.			
ג.	להערכת הנהלת החברה, בהתבסס על יועציה המשפטית, ההפרשות שנרשמו ליישוב תוצאות התביעות המפורטות לעיל, הינן נאותות.			

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 29 - ניהול סיכונים פיננסיים

א. כללי:

הקבוצה חשופה לסיכונים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים:

- סיכון אשראי.
- סיכון נזילות.
- סיכון שוק (הכולל סיכון מטבע, סיכון ריבית וסיכון מחיר אחר).

בביאור זה ניתן מידע בדבר החשיפה של הקבוצה לכל אחד מהסיכונים שלעיל, מטרות הקבוצה, מדיניות ותהליכים לגבי מדידה וניהול של הסיכון. גילוי כמותי נוסף נכלל לאורך כל דוחות כספיים מאוחדים אלה.

האחריות המקיפה לבסס את מסגרת ניהול הסיכונים הפיננסיים של החברה והחברות הבנות שלה (למעט ניהול הסיכונים של מגזר הדיור המוגן ומגזר ה-Data Centers אשר מבוצע על ידן) ולפקח עליה מצויה בידי הנהלת החברה.

בחברה קיימת ועדת כספים, האחראית, בין היתר, על פיקוח ומעקב אחר ניהול הסיכונים הפיננסיים של החברה וכן מפקחת על ההנהלה אחר יישום החלטותיה.

האחראי בחברה לניהול הסיכונים הפיננסיים הינו סמנכ"ל הכספים של החברה, מר אריאל גולדשטיין.

מנהלי החברה בוחנים באופן שוטף את סיכוני השוק בתחום הריבית, המדד ושער החליפין ופועלים לצמצום החשיפה הכלכלית בסיכונים אלה, תוך בחינת שיקולי עלות-תועלת, כגון שינויים בהרכב האשראי הבנקאי והחוץ בנקאי לזמן ארוך ולזמן קצר.

ב. סיכון אשראי:

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שייגרם לקבוצה באם לקוח או צד שכנגד למכשיר פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקר מחובות של לקוחות וחייבים אחרים, מהלוואות לזמן ארוך שניתנו ומהשקעות בניירות ערך.

לקבוצה אין סיכון אשראי משמעותי הנובע מלקוחותיה במגזר מרכזי המסחר והקניונים, במגזר שטחי השכרה למשרדים ואחרים, במגזר המגורים להשכרה בישראל ובמגזר נדל"ן מניב בארה"ב, זאת היות והקבוצה נוהגת לגבות את הכנסותיה בגין שכירות ודמי ניהול מראש. כמו כן, במרבית המקרים, להבטחת תשלום דמי השכירות נדרשים השוכרים להעמיד ערבויות אישיות של צדדים שלישיים ו/או ערבויות בנקאיות ו/או פיקדונות לשביעות רצונה של החברה.

לקבוצה אין סיכון אשראי משמעותי הנובע מלקוחותיה במגזר הדיור המוגן, זאת היות והקבוצה נוהגת לגבות מהדייר חלק משמעותי מהפיקדון שנדרש הדייר להפקיד לפני כניסתו לדירה.

לקבוצה אין סיכון אשראי משמעותי הנובע מלקוחותיה במגזר ה-Data Centers, זאת היות ומרבית הכנסות הקבוצה הינן מחברות ציבוריות בינלאומיות עם דירוג אשראי גבוה, המשלמות מידי חודש.

לקבוצה אין סיכון אשראי משמעותי הנובע מלקוחותיה במגזר המגורים למכירה, זאת היות והקבוצה אינה מוסרת את הדירות עד לקבלת מלוא התמורה בהסכם.

ג. סיכון נזילות:

סיכון נזילות מתבטא באי יכולת עמידה בהתחייבויותיה הפיננסיות של הקבוצה בהגיע מועד תשלומן. גישת הקבוצה לניהול סיכוני הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד. הקבוצה מוודאת קיומן של רמות מספקות של מזומנים ו/או קווי אשראי על פי דרישה לתשלום הוצאות התפעול הצפויות, כולל הסכומים הדרושים לעמידה בהתחייבויות הפיננסיות; האמור אינו מביא בחשבון את ההשפעה הפוטנציאלית של תרחישים קיצוניים שאין אפשרות סבירה לצפותם.

הקבוצה בדעה, כי בעת הצורך גורמים מממנים יעניקו לה את האשראים שיהיו דרושים לה לצרכי פעילותה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 29 - ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ד. סיכוני שוק:

סיכון שוק הוא הסיכון ששינויים במחירי שוק, כגון: שערי חליפין של מטבע חוץ, מדד המחירים לצרכן, מדד תשומות הבניה, שיעורי ריבית ומחירים של מכשירים הוניים ישפיעו על הכנסות הקבוצה או על ערך החזקותיה במכשירים פיננסיים.

מטרת ניהול סיכוני השוק הינה לנהל ולפקח על החשיפה לסיכוני שוק במסגרת פרמטרים מקובלים.

סיכון מטבע:

מטבע הפעילות של החברה הינו ש"ח.

לקבוצה הלוואות בדולר ארה"ב, בכתר נורבגי, בליש"ט ובאירו על כן תוצאותיה הכספיות חשופות לסיכון של שינוי בשער החליפין של הדולר, הכתר הנורבגי, הליש"ט והאירו. רוב הכנסותיה של הקבוצה במגזר הנדל"ן מניב ארה"ב ובמגזר ה- Data Centers נקובות בדולר ארה"ב, באירו, בליש"ט ובכתר נורבגי, כך שעלייה בשער החליפין כאמור מביאה לגידול בהכנסות משכירות ובשווי הנכס ומקטינה סיכון זה.

סיכון שערי ריבית:

לקבוצה אשראי לזמן קצר ולזמן ארוך בריבית משתנה, על כן, תוצאותיה הכספיות (הוצאות / הכנסות מימון) חשופות לסיכון של שינוי בריבית (ליום 31 בדצמבר, 2025 כ- 13% מהאשראי מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב הינן בריבית משתנה). החברה בצעה עסקאות הגנה לשינויים בריבית המשתנה על מרבית הסכום.

סיכוני מדד:

לקבוצה הלוואות ואגרות חוב צמודות מדד, על כן תוצאותיה הכספיות (הכנסות / הוצאות מימון) חשופות לסיכון של השינוי במדד.

רוב הכנסותיה של הקבוצה במגזר מרכזי המסחר והקניונים, במגזר שטחי השכרה למשרדים ואחרים ובמגזר המגורים להשכרה בישראל צמודות למדד המחירים לצרכן כך שעלייה במדד כאמור מביאה לגידול בהכנסות משכר דירה ומקטינה סיכון זה.

בנוסף, לעליית המדד השפעה על חישוב שווי הנדל"ן להשקעה בשל הגידול בהכנסות שכר הדירה.

לחברות בתחום הדיור המוגן חשיפה בגין השפעת שינויים במדד המחירים לצרכן על פיקדונות הדיירים בבית הדיור המוגן הצמודים למדד.

לחברת צמח המרמן חשיפה בגין השפעת שינויים במדד תשומות הבניה. התייקרויות תשומות הבניה עשויה להשפיע על מחירי ההתקשרות של החברה עם קבלני המשנה עימם היא עובדת, הצמודים לשינויים במדד זה.

סיכון מטבע - מזומנים:

ליום 31 בדצמבר 2025, חלק מהמזומנים מנוהלים בחו"ל במטבע דולר, אירו, פאונד ובכתר נורבגי ולפיכך עשויה החברה להיות חשופה לתנודות בשערי החליפין של המטבעות.

סיכון מחיר אחר:

לחברה החזקה במניות בנק לאומי אשר נסחרות בבורסה. שינויים בשער מניית בנק לאומי עשויים להשפיע על ההון העצמי. החברה אינה נוהגת לבצע הגנה כנגד חשיפה זו.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים

א. סיכון אשראי:

הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים מייצג את חשיפת האשראי המרבית.

החשיפה המרבית לסיכון האשראי בתאריך הדוח על המצב הכספי היתה כדלקמן:

הערך בספרים	
ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
2	27
132	493
300	256
540	596
974	1,372

נכסים פיננסיים בעלות מופחתת:

פקדונות והשקעות לזמן קצר
לקוחות
חייבים ויתרות חובה
השקעות והלוואות - שאינן שוטפות

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. סיכון נדילות:

להלן מועדי הפירעון החזויים של ההתחייבויות הפיננסיות, כולל אומדן תשלומי ריבית:

ליום 31 בדצמבר 2025							
ללא מועד פרעון/לפי דרישה	2030 ואילך	2029	2028	2027	2026	תזרים מזומנים חזוי	הערך בספרים
מיליוני ש"ח							
התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים:							
-	-	-	-	-	836	836	836
-	-	-	-	-	580	580	580
-	-	-	-	-	209	209	209
1,513	-	-	-	-	-	1,513	1,513
-	1,324	1,714	527	1,783	422	5,770	4,861
-	19,411	1,943	2,372	2,306	2,238	28,270	23,298
-	-	-	77	-	-	77	77
1,513	20,735	3,657	2,976	4,089	4,285	37,255	31,374

(1) (2) אשראי מתאגידים פיננסיים לזמן קצר
 ספקים
 זכאים
 פקדונות מלקוחות
 (3) הלוואות מתאגידים פיננסיים זמן ארוך
 (3) אגרות חוב
 פקדונות מלקוחות - זמן ארוך

(1) הערך בספרים כולל ריבית שנצברה.

(2) המחזור התפעולי של חברת צמח המרמן בע"מ עולה על שנה ונמשך עד חמש שנים. לאור זאת ההלוואות מסווגות כהתחייבויות שוטפות.

(3) הערך בספרים כולל חלויות שוטפות וריבית שנצברה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. סיכון נזילות: (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024							
ללא מועד פרעון/לפי דרישה	2029 ואילך	2028	2027	2026	2025	תזרים מזומנים חזוי	הערך בספרים
מיליוני ש"ח							
-	-	-	-	-	738	738	712
-	-	-	-	-	617	617	617
-	-	-	-	-	182	182	182
1,425	-	-	-	-	-	1,425	1,425
-	1,620	139	1,664	285	460	4,168	3,561
-	17,517	2,233	2,169	2,103	1,903	25,925	21,769
-	-	-	79	-	-	79	79
1,425	19,137	2,372	3,912	2,388	3,900	33,134	28,345

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים:

- (1) אשראי מתאגידים פיננסיים לזמן קצר
 ספקים
 זכאים
 פקדונות מלקוחות
 (2) הלוואות מתאגידים פיננסיים זמן ארוך
 (2) אגרות חוב
 פקדונות מלקוחות - זמן ארוך

(1) הערך בספרים כולל ריבית שנצברה.

(2) הערך בספרים כולל חלויות שוטפות וריבית שנצברה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכוני מדד ומטבע חוץ:

(1) החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ:

חשיפת הקבוצה לסיכון מדד ומטבע חוץ, המבוסס על ערכים נקובים, הינה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר 2025				
מטבע זר			מטבע ישראלי	
אחר (*)	כתר נורבגי	דולר	צמוד מדד	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
143	453	331	-	נכסים
(491)	(3,031)	(859)	(25,910)	התחייבויות
(348)	(2,578)	(528)	(25,910)	סך הכל היתרה המאזנית, נטו

ליום 31 בדצמבר 2024				
מטבע זר			מטבע ישראלי	
אחר (**)	כתר נורבגי	דולר	צמוד מדד	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
45	426	521	-	נכסים
(317)	(1,715)	(1,061)	(24,357)	התחייבויות
(272)	(1,289)	(540)	(24,357)	סך הכל היתרה המאזנית, נטו

(*) בעיקר אירו, כתר נורבגי וליש"ט.

(**) בעיקר אירו וליש"ט.

(2) ניתוח רגישות:

התחזקות הש"ח כנגד המטבעות הבאים לתאריך 31 בדצמבר 2025 ועליה במדד המחירים לצרכן, הייתה מקטינה את ההון ואת הרווח או ההפסד, נטו ממס, בסכומים המוצגים להלן. ניתוח זה נעשה בהנחה שכל שאר המשתנים, ובמיוחד שעורי הריבית, נשארו קבועים. הניתוח לגבי שנת 2024 נעשה בהתאם לאותו בסיס.

ליום 31 בדצמבר 2025		
רווח (הפסד)	הון	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
(599)	(599)	עליה במדד המחירים לצרכן ב- 3%
(12)	(12)	עליה בשער החליפין של דולר ארה"ב ב- 3%
(59)	(59)	עליה בשער החליפין של הכתר הנורבגי ב- 3%
(10)	(10)	עליה בשער החליפין של הפאונד ב- 3%

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכויי מדד ומטבע חוץ (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024	
רווח (הפסד)	הון
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
(563)	(563)
(12)	(12)
(30)	(30)
(6)	(6)

עליה במדד המחירים לצרכן ב- 3%
עליה בשער החליפין של דולר ארה"ב ב- 3%
עליה בשער החליפין של הכתר הנורבגי ב- 3%
עליה בשער החליפין של הפאונד ב- 3%

ד. סיכון שיעורי ריבית:

סוג ריבית:

להלן פירוט בדבר סוג הריבית של המכשירים הפיננסיים נושאי הריבית של הקבוצה:

הערך בספרים	
ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
24,037	25,572
2,166	3,605

מכשירים בריבית קבועה:
התחייבויות פיננסיות

מכשירים בריבית משתנה:
התחייבויות פיננסיות (*)

(*) החברה בצעה עסקאות הגנה לשינויים בריבית המשתנה על מרבית הסכום.

(1) ניתוח רגישות השווי ההוגן לגבי מכשירים בריבית קבועה:

נכסים והתחייבויות בריבית קבועה של הקבוצה אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, לכן לשינוי בשיעורי הריבית, לא צפויה כל השפעה על הרווח או ההפסד בגין שינויים בערך הנכסים והתחייבויות בריבית קבועה.

(2) ניתוח רגישות לגבי מכשירים בריבית משתנה:

מכיוון שלחברה הגנות לשינויים בשיעור הריבית המשתנה, שינוי בשיעור הריבית במועד הדיווח לא יגרום לשינוי מהותי ברווח או הפסד או בהון.

ה. סיכון מחיר אחר:

ניתוח רגישות של מחיר ניירות ערך - נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (ראה ביאור 9).

אם מחירי ניירות הערך המוחזקים היו גבוהים ב- 10%, ההשפעה לאחר מס הייתה כדלקמן:

הרווח נטו לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 לא היה מושפע מאחר והשקעות אלו מטופלות דרך רווח כולל אחר.

הרווח הכולל האחר היה גדל בכ-142 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2025 כתוצאה משינוי בשווי ההוגן של המניות.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - שווי הוגן

א. פירוט הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן:

לצורך מדידת שווי ההוגן של הנכסים או ההתחייבויות, מסווגת אותם הקבוצה בהתאם למדרג הכולל את שלוש הרמות שלהלן:

רמה 1: מחירים מצוטטים (שלא תואמו) בשווקים פעילים עבור נכסים זהים או התחייבויות זהות שלישות יש גישה אליהם במועד המדידה.

רמה 2: נתונים, מלבד מחירים מצוטטים שכלולים ברמה 1, שהם ניתנים לצפייה עבור הנכס או ההתחייבות, במישרין או בעקיפין.

רמה 3: נתונים שאינם ניתנים לצפייה עבור הנכס או ההתחייבות.

סיווג הנכסים או ההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן נעשה בהתבסס על הרמה הנמוכה ביותר בה נעשה שימוש משמעותי לצורך מדידת השווי ההוגן של הנכס או ההתחייבות בכללותם.

להלן פירוט של הנכסים וההתחייבויות של הקבוצה, אשר נמדדים בדוח על המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר בשווי ההוגן, בהתאם לרמות המדידה שלהם.

שווי הוגן של פריטים הנמדדים בשווי הוגן על בסיס עיתי:

ליום 31 בדצמבר 2025			
סה"כ	רמה 3	רמה 2	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
15,776	15,776	-	נדל"ן להשקעה:
15,552	15,552	-	מרכזי מסחר וקניונים בישראל
5,529	5,529	-	מקרקעין ושטחי השכרה למשרדים בישראל
1,272	1,272	-	מקרקעין ונדל"ן להשקעה בהקמה בישראל
3,074	3,074	-	מגורים להשכרה בישראל
41,203	41,203	-	דיוור מוגן
			סה"כ נדל"ן להשקעה בישראל
1,508	1,508	-	מקרקעין ונדל"ן מניב ארה"ב
1,550	1,550	-	Data Centers בהקמה
7,508	7,508	-	Data Centers מניב
10,566	10,566	-	
51,769	51,769	-	סה"כ נדל"ן להשקעה

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - שווי הוגן (המשך)

א. פירוט הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן: (המשך)

שווי הוגן של פריטים הנמדדים בשווי הוגן על בסיס עיתי:

ליום 31 בדצמבר 2024			
רמה 2	רמה 3	סה"כ	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
-	15,334	15,334	נדל"ן להשקעה:
-	15,011	15,011	מרכזי מסחר וקניונים בישראל
-	4,135	4,135	מקרקעין ושטחי השכרה למשרדים בישראל
-	1,320	1,320	נדל"ן להשקעה בהקמה בישראל
-	2,987	2,987	מגורים להשכרה בישראל
-	38,787	38,787	דירור מוגן
-	38,787	38,787	סה"כ נדל"ן להשקעה בישראל
-	1,807	1,807	מקרקעין ונדל"ן מניב ארה"ב
-	300	300	Data Centers בהקמה
-	7,149	7,149	Data Centers מניב
-	9,256	9,256	
-	48,043	48,043	סה"כ נדל"ן להשקעה

נכסים פיננסיים:

ליום 31 בדצמבר 2025			
רמה 1	רמה 2	סה"כ	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
-	6	6	נכסים פיננסיים שיועדו בשווי הוגן דרך רווח והפסד:
-	6	6	השקעות לא סחירות
1,841	-	1,841	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר:
1,841	6	1,847	מניות סחירות
1,841	6	1,847	סה"כ שווי הוגן של נכסים פיננסיים

ליום 31 בדצמבר 2024			
רמה 1	רמה 2	סה"כ	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
-	7	7	נכסים פיננסיים שיועדו בשווי הוגן דרך רווח והפסד:
-	7	7	השקעות לא סחירות
1,516	-	1,516	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר:
1,516	7	1,523	מניות סחירות
1,516	7	1,523	סה"כ שווי הוגן של נכסים פיננסיים

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - שווי הוגן (המשך)

ב. נכסים והתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן על פי רמה 3:

(1) תנועה בנדל"ן להשקעה שנמדד בשווי הוגן:

סה"כ	Data Centers		נדל"ן בארה"ב	נדל"ן בישראל					
	בהקמה	נדל"ן מניב	נדל"ן מניב	מקרקעין ונדל"ן להשקעה בהקמה	דיור מוגן	מגורים להשכרה	משרדים ואחרים	מרכזי מסחר וקניונים	
				מיליוני ש"ח					
48,043	300	7,149	1,807	4,135	2,987	1,320	15,011	15,334	יתרה ליום 1 בינואר 2025
1,128	756	118	(90)	(229)	50	(45)	323	245	רווחים או הפסדים שהוכרו ברווח או הפסד
2,979	592	380	12	1,590	37	(3)	218	153	רכישות והשקעות
85	-	-	-	33	-	-	-	52	כניסה לאיחוד (*)
(8)	-	-	-	-	-	-	-	(8)	מיון מרכוש קבוע
									הפרשי תרגום נטו, הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
(458)	(98)	(139)	(221)	-	-	-	-	-	
51,769	1,550	7,508	1,508	5,529	3,074	1,272	15,552	15,776	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

(*) ראה ביאור 7ב.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - שווי הוגן (המשך)

ב. נכסים והתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן על פי רמה 3: (המשך)

(1) תנועה בנדל"ן להשקעה שנמדד בשווי הוגן (המשך)

סה"כ	Data Centers		נדל"ן בארה"ב	נדל"ן בישראל				
	בהקמה	נדל"ן מניב	נדל"ן מניב	בהקמה מיליוני ש"ח	דיוור מוגן	מגורים להשכרה	משרדים ואחרים	מרכזי מסחר וקניונים
44,613	2,612	3,192	1,766	3,835	2,836	1,089	14,580	14,703
יתרה ליום 1 בינואר 2024								
913	177	132	7	32	127	63	105	270
3,126	1,349	618	25	842	24	-	109	159
13	-	-	-	-	-	-	13	-
-	(3,520)	3,520	-	(574)	-	168	204	202
רווחים או הפסדים שהוכרו ברווח או הפסד רכישות והשקעות מיון מרכוש קבוע מיונים הפרשי תרגום נטו, הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ								
(622)	(318)	(313)	9	-	-	-	-	-
48,043	300	7,149	1,807	4,135	2,987	1,320	15,011	15,334
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024								

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - שווי הוגן (המשך)

ב. נכסים והתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן על פי רמה 3: (המשך)

(2) תיאור של טכניקות הערכה:

טווח	נתונים אחרים	בעיקר בטווח	תיאור הנתונים המשמעותיים שאינם נצפים	טכניקת הערכה	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025 מיליוני ש"ח	תיאור המכשיר הנמדד
1-41 אלפי מ"ר	שטח לשיווק (באלפי מ"ר)	6.25% - 7.25% 10-101 אלפי ש"ח 83% - 100%	שיעור ההיוון העיקרי שווי הוגן למ"ר באלפי ש"ח שיעור תפוסה (**)	גישת ההכנסה - היוון תזרימי מזומנים (DCF)	15,713	מרכזי מסחר וקניונים בישראל
				גישת ההשוואה	63	מקרקעין
משרדים ואחרים בישראל:						
3-150 אלפי מ"ר	שטח לשיווק (אלפי מ"ר)	5.75% - 7.65% 8-32 אלפי ש"ח 94% - 100%	שיעור ההיוון העיקרי שווי הוגן למ"ר באלפי ש"ח שיעור תפוסה (**)	גישת ההכנסה - היוון תזרימי מזומנים (DCF)	14,509	שטחי השכרה למשרדים קיימים
		32 ש"ח 6%	אומדן שכר דירה ממוצע למ"ר בש"ח שיעור ההיוון העיקרי	גישת ההכנסה - היוון תזרימי מזומנים (DCF)	162	שטחי השכרה לאחרים
			התאמה ספציפית לגודל	גישת ההשוואה	881	מקרקעין וזכויות

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - שווי הוגן (המשך)

ב. נכסים והתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן על פי רמה 3: (המשך)

(2) תיאור של טכניקות הערכה: (המשך)

טיאור המכשיר הנמדד	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025 מיליוני ש"ח	טכניקת הערכה	טיאור הנתונים המשמעותיים שאינם נצפים	בעיקר בטווח	נתונים אחרים	טווח
בניינים בהקמה בישראל	890	היוון תזרימי מזומנים (DCF) בניכוי אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו	אומדן שכר דירה למ"ר בש"ח	131 ש"ח	אומדן יתרת עלות בניה צפויה למ"ר שטח לשיווק	8 אלפי ש"ח 40 אלפי מ"ר
	4,639	גישת ההשוואה	התאמה ספציפית למיקום גודל וסטנדרט			
נדל"ן מניב ארה"ב	1,492	גישת ההכנסה - היוון תזרימי מזומנים (DCF)	אומדן שכר דירה ממוצע למ"ר בדולר (*)	12-27 דולר 6.75% - 9.25%	שטח לשיווק (אלפי מ"ר)	3-92 אלפי מ"ר
	16	גישת ההשוואה	שיעור ההיוון העיקרי שווי הוגן למ"ר באלפי ש"ח שיעור התפוסה (**)	4-13 48% - 100%		
			גודל וסטנדרט			

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - שווי הוגן (המשך)

ב. נכסים והתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן על פי רמה 3: (המשך)

(2) תיאור של טכניקות הערכה (המשך)

טווח	נתונים אחרים	בעיקר בטווח	תיאור הנתונים המשמעותיים שאינם נצפים	טכניקת הערכה	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025 מיליוני ש"ח	תיאור המכשיר הנמדד
		8.25%	שיעור הוון	גישת ההכנסה - הוון תזרימי מזומנים (DCF)	3,074	דיר מוגן
		8.3% - 14%	שיעור תחלופה שנתי של דיירים			
				גישת ההשוואה	1,272	מגורים להשכרה בישראל
2-18 אלפי מ"ר	שטח לשיווק (אלפי מ"ר)	6.30%-7.35%	שיעור הוון	גישת ההכנסה - הוון תזרימי מזומנים (DCF)	7,508	Data Centers
		10.9%		הוון תזרימי מזומנים (DCF) בניכוי אומדן עליות הקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו (***)	1,550	Data Centers בהקמה

(*) מחושב על בסיס ממוצע שכר דירה למטר לשיווק בכל נכס בנפרד.

(**) מחושב על בסיס כל נכס בנפרד, בנטרול נכסים בשלבי אכלוס.

(***) אומדן השווי ההוגן יגדל אם עלויות הבנייה למטר רבוע יקטנו, תשלומי השכירות יגדלו ושיעור ההוון המשוקלל יקטן.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - שווי הוגן (המשך)

ב. נכסים והתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן על פי רמה 3: (המשך)

(2) תיאור של טכניקות הערכה: (המשך)

טווח	נתונים אחרים	בעיקר בטווח	תיאור הנתונים המשמעותיים שאינם נצפים	טכניקת הערכה	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2024 מיליוני ש"ח	תיאור המכשיר הנמדד
1-41 אלפי מ"ר	שטח לשיווק (באלפי מ"ר)	6.25% - 7.25% 10-101 אלפי ש"ח 84% - 100%	שיעור ההיוון העיקרי שווי הוגן למ"ר באלפי ש"ח שיעור תפוסה (**)	גישת ההכנסה - היוון תזרימי מזומנים (DCF)	15,271	מרכזי מסחר וקניונים בישראל
				גישת ההשוואה	63	מקרקעין
משרדים ואחרים בישראל:						
3-150 אלפי מ"ר	שטח לשיווק (אלפי מ"ר)	5.75% - 7.65% 7-31 אלפי ש"ח 94% - 100%	שיעור ההיוון העיקרי שווי הוגן למ"ר באלפי ש"ח שיעור תפוסה (**)	גישת ההכנסה - היוון תזרימי מזומנים (DCF)	13,972	שטחי השכרה למשרדים קיימים
		35 ש"ח 6%	אומדן שכר דירה ממוצע למ"ר בש"ח שיעור ההיוון העיקרי	גישת ההכנסה - היוון תזרימי מזומנים (DCF)	155	שטחי השכרה לאחרים
			התאמה ספציפית לגודל	גישת ההשוואה	884	מקרקעין וזכויות

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - שווי הוגן (המשך)

ב. נכסים והתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן על פי רמה 3: (המשך)

(2) תיאור של טכניקות הערכה: (המשך)

טיאור המכשיר הנמדד	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2024 מיליוני ש"ח	טכניקת הערכה	תיאור הנתונים המשמעותיים שאינם נצפים	בעיקר בטווח	נתונים אחרים	טווח
בניינים בהקמה בישראל	628	היוון תזרימי מזומנים (DCF) בניכוי אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו	אומדן שכר דירה למ"ר בש"ח	129 ש"ח	אומדן יתרת עלות בניה צפויה למ"ר שטח לשיווק	12 אלפי ש"ח 43 אלפי מ"ר
	3,507	גישת ההשוואה	התאמה ספציפית למיקום גודל וסטנדרט			
נדל"ן מניב ארה"ב	1,789	גישת ההכנסה - היוון תזרימי מזומנים (DCF)	אומדן שכר דירה ממוצע למ"ר בדולר (*)	12-26 דולר 6.5% - 9.25%	שטח לשיווק (אלפי מ"ר)	3-92 אלפי מ"ר
	18	גישת ההשוואה	שיעור ההיוון העיקרי שווי הוגן למ"ר באלפי ש"ח שיעור התפוסה (**)	4-15 45% - 100%		
			גודל וסטנדרט			

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - שווי הוגן (המשך)

ב. נכסים והתחייבויות הנמדדים בדוח על המצב הכספי בשווי הוגן על פי רמה 3: (המשך)

(2) תיאור של טכניקות הערכה (המשך)

טווח	נתונים אחרים	בעיקר בטווח	תיאור הנתונים המשמעותיים שאינם נצפים	טכניקת הערכה	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2024 מיליוני ש"ח	תיאור המכשיר הנמדד
		8.25%	שיעור הוון	גישת ההכנסה - הוון תזרימי מזומנים (DCF)	2,987	דיר מוגן
		8.3% - 14%	שיעור תחלופה שנתי של דיירים			
				גישת ההשוואה	1,320	מגורים להשכרה בישראל
2-18 אלפי מ"ר	שטח לשיווק (אלפי מ"ר)	6.25-7.75%	שיעור הוון	גישת ההכנסה - הוון תזרימי מזומנים (DCF)	7,149	Data Centers
		10.9%		הוון תזרימי מזומנים (DCF) בניכוי אומדן עליות הקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו (***)	300	Data Centers בהקמה

(*) מחושב על בסיס ממוצע שכר דירה למטר לשיווק בכל נכס בנפרד.

(**) מחושב על בסיס כל נכס בנפרד, בנטרול נכסים בשלבי אכלוס.

(***) אומדן השווי ההוגן יגדל אם עלויות הבנייה למטר רבוע יקטנו, תשלומי השכירות יגדלו ושיעור ההוון המשוקלל יקטן.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - שווי הוגן (המשך)

- ג. בדבר תיאור תהליכי הערכה ששימשו בקביעת השווי ההוגן - ראה ביאור 3ב'.
 ד. שווי הוגן של פריטים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן בדוח על המצב הכספי:

(1) שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים:

להלן פרטים אודות השווי ההוגן של פריטים מסויימים, אשר אינם נמדדים בשווי הוגן בדוח על המצב הכספי.

ליום 31 בדצמבר 2025		
הערך		רמת השווי ההוגן
שווי הוגן	בספרים	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
5,553	5,643	
22,183	23,300	2
27,736	28,943	1

התחייבויות שאינן שוטפות:

הלוואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי

אחרים (*)

אגרות חוב (*)

ליום 31 בדצמבר 2024		
הערך		רמת השווי ההוגן
שווי הוגן	בספרים	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
3,429	3,561	2
20,719	21,769	1
24,148	25,330	

התחייבויות שאינן שוטפות:

הלוואות מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי
אחרים (*)
אגרות חוב (*)

(*) הערך בספרים כולל חלויות שוטפות וריבית שנצברה.

(2) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן:

שיעורי הריבית ששימשו להיוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים, היכן שמתייחס, מבוססים על עקומת התשואה הממשלתית לכל סוג הלוואה והלוואה, לתאריך הדוח, בתוספת מרווח אשראי קבוע מתאים, והיו כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
%	%	
3-7.72	3.6-7.7	התחייבויות שאינן שוטפות: הלוואות מתאגידים פיננסיים

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - שווי הוגן (המשך)

ה. רגישות לשינויים בריביות שיעורי ההיוון של נדל"ן להשקעה:

ליום 31 בדצמבר 2025:

שיעור השינוי	הפסד מהשינויים בגורם השוק			שווי הוגן של הנכסים	רווח מהשינויים בגורם השוק			דרך קביעת השווי
	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח		מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
עליה אבסולוטית של 2%	עליה של 10%	עליה של 5%	ירידה של 5%	ירידה של 10%	ירידה אבסולוטית של 2%			
שיעור היוון משוקלל:								
5.28% - 6.25%	(1,672)	(626)	(341)	6,767	320	705	3,251	היוון תזרימים
6.26% - 6.99%	(5,701)	(2,252)	(1,246)	23,252	1,092	2,451	10,317	היוון תזרימים
7.0% - 7.79%	(996)	(391)	(196)	6,576	229	463	1,427	היוון תזרימים
7.8% - 8.25%	(632)	(260)	(132)	4,097	162	333	1,137	היוון תזרימים
8.26% - 13.32%	(407)	(221)	(115)	2,265	125	259	582	היוון תזרימים
נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה	(9,408)	(3,750)	(2,030)	42,957	1,928	4,211	16,714	

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 31 - שווי הוגן (המשך)

ה. רגישות לשינויים בריביות שיעורי ההיוון של נדל"ן להשקעה: (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024:

דרך קביעת השווי	רווח מהשינויים בגורם השוק			שווי הוגן של הנכסים מיליוני ש"ח	הפסד מהשינויים בגורם השוק			שיעור השינוי
	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח		מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
	ירידה אבסולוטית של 2%	ירידה של 10%	ירידה של 5%		עליה של 5%	עליה של 10%	עליה אבסולוטית של 2%	
								שיעור היוון משוקלל:
היוון תזרימים	5,209	1,210	593	11,040	(468)	(929)	(2,624)	5.62% - 6.25%
היוון תזרימים	8,713	2,229	1,096	18,495	(850)	(1,864)	(4,498)	6.26% - 6.99%
היוון תזרימים	1,633	527	263	6,985	(219)	(438)	(1,099)	7.0% - 7.79%
היוון תזרימים	520	182	86	3,338	(77)	(150)	(327)	7.8% - 8.25%
היוון תזרימים	373	145	69	930	(62)	(119)	(238)	8.26% - 9.25%
	<u>16,448</u>	<u>4,293</u>	<u>2,107</u>	<u>40,788</u>	<u>(1,676)</u>	<u>(3,500)</u>	<u>(8,786)</u>	נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין

א. חברה אם, בעל שליטה וחברות בנות:

כאמור בביאור 1' א' מרבית מניות החברה מוחזקות בידי חברת Nadav Investments Inc חברה הנשלטת על-ידי ה"ה שרון עזריאלי, נעמי עזריאלי ודנה עזריאלי.

באשר לחברות בנות מהותיות ראה ביאור 7.

ב. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים (לרבות דירקטורים המועסקים בחברה):

הטבות בגין העסקת אנשי מפתח ניהוליים (לרבות דירקטורים המועסקים בקבוצה) כוללות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025		
מס' אנשים	סכום	מס' אנשים	סכום	מס' אנשים	סכום	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
29	63.6	31	88.4	112.3		הטבות לזמן קצר (1) (2)
4	1.3	3	0.2	0.7		הטבות אחרות לזמן ארוך
	<u>64.9</u>		<u>88.6</u>	<u>113.0</u>		

(1) ראה גם ביאור 32ג' להלן.

(2) כולל 8 דירקטורים שאינם מועסקים בחברה (בשנים 2024 ו-2023 - 8 ו-8 דירקטורים, בהתאמה).

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין:

ליום 31 בדצמבר		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	2023	2024	2025
היתרה במאזן		סכומי העסקאות		
		מיליוני ש"ח		

בעל עניין וחברות קשורות בבעלות בעל עניין:

הכנסות שכ"ד, דמי ניהול וחניה	0.7	1.1	1.1	-	-
זכאים ויתרות זכות	-	-	-	4.4	0.1

סכומי העסקאות		
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
14	12	15
2	2	2
0.3	0.4	0.4
2	2	2
1.6	1.9	1.9
6	6	6

אנשי מפתח ניהוליים (לרבות דירקטורים) בחברה: (*)
בעלי ענין המועסקים בחברה

מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה

גמול דירקטורים לבעלי עניין שאינם מועסקים בחברה (**)

מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה

גמול דירקטורים אשר אינם מועסקים בחברה (***)

מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה

(*) מידע זה כלול בסעיף ב' לעיל.

(**) ראה ביאור 32ג'(7).

(***) ראה ביאור 32ג'(8).

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין: (המשך)

(1) ביום 28 בדצמבר 2014, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, אישרה האסיפה הכללית של החברה התקשרות בהסכם ניהול עם גב' דנה עזריאלי ביחס לתנאי כהונתה והעסקתה כיו"ר פעיל לדירקטוריון החברה (להלן בסעיף זה - "הסכם הניהול"), אשר נכנס לתוקפו ביום 1 בינואר 2015 ועיקריו מפורטים להלן:

שירותי הניהול, כהגדרתם להלן, יוענקו לחברה על ידי גב' דנה עזריאלי באמצעות חברה בבעלותה המלאה (להלן בסעיף זה - "חברת הניהול"), ובמסגרתם תשמש גב' דנה עזריאלי כיו"ר פעיל של דירקטוריון החברה בהיקף משרה מלאה (100%) (מובהר כי, גב' דנה עזריאלי רשאית להמשיך בביצוע פעולות נוספות, לרבות פעילויות פילנתרופיות בהן היא מעורבת, מעת לעת, ובלבד שביצוען לא יפגע במילוי תפקידה בחברה), ותעניק לחברה באמצעות חברת הניהול את השירותים הבאים: יו"ר האקזקיוטיב של הנהלת החברה, פיקוח על יישום החלטות אסטרטגיות, גיבוש החלטות עסקיות וניהוליות בקשר עם יזום וניהול נכסי החברה, פיתוח עסקי, מימון ותקציב, יעדים ובחינת תחומי פעילות חדשים, מתן יעוץ ניהולי ומקצועי שוטף להנהלת החברה ולמנהלי תחומי הפעילות העיקריים, פיקוח, ליווי וניתוח הזדמנויות עסקיות והובלת עסקאות ורכישות בארץ ובחו"ל, פיקוח על פרויקטים קיימים ומעקב אחר התקדמותם, פיקוח על יזום והקמה ועל הפיתוח העסקי בחו"ל, אחריות על התוויות קשרי הקהילה של החברה וייצוגה בכנסים בארץ ובחו"ל (להלן בסעיף זה - "שירותי הניהול").

סעיף השבה - אם וככל שיתברר, בדיעבד, כי הנתונים עליהם התבססה החברה בעת הענקת מענק שנתי כאמור לחברת הניהול הינם מוטעים וכי נדרשת הצגתם מחדש בדוחותיה הכספיים של החברה, אזי תשיב חברת הניהול לחברה את הפער בין סכום המענק ששולם לה בהתבסס על הנתונים המוטעים כאמור לסכום המענק השנתי לו היא זכאית בהתבסס על הנתונים לאחר הצגתם מחדש כאמור.

החזר הוצאות, רכב ותקשורת - החברה תישא בכל הוצאותיה של חברת הניהול במסגרת מתן שירותי הניהול, לרבות הוצאות אירוח, הוצאות נסיעה ואש"ל בארץ ובחו"ל, הכל בהתאם לנוהלי החברה וכנגד הצגת אסמכתאות מתאימות עד לסכום מקסימאלי כפי שייקבע על ידי ועדת הביקורת של החברה מעת לעת ואשר ייקבע על ידה כמתאים, בשים לב לפעילותה של החברה והיקפה. בנוסף תישא החברה בהוצאות העמדת והחזקת רכב לצורך מתן שירותי הניהול, בעלויות שימוש בטלפון ותקשורת וכן תהא רשאית מעת לעת ובהתאם למדיניות התגמול, להעניק לגב' דנה עזריאלי תנאים נלווים נוספים כגון: מחשב נייד, חיבור לאינטרנט, מינויים לעיתונים כלכליים ועיתונים יומיים, מימון השתתפות בכנסים מקצועיים, ספרות מקצועית, השתלמויות ועוד. החזר הוצאות רכב ותקשורת לא יעלה על סכום מקסימאלי כפי שייקבע מעת לעת בוועדת הביקורת ואשר ייקבע על ידה כמתאים, בשים לב לפעילותה של החברה והיקפה.

כן כולל הסכם הניהול התחייבות של החברה להכללה במסגרת פוליסת ביטוח נושאי משרה, ולהענקת כתבי פטור ושיפוי בנוסח המקובל שמוענק לשאר נושאי המשרה בחברה והכל בכפוף להוראות חוק החברות ולאישורים הנדרשים על פיו, תקנון החברה ומדיניות התגמול של החברה.

תוקף ההסכם וביטולו - הסכם הניהול נכנס לתוקף החל מיום 1 בינואר 2015 לתקופה של 3 שנים החל ממועד זה, וזאת אלא אם תוקפו הוארך לפני כן בהסכמת הצדדים ובכפוף לקבלת כלל האישורים הדרושים על פי דין. הסכם הניהול יהא ניתן לביטול על ידי חברת הניהול מצד אחד ועל ידי החברה, באמצעות החלטת דירקטוריון, מצד שני, בכפוף להודעה מוקדמת של 6 חודשים מראש (ללא תקופת הסתגלות), למעט במקרים חריגים בהם ניתן יהיה לבטלו לאלתר על ידי החברה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין: (המשך)

(1) (המשך)

תנאי התגמול עד לשנת 2022:

בתמורה למתן שירותי הניהול תשלם החברה לגב' דנה עזריאלי דמי ניהול שנתיים כפי שעודכנו בחודש אוגוסט 2019, כאמור להלן.

רכיב משתנה - בגין שירותי הניהול תהא חברת הניהול זכאית למענק שנתי, בגין כל שנה קלנדארית, הנגזר מהרווח המתואם כפי שהוגדר בהסכם הניהול.

תקרה ותשלום בגין שנה לא מלאה:

סך המענק השנתי בגין כל שנה קלנדארית כאמור לא יעלה על סכום של 1.5 מיליון ש"ח. היה ושירותי הניהול הוענקו לחברה במהלך חלק משנה קלנדארית, תהא חברת הניהול זכאית למענק שיחושב לפי החלק היחסי בתוצאות החישוב השנתי, על בסיס 365 יום שנה, בהתאם לחלק מהשנה בה הועמדו שירותי הניהול ועל בסיס הדוחות השנתיים המאוחדים לאותה שנה בה החל או הסתיים הסכם הניהול.

ביום 6 באוקטובר 2016, אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה את הארכת הסכם הניהול לתקופה בת שלוש שנים, ממועד אישור האסיפה כאמור, ללא שינוי מההסכם שהיה בתוקף.

ביום 11 באוגוסט 2019, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישור הדירקטוריון והמלצת ועדת התגמול, את עדכון תנאי הסכמי הניהול עם יו"ר הדירקטוריון של החברה לתקופה של שלוש שנים החל ממועד זה, כדלקמן:

א. עדכון הרכיב הקבוע:

דמי הניהול השנתיים יעמדו על סך של 3 מיליון ש"ח (המהווים דמי ניהול חודשיים בסך של 250 אלפי ש"ח), בתוספת מע"מ כדין, כשהם צמודים לעליית מדד המחירים לצרכן בגין חודש אפריל 2019, אשר פורסם ביום 15 במאי 2019 (להלן - "דמי הניהול הקבועים") (במקרה של ירידה במדד בחודש מסוים, לא תבוצע כל הורדה בתמורה, אולם ההורדה תופחת מעליות מדד עתידיות). דמי הניהול הקבועים ישולמו בכל חודש קלנדארי שוטף.

ב. עדכון המענק השנתי:

בשנה בה הרווח המתואם יהיה פחות מ-1,015 מיליון ש"ח אין זכאות למענק (להלן - "סף המענק").

יובהר, כי אם הרווח המתואם יהיה גבוה מסף המענק כאמור, לא ישולם מענק בגין רווח מתואם בסך של עד 1,015 מיליון ש"ח.

בשנה בה הרווח המתואם יהיה בסך של 1,015 מיליון ש"ח ועד 1,140 מיליון ש"ח ישולם מענק בשיעור של 0.5% מההפרש בין הסף למענק לבין הרווח המתואם בפועל; בשנה בה הרווח המתואם יעלה על סך של 1,140 מיליון ש"ח ישולם מענק שנתי מצטבר באופן הבא:

1. בגין רווח מתואם בסכום של עד 1,015 מיליון ש"ח - לא ישולם מענק;
2. בגין חלק הרווח המתואם שבין 1,015 מיליון ש"ח לבין 1,140 מיליון ש"ח. ישולם סכום בשיעור של 0.5% מההפרש שבין 1,015 מיליון ש"ח לבין 1,140 מיליון ש"ח;
3. בגין חלק הרווח המתואם העולה על סך של 1,140 מיליון ש"ח ישולם סכום בשיעור של 0.75% מההפרש שבין הרווח המתואם לבין 1,140 מיליון ש"ח.

סך המענק השנתי בגין כל שנה קלנדארית לא יעלה על 2 מיליון ש"ח.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין: (המשך)

(1) (המשך)

ג. עדכון ההסכם משנת 2022:

ביום 10 באוגוסט 2022, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון, את עדכון תנאי הסכם הניהול עם יו"ר הדירקטוריון של החברה, באמצעות חברה בשליטתה (להלן בסעיף זה - "חברת הניהול"), לתקופה בת שלוש שנים החל מיום 11 באוגוסט 2022, כדלקמן:

1. עדכון הרכיב הקבוע:

דמי הניהול השנתיים יעמדו על סך 3.96 מיליון ש"ח (המהווים דמי ניהול חודשיים בסך של 330 אלפי ש"ח), כשהם צמודים לעליית מדד המחירים לצרכן בגין חודש מאי 2022 (במקרה של ירידה במדד בחודש מסוים, לא תבוצע כל הורדה בתמורה, אולם ההורדה תופחת מעליות מדד עתידיות), ותוספת בשיעור של 5% בכל שנה (מעבר להצמדה למדד). דמי הניהול הקבועים ישולמו בכל חודש קלנדארי שוטף.

2. עדכון המענק השנתי של יו"ר דירקטוריון החברה:

יו"ר הדירקטוריון תהיה זכאית למענק שנתי, בהתאם וכפוף לאמור להלן בסכום של עד 9 פעמים דמי הניהול החודשיים לכל שנה קלנדארית. ועדת התגמול ודירקטוריון החברה יקבעו יעדים מדידים למענק לחברת הניהול, המבוססים על נתונים המצויים בדוחות הכספיים (לרבות בדרך של חישוב) מבין: עמידה ביעדי FFO, עמידה ביעדי NOI, תשואה להון, תזרים שוטף, רווח מתואם ו/או יחסים מאזניים, והחלים באופן אחיד על חברת הניהול וכן, על לפחות 2 נושאי משרה אחרים (להלן - "נושאי המשרה האחרים"), ובלבד שמתקיימים כל אלה:

(א) המענק הפוטנציאלי שעשוי להיגזר לנושאי המשרה שעליהם חל מנגנון המענקים שחלו על חברת הניהול, ביחד, הוא גבוה לפחות פי 2 מהמענק הפוטנציאלי שעשוי להיגזר לחברת הניהול מאותם יעדים.

(ב) עלות המענק השנתי של חברת הניהול ביחד עם המענקים של נושאי המשרה האחרים, כשהיא מוכפלת בשיעור ההחזקות של בעלות השליטה בחברה, תהיה גבוהה בלפחות פי 2 מסכום המענק השנתי שחברת הניהול תהיה זכאית לו במקרה של עמידה ביעדים.

(ג) המענקים השנתיים של חברת הניהול ושל נושאי המשרה האחרים יהיו כפופים לאותו/ים יעד/ים בפועל, ולא רק לאותו/ם סוג/ים של יעד/ים, ולא יחולו על נושאי המשרה האחרים יעדים שאינם חלים באופן זהה על חברת הניהול. אין באמור כדי לגרוע מהעובדה, שתקרת המענקים השנתיים לכל אחד מבין חברת הניהול ומנושאי המשרה האחרים עשויה להיות שונה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין: (המשך)

(1) (המשך)

ג. עדכון ההסכם משנת 2022: (המשך)

2. (המשך)

לאור כניסתה של הקבוצה לתחומי פעילות חדשים ו/או הרחבת חלק מתחומי פעילותה, עודכן הסדר תיחום הפעילות, באופן שיתווספו אליו מגבלות ביחס לתחומים הבאים:

(א) ייזום, אחזקה ו/או ניהול של בית דיור מוגן בישראל לאוכלוסיית הגיל השלישי בעל 100 חדרים ומעלה; ו/או

(ב) ייזום, אחזקה ו/או ניהול של מלון בישראל בעל 100 חדרים ומעלה; ו/או

(ג) ייזום, אחזקה ו/או ניהול של אתר Data Center בישראל או בחו"ל בקיבולת של למעלה מ-5 MW.

עדכון הסדר תיחום הפעילות יחול אף על אחיותיה של גב' דנה עזריאלי, ה"ה שרון עזריאלי ונעמי עזריאלי, המכהנות כדירקטוריות בחברה והינן בעלות שליטה בה.

ביום 7 באוגוסט 2025, אישרה האסיפה הכללית השנתית המיוחדת של בעלי המניות של החברה, בין היתר, את הארכת הסכם הניהול של גב' דנה עזריאלי כיו"ר דירקטוריון (פעילה) לתקופה של שלוש שנים נוספות, החל מיום 11 באוגוסט 2025.

ביום 21 בספטמבר 2025, אישרה האסיפה הכללית השנתית המיוחדת של בעלי המניות של החברה, את מינויה של יו"ר דירקטוריון (פעילה) הגב' דנה עזריאלי, בנוסף לתפקידה זה, כממלאת מקום מנכ"ל החברה, לתקופה של עד שישה חודשים ממועד אישור האסיפה. הגב' עזריאלי אינה זכאית לגמול נוסף כלשהו בגין כהונתה כממלאת מקום מנכ"ל החברה.

ביום 15 בפברואר 2026, מינה דירקטוריון החברה את גב' דנה עזריאלי לתפקיד מנכ"ל החברה. לפרטים נוספים ראה ביאור 34ד'.

פרט לעדכונים המפורטים לעיל, לא חלו שינויים נוספים בהסכם הניהול.

סך דמי הניהול לשנים 2025 ו-2024 הסתכמו לסך של כ-5.2 מיליון ש"ח ו-4.5 מיליון ש"ח, בהתאמה. בגין כל אחת מהשנים 2025 ו-2024, קיבלה גב' עזריאלי באמצעות חברת הניהול, מענק בסך של כ-3.9 מיליון ש"ח וכ-3.4 מיליון ש"ח, בהתאמה.

(2) באשר לערבויות שהעמידה הקבוצה לחברות בקבוצה - ראה ביאור 27ב'.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין: (המשך)

(3) ביום 19 באוקטובר 2017, מינה דירקטוריון החברה את מר אייל חנקין (להלן - "מר חנקין") כמנכ"ל החברה וזאת החל מיום 1 בינואר 2018.

ביום 30 באפריל 2018, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את תנאי כהונתו והעסקתו של מר אייל חנקין (באמצעות חברה פרטית בבעלותו המלאה, להלן - "חברת הניהול של מר חנקין") כמנכ"ל החברה.

חברת הניהול של מר חנקין זכאית לתשלום חודשי קבוע של 313 אלפי ש"ח, צמודים למדד חודשי יוני 2016, כפי שפורסם בחודש יולי 2016 ובתוספת אפשרית לסכום האמור בשיעור של 5% בכל שנה (מעבר להצמדה למדד). נכון למועד הדוח, עומד התשלום החודשי הקבוע על סך 389 אלפי ש"ח. כמו כן, זכאית להטבות נלוות, לרבות העמדת כלי רכב (קבוצה 7) וטלפון נייד.

כל אחד מהצדדים להסכם יוכל להביא את ההסכם לסימום, מכל סיבה שהיא, בהודעה מוקדמת בכתב של שלושה חודשים.

בנוסף, חברת הניהול של מר חנקין תהיה זכאית לגמול הסתגלות בסך השווה ל-9 תשלומים חודשיים.

ביום 11 באוגוסט 2019, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון, את עדכון תנאי הסכמי הניהול עם מנכ"ל החברה כדלקמן:

מנכ"ל החברה יהיה זכאי למענק שנתי בשיקול דעת בגובה של עד 3 פעמים עלות ההעסקה החודשית, בהתאם להמלצת יו"ר הדירקטוריון וכפי שיאושר על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון, בהתאם לקריטריונים שייקבעו מראש בגין כל שנה (להלן - "המענק בשיקול דעת").

בנוסף, מנכ"ל החברה יהיה זכאי למענק שנתי, שיתבסס על שני המרכיבים שלהלן ויחושב כדלקמן (להלן - "המענק המדיד"):

א. עמידה ביעד FFO - פרמטר תפעולי המתבסס על עמידה ביעד ה- FFO שנקבע בתכנית העבודה השנתית של החברה, כפי שיאושר על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון במהלך הרבעון הראשון של כל שנה בגינה ניתן המענק המדיד (להלן - "יעד ה- FFO").

תנאי סף לקבלת רכיב מענק זה הוא עמידה ב-90% מיעד ה- FFO. זכאות המנכ"ל למענק תחושב באופן לינארי בהתאם להיקף העמידה ביעד ה- FFO, כאשר בגין עמידה מלאה ביעד ה- FFO יהיה המנכ"ל זכאי למענק בסך של 2 פעמים עלות ההעסקה החודשית.

ב. עמידה ביעד NOI - פרמטר תפעולי המתבסס על עמידה ביעד ה- NOI שנקבע בתכנית העבודה השנתית של החברה, כפי שיאושר על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון החברה במהלך הרבעון הראשון של כל שנה בגינה ניתן המענק המדיד (להלן - "יעד ה- NOI").

תנאי סף לקבלת רכיב מענק זה הוא עמידה ב-90% מיעד ה- NOI. זכאות המנכ"ל למענק תחושב באופן לינארי בהתאם להיקף העמידה ביעד ה- NOI, כאשר בגין עמידה מלאה ביעד ה- NOI יהיה המנכ"ל זכאי למענק בסך של 4 פעמים עלות ההעסקה החודשית.

יובהר, כי בכל מקרה לא יעלה סך המענק בשיקול דעת ביחד עם המענק המדיד למנכ"ל על גובה של 9 פעמים עלות ההעסקה החודשית של המנכ"ל.

אם וככל שיתברר, בדיעבד, כי הנתונים עליהם התבססה החברה בעת הענקת מענק שנתי הינם מוטעים וכי נדרשת הצגתם מחדש בדוחותיה הכספיים של החברה, אזי ישיב מנכ"ל החברה לחברה את הפער בין סכום המענק ששולם לו בהתבסס על הנתונים המוטעים כאמור, לבין סכום המענק השנתי לו הוא זכאי בהתבסס על הנתונים לאחר הצגתם מחדש כאמור.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין: (המשך)

(3) (המשך)

ביום 2 במאי 2024, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בין היתר, את הנושאים הבאים:

א. מענק מיוחד למנכ"ל החברה:

תשלום מענק מיוחד לשנת 2024 בסך של כ-5.3 מיליון ש"ח למנכ"ל החברה, מר אייל חנקין, לאור תרומתו המיוחדת לחברה, לפעילותה ולתוצאותיה במהלך שנת 2023.

ב. עדכון להסכם הניהול עם מנכ"ל החברה:

עדכון תנאי הסכם הניהול עם מנכ"ל החברה, מר אייל חנקין, בתוקף החל ממועד אישור האסיפה הכללית, שאלו עיקריו:

1. עדכון הרכיב הקבוע:

דמי הניהול החודשיים יעמדו על סך של 389 אלפי ש"ח כשהם צמודים לעליית מדד המחירים לצרכן בגין חודש פברואר 2024, אשר פורסם ביום 15 במרץ 2024, ובתוספת של 5% בכל שנה (מעבר להצמדה למדד). במקרה של ירידה במדד בחודש מסוים, לא תבוצע כל הורדה בדמי הניהול, אולם ההורדה תופחת מעליות מדד עתידיות.

2. עדכון המענק השנתי:

מנכ"ל החברה יהיה זכאי למענק שנתי בשיקול דעת בגובה של עד 3 פעמים משכורת חודשית ברוטו, בהתאם להמלצת יו"ר הדירקטוריון, כפי שיאושר על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון, ובהתאם לקריטריונים שייקבעו מראש בגין כל שנה (להלן - "המענק בשיקול דעת").

בנוסף, מנכ"ל החברה יהיה זכאי למענק מדיד, שיתבסס על עמידה ביעדים פיננסיים ו/או אסטרטגיים/פונקציונליים המפורטים במדיניות התגמול של החברה. המשקל שיינתן ליעדים הפיננסיים לעומת היעדים האסטרטגיים/פונקציונליים ייקבע על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, כך שניתן יהיה להתחשב ביעדים פיננסיים או ביעדים אסטרטגיים/פונקציונליים בלבד או בשילוב של שניהם (להלן - "המענק המדיד", וביחד עם המענק בשיקול דעת: "המענק השנתי").

תנאי סף לתשלום המענק המדיד המבוסס על עמידה ביעדים פיננסיים מותנה בעמידה ב-90% מהיעדים הפיננסיים כפי שייקבעו ביחס למנכ"ל החברה על-ידי האורגנים הרלוונטיים. זכאותו של מנכ"ל החברה תחושב באופן לינארי בהתאם להיקף העמידה ביעדים הפיננסיים, כך שכלל המענק המדיד ביחס למנכ"ל החברה יבוסס על עמידה ביעדים פיננסיים ועמידה ביעדים אסטרטגיים/פונקציונליים, אזי, בגין עמידה מלאה ביעדים הפיננסיים יהיה זכאי מנכ"ל החברה למלוא החלק היחסי של המענק המדיד המבוסס על עמידה ביעדים פיננסיים, ובגין עמידה ב-90% מהיעדים הפיננסיים יהיה זכאי מנכ"ל החברה ל-90% מהחלק היחסי האמור.

המענק השנתי יהיה בסך השווה לעד 12 משכורות ברוטו, מתוכו עד 3 משכורות ברוטו בגין המענק בשיקול דעת.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין: (המשך)

(3) (המשך)

ג. תגמול הוני למנכ"ל החברה לשעבר:

הענקת 234,350 אופציות לא רשומות למסחר, הניתנות למימוש לעד 234,350 מניות רגילות של החברה, במחיר של 249.7 ש"ח למניה, המשקף את השער הממוצע של שערי הנעילה בבורסה של מניית החברה ב-30 ימי המסחר שקדמו למועד החלטת הדירקטוריון שאישרה את הענקת האופציות. השווי ההוגן של יחידת אופציה הינו כ- 89.86 ש"ח שחושב על פי מודל בלאק אנד שולס האופציות ניתנות למימוש על-פי מנגנון מימוש נטו (Cashless) בלבד. האופציות יבשילו ויהיו ניתנות למימוש בארבע מנות שנתיות שוות, באופן שבחלוף 48 חודשים ממועד הקצאתן יבשילו מלוא האופציות.

אופציות המנה הראשונה, אשר יבשילו ולא ימומשו תוך שלוש שנים ממועד הבשלתן, יבוטלו. אופציות המנה השנייה, השלישית והרביעית, אשר יבשילו אך לא ימומשו תוך שנתיים ממועד הבשלתן, יבוטלו. מר חנקין יהיה רשאי לממש את האופציות להן הוא זכאי כאמור לעיל, עד תום 270 ימים ממועד סיום הכהונה ו/או ההעסקה ו/או ההתקשרות בפועל או עד למועד תום תקופת האופציות, לפי המוקדם מביניהם (למעט בנסיבות הקבועות בתוכנית האופציות, שאז במועד סיום היחסים האופציות יפקעו מיידית לכל דבר ועניין, בין אם מר חנקין היה זכאי לממש חלק מהאופציות במועד סיום היחסים ובין אם לאו).

האופציות הוקצו למר חנקין ביום 5 במאי 2024, לאחר שהתקיימו כל התנאים הנדרשים לביצוע ההקצאה.

פרט לעדכון המענק השנתי שזכאי לו מנכ"ל החברה, לא חלו שינויים נוספים בהסכם הניהול של מנכ"ל החברה.

ביום 18 באוגוסט 2024, יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה עדכנו את דירקטוריון החברה כי מר חנקין צפוי להתמנות כמנכ"ל Green Mountain Global Ltd. חברה פרטית בבעלותה המלאה של החברה, המאוגדת באנגליה, אשר תרכז את החזקות החברה בתחום ה-GMG Data Centers ("GMG").

ביום 17 בנובמבר 2024, אישר דירקטוריון החברה, את מינויו של מר רון אבידן, למנכ"ל החברה.

מר חנקין חדל לכהן כמנכ"ל ביום 1 באפריל 2025 ומר אבידן החל לכהן כמנכ"ל ביום 1 באפריל 2025.

מר חנקין החל לכהן כמנכ"ל GMG ביום 1 באפריל 2025, בהיקף משרה מלאה. בימים 17 ו-19 במרץ 2025 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את התקשרותה של GMG עם מר חנקין בקשר עם תנאי כהונתו והעסקתו כמנכ"ל GMG במסגרתם מר חנקין יהיה זכאי לשכר שנתי של 725 אלפי פאונד, אשר יעודכן בכל שנה בשיעור של 5% מעל שיעור מדד המחירים לצרכן. כמו-כן מר חנקין יהיה זכאי למענקים מבוססי יעדים בסכומים שייקבעו על-ידי האורגנים המוסמכים של GMG בסך של עד 150% מהשכר השנתי, כאשר ביחס לשנת הכהונה הראשונה ובכפוף לעמידה ביעד השנתי שייקבע, יהיה זכאי מר חנקין למענק שנתי בסך של עד 1,088 אלפי פאונד.

בגין שנת 2025, קיבל מר חנקין באמצעות חברת הניהול, מענק בסך של כ- 3.7 מיליון ש"ח (כ-816 אלפי פאונד).

כמו-כן, מר חנקין זכאי לתגמול הוני מכוח תכנית ה-EIP שאומצה ב-GMG. ככלל, ולמעט בנסיבות פרטניות שנקבעו בתכנית ה-EIP, התגמול ההוני שהוענק למר חנקין הינו מסוג המסולק במזומן בלבד, באופן המקנה למר חנקין זכות לתמורה כספית הנגזרת מהגידול בשווייה של GMG ("התגמול ההוני").

בכפוף להוראות תכנית ה-EIP, התגמול ההוני יבשיל בארבע מנות שוות על פני (לכל הפחות) חמש שנים ממועד הענקתו, ויהיה ניתן למימוש, בין היתר, עם קרות אירוע נזילות כקבוע בתכנית ה-EIP (דוגמת מכירת כל או הרוב המכריע של מניות GMG או נכסיה, הנפקה ראשונה לציבור וכיו"ב) או בחלוף 5 שנים ממועד הענקת התגמול ההוני. מימוש התגמול ההוני כפוף לשיעור צמיחה שנתי מצטבר מינימאלי בשווייה של GMG לעומת השווי ההתחלתי של GMG, כפי שנקבע בתכנית ה-EIP.

בנוסף, ההסכם כולל תנאים נלווים נהוגים בהסכמים מסוג זה, כגון: רכב חברה, טלפון נייד, החזרי הוצאות, כיסוי הוצאות רילוקיישן, ביטוח, פטור ושיפוי בהתאם למדיניות GMG.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין: (המשך)

(4) ביום 13 במרץ 2014, נחתם הסכם תרומה (להלן - "הסכם התרומה") על פיו העניקה עזריאלי החזקות לעמותת קרן עזריאלי (ישראל) ע.ר. ("קרן התרומות"), ללא תמורה, הכוללות 6,902,000 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע"נ כל אחת של החברה (להלן - "מניות התרומה"), המהוות כ- 5.69% מהונה המונפק של החברה.

בהתאם להוראות הסכם התרומה, תרומת מניות התרומה לקרן התרומות נעשתה בכפוף ל- 3 תנאים כדלקמן:

(א) על קרן התרומות להחזיק במניות התרומה, לא להעביר אותן ולא לעשות בהן כל דיספוזיציה אחרת במשך תקופה של 10 שנים לפחות ממועד החתימה על הסכם התרומה (להלן - "תקופת ההגבלה"); בתום תקופת ההגבלה כאמור, כל העברת מניות התרומה על ידי קרן התרומות תדרוש החלטה ברוב מיוחד של לפחות 75% מחברי הוועד (או כל אורגן אחר שנדרש), הזכאים להשתתף בהצבעה בהחלטה זו ("אישור מיוחד").

(ב) בתום תקופת ההגבלה ובכפוף לקבלת האישור המיוחד כאמור, כל העברה עתידית של מניות התרומה תהא כפופה לזכות סירוב ראשון לטובת עזריאלי החזקות.

(ג) כל זכויות ההצבעה מכח מניות התרומה תישארנה בידי עזריאלי החזקות וקרן התרומות חתמה לצורך כך על יפויי הכוח הנדרשים. במקרה של מכירה עתידית של מניות התרומה על ידי קרן התרומות תעבורנה זכויות ההצבעה במניות התרומה לרוכש.

בעקבות קבלת מניות התרומה הפכה קרן התרומות לבעלת עניין, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 (להלן - "חוק ניירות ערך"), בחברה. בעקבות הוראות הסכם התרומה, עזריאלי החזקות וקרן התרומות נחשבות כ"מחזיקות ביחד במניות התרומה" (כהגדרת המונח "החזקת ניירות ערך או רכישתם ביחד עם אחרים" בחוק ניירות ערך). לעניין חובות החללות או מתייחסות על פי חוק החברות לבעלי שליטה בחברה, החברה בחרה להתייחס לקרן התרומות כאילו היא בעלת שליטה בחברה וזאת אף אם הדבר אינו מתחייב מהוראות הדין וזאת כל עוד לא נתנה החברה דיווח אחר.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין: (המשך)

(5) בחודש נובמבר 2014, התקשרה גמל תשואה להשקעות בע"מ - חברה מאוחדת (להלן - "גמל תשואה") בהסכם עם קרן התרומות (ראה סעיף 4 לעיל), לפיו תשכיר גמל תשואה בתנאי שוק לקרן התרומות, החל מחודש ינואר 2015, שטח של כ- 457 מ"ר בשטחי המשרדים בפרויקט הרצליה ביזנס פארק, הנמצא בבעלות הקבוצה, וכן תעניק לקרן התרומות שירותי ניהול ותחזוקה כפי שהיא מעניקה לשאר השוכרים בפרויקט, הכוללים, בין היתר, ניקיון, תחזוקה, ביטוח מבנה, ביטוח צד שלישי לשטחים ציבוריים, תשלומי מיסים עירוניים בגין שטחים ציבוריים וגינון, וזאת לתקופה של חמש שנים, עם אופציה להאריך את התקופה בחמש שנים נוספות, וזאת בתמורה לתשלום חודשי בסך של כ- 58 אלפי ש"ח. בשנת 2020, הוארך ההסכם ב-5 שנים נוספות, עד ליום 15 בינואר, 2025. עוד סוכם כי גמל תשואה תקבל פיצוי חד פעמי מקרן התרומות בגין תקציב ההשקעות שהועמד ביחס לשטח הישן בסך של 313 אלפי ש"ח צמוד למדד וזאת בהתאם להסכם הקודם משנת 2010.

בחודש ינואר 2022, נחתם הסכם להגדלת שטח המושכר ל- 518 מ"ר ומתן הקצב להשקעות במושכר בסך כ- 363 אלפי ש"ח לתקופה של שלוש שנים עם אופציה להאריך את התקופה בחמש שנים נוספות, עד לחודש ינואר 2030, וזאת בתמורה לתשלום חודשי בסך כ- 65 אלפי ש"ח. בחודש יוני 2022 נחתם הסכם נוסף להגדלת שטח המושכר ל- 577.92 מ"ר, וזאת ללא שינוי במנגנון התמורה. בחודש אוגוסט 2023 נחתם הסכם נוסף לפיו החל מחודש אוגוסט 2023 גמל תשואה תשכיר לקרן התרומות שטח נוסף בהיקף של 8.68, כך שסך השטח המושכר על-פי ההסכם (על כלל תוספותיו) עומד על 586.6 מ"ר, וזאת ללא שינוי במנגנון התמורה. ביום 31 בדצמבר 2024 הסתיימה ההתקשרות.

בחודש אוקטובר 2013, התקשרה גמל תשואה בהסכם עם קנדן מגורים בע"מ (להלן - "קנדן מגורים"), אשר הינה חברה בשליטת בעלת השליטה ויו"ר הדירקטוריון, גב' דנה עזריאלי, לפיו תשכיר גמל תשואה בתנאי שוק לקנדן מגורים, החל מחודש אוקטובר 2013, שטח של כ- 190 מ"ר בשטחי המשרדים בפרויקט הרצליה ביזנס פארק, הנמצא בבעלות הקבוצה, וכן תעניק לקנדן מגורים שירותי ניהול ותחזוקה כפי שהיא מעניקה לשאר השוכרים בפרויקט, הכוללים, בין היתר, ניקיון, תחזוקה, ביטוח מבנה, ביטוח צד שלישי לשטחים ציבוריים, תשלומי מיסים עירוניים בגין שטחים ציבוריים וגינון, וזאת לתקופה של שנתיים עם אופציה להאריך את התקופה בשנתיים נוספות עד ליום 14 באוקטובר, 2017, בתמורה לתשלום חודשי בסך של כ- 22 אלפי ש"ח. ההסכם הוארך לתקופות נוספות באותם תנאים.

בחודש דצמבר 2021, נחתם הסכם לפיו שטח המושכר הוקטן ל- 81 מ"ר לתקופה של שנתיים עם אופציה להאריך את התקופה בשנתיים נוספות עד ליום 31 בדצמבר, 2025, בתמורה לתשלום חודשי בסך כ- 10 אלפי ש"ח. בחודש יוני 2022 נחתם הסכם נוסף שעניינו הקטנת השטח המושכר ל- 21.08 מ"ר, וזאת ללא שינוי במנגנון התמורה. בחודש אוגוסט 2023 נחתם הסכם נוסף שעניינו הקטנת השטח המושכר ל- 12.4 מ"ר, ללא שינוי במנגנון התמורה. ביום 27 בדצמבר 2023 התקשרו גמל תשואה וקנדן מגורים בתוספת להסכם, לפיה, תקופת השכירות הוארכה עד ליום 31.12.2024 (להלן - "תקופת השכירות הנוספת"). במהלך תקופת השכירות הנוספת יעמדו דמי השכירות על סך של 100 ש"ח לכל מ"ר ברוטו, בתוספת הפרשי הצמדה למדד. ביום 31 בדצמבר 2024 הסתיימה ההתקשרות.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין: (המשך)

(6) בחודש דצמבר 2024, התקשרה קנית השלום עם קרן התרומות, בה גב' דנה עזריאלי, הנמנית על בעלות השליטה בחברה, מכהנת כחברת ועד מנהל, בהסכם שכירות, לפיו קנית השלום תשכיר לקרן התרומות משרדים בשטח של כ-467 מ"ר במגדל העגול במרכז עזריאלי, ושמונה מקומות חניה, וכן, תעניק שירותי ניהול ותחזוקה כפי שהיא מעניקה ליתר השוכרים במגדל. הסכם השכירות הינו לתקופה של 5 שנים (החל מיום 1.1.2025) עם אופציה ל-5 שנים נוספות. דמי השכירות החודשיים יעמדו על סך של 135 ש"ח למ"ר (צמודים למדד), בתוספת דמי ניהול חודשיים כנהוג במגדל (Cost+15%), ובתוספת דמי חניה בסך כולל של 12,055 ש"ח, בתוספת מע"מ. התשלומים הנ"ל מסתכמים לסך כולל של 89,974 ש"ח בחודש בתוספת מע"מ. ביום 2 ביולי 2025 עודכן ההסכם כך ששטח המשרדים הוקטן ל-457 מ"ר.

בחודש דצמבר 2024, התקשרה קנית השלום בהסכם עם קנדן מגורים בע"מ, לפיו קנית השלום תשכיר לקנדן מגורים משרדים בשטח של כ-10 מ"ר במגדל העגול במרכז עזריאלי, וכן, תעניק שירותי ניהול ותחזוקה כפי שהיא מעניקה ליתר השוכרים במגדל. הסכם השכירות הינו לתקופה של 5 שנים (החל מיום 1.1.2025) עם אופציה ל-5 שנים נוספות. דמי השכירות החודשיים יעמדו על סך של 135 ש"ח למ"ר (צמודים למדד), בתוספת דמי ניהול חודשיים כנהוג במגדל (Cost+15%). התשלומים הנ"ל מסתכמים לסך כולל של 1,660 ש"ח בחודש בתוספת מע"מ.

החברה סיווגה את העסקאות (5) - (6) לעיל כעסקאות זניחות, בתנאי שוק ובמהלך עסקים רגיל, וקבעה, כי אין מדובר בעסקאות הדורשות אישורים מיוחדים בהתאם לחוק החברות (הסיווג נעשה ביחס לכל עסקה בנפרד).

(7) גמול דירקטורים - בהתאם להחלטת הדירקטוריון והאסיפה הכללית של החברה מיום 10 במאי 2010 ומיום 24 באוגוסט, 2010, הגמול לדירקטורים החיצוניים, אשר ימונו בחברה, יהיה בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 (להלן - "תקנות הגמול"). הגמול השנתי וגמול ההשתתפות (לרבות גמול כדירקטור חיצוני מומחה) ישולמו בהתאם לסכום המרבי הקבוע בתקנות הגמול, בהתאם לדרגת ההון של החברה, כפי שתהא מעת לעת.

בהתאם להחלטת ועדת התגמול והדירקטוריון מיום 24 במאי, 2016 ה"ה שרון עזריאלי ונעמי עזריאלי המכהנות כדירקטוריות בחברה, היו זכאיות לגמול שנתי בסך של 65 אלפי ש"ח וגמול השתתפות בשיבה בסך של 2,300 ש"ח, כאשר סכומים אלה צמודים למדד בהתאם להוראות תקנות הגמול. בנוסף, הוראות סעיפים 5(ב) ו-6(א) לתקנות הגמול יחולו על הגמולים המשולמים לדירקטוריות האמורות, בשינויים המחויבים.

ביום 4 ביולי 2019, אישר דירקטוריון החברה, לאחר שנתקבל אישור ועדת התגמול, כי החל מיום 3 ביוני, 2019 יהיו הדירקטוריות האמורות זכאיות לגמול, לו זכאים כל יתר הדירקטורים בחברה שאינם מקבלים שכר או דמי ניהול, כפי שיחודשו מידי 3 שנים בכפוף לאישורים הנדרשים על-פי דין.

בימים 18 במאי 2022 ו-30 במאי 2022 ניתן אישור הגמול כאמור לעיל, מיום 30 במאי 2022, לתקופה של 3 שנים החל מיום 3 ביוני 2022.

ביום 5 ביוני 2025, ניתן אישור נוסף של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לגמול כאמור לעיל, מיום 5 ביוני 2025, לתקופה של 3 שנים החל מיום 3 ביוני 2025.

(8) ביום 24 בספטמבר 2024 אישרה האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה את תנאי הכהונה והעסקה של ד"ר אריאל קור, דירקטור בחברה, בקשר עם תפקידו כיו"ר דירקטוריון GMG. בתמורה לשירותים, ד"ר קור זכאי לתשלום שנתי, החל מיום 12 ביולי 2024, בסך של 250 אלפי פאונד. לאחר תאריך המאזן, ביום 5 במרץ 2026, סיים פרופסור אריאל קור את כהונתו כיו"ר דירקטוריון GMG. פרופסור קור ימשיך לכהן כדירקטור ב-GMG ללא תמורה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין: (המשך)

(9) ביום 27 באפריל 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול והדירקטוריון, את תנאי כהונתו והעסקתו של מנכ"ל החברה (לשעבר), מר רון אבידן אשר החל את כהונתו ביום 1 באפריל 2025 וסיים את כהונתו כמנכ"ל החברה ביום 21 בספטמבר 2025, זאת לאחר שביום 17 באוגוסט 2025, עדכן את דירקטוריון החברה, כי הודיע באותו מועד ליו"ר דירקטוריון החברה, הגב' דנה עזריאלי, על רצונו לסיים את כהונתו כמנכ"ל החברה.

מר אבידן, הועסק כמנכ"ל החברה בהיקף משרה מלאה (100%), בתמורה למשכורת חודשית (ברוטו) בסך של 200,000 ש"ח (צמוד למדד חודש אפריל 2025, כאשר במקרה של ירידה במדד בחודש מסוים, תופחת ההורדה מעליות מדד עתידיות). מר אבידן היה זכאי להטבות נלוות, לרבות העמדת כלי רכב (קבוצה 7) וגילום שווי המס על-ידי החברה; טלפון נייד; החזר הוצאות; גמול הסתגלות בסך השווה לעד 9 משכורות ברוטו; משכורת 13; קרן השתלמות; ביטוח בריאות; הפרשות פנסיוניות וכיו"ב. כל אחד מן הצדדים רשאי להביא את ההסכם לסיומו, מכל סיבה שהיא, בכפוף למתן הודעה מוקדמת בכתב של שלושה חודשים.

כמו-כן, מר אבידן היה זכאי למענק הוני בגובה של 12 משכורות ברוטו, בגין כל שנת הבשלה במשך 4 שנים. בהתאם, במסגרת האסיפה, אושרה הענקת למר אבידן של 125,081 אופציות (לא רשומות למסחר).

עם סיום כהונתו כמנכ"ל החברה ביום 21 בספטמבר 2025, פקעו מלוא האופציות שהוענקו למר אבידן.

(10) ביום 19 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה הענקת 500,294 אופציות לא רשומות למסחר לנושאי משרה ולחלק מעובדי החברה (כאשר 125,081 מתוכן הוענקו למנכ"ל החברה דאז, לאחר קבלת אישור האסיפה הכללית), הניתנות למימוש לעד 500,294 מניות רגילות של החברה, במחיר של 285.16 ש"ח למניה, המשקף את השער הממוצע של שערי הנעילה בבורסה של מניית החברה ב-30 ימי המסחר שקדמו למועד החלטת הדירקטוריון שאישרה את הענקת האופציות. מחיר המימוש יתואם על ידי הפחתת מחיר המימוש בסכום הדיבידנד שיחולק עבור כל מניה. השווי ההוגן של יחידת אופציה הינו כ- 76.75 ש"ח שחושב על פי מודל בלאק אנד שולס. האופציות ניתנות למימוש על-פי מנגנון מימוש נטו (Cashless) בלבד. האופציות יבשילו ויהיו ניתנות למימוש בארבע מנות שנתיות שוות, באופן שבחלוף 48 חודשים ממועד הקצאתן יבשילו מלוא האופציות.

תקופת המימוש תהיה בהתאם לתכנית האופציות של החברה, כאשר אופציות המנה הראשונה, אשר יבשילו ולא ימומשו תוך שלוש שנים ממועד הבשלתן, יפקעו. אופציות המנה השנייה, השלישית והרביעית, אשר יבשילו אך לא ימומשו תוך שנתיים ממועד הבשלתן, יפקעו. בימים 27 ו-29 באפריל 2025, ולאחר שהתקיימו התנאים לכך, הוענקו האופציות לנושאי המשרה ולעובדי החברה.

לאור עזיבת עובדים במהלך התקופה, פקעו מלוא האופציות שהוענקו להם שטרם הבשילו ולמועד הדוח, נותרו 356,274 אופציות לא רשומות למסחר.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ד. פטור, ביטוח ושיפוי לנושאי משרה ודירקטורים:

(1) פטור:

בהתאם להחלטות אסיפת בעלי המניות של החברה מעת לעת (לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון), מעניקה החברה לנושאי משרה ולדירקטורים, כפי שיהיו מעת לעת, פטור מראש ובדיעבד מאחריותם, כולה או מקצתה, בשל כל נזק שייגרם לה ו/או שנגרם לה, בין במישרין ובין בעקיפין, בשל הפרת חובת הזהירות של הדירקטורים ונושאי המשרה כלפיה וכלפי חברות בנות שלה ובתוקף היותם נושאי משרה ו/או דירקטורים בחברה או נושאי משרה ו/או דירקטורים מטעם החברה בחברות בנות, בכפוף לכך שהפטור לא יחול על החלטה או עסקה שלבעל השליטה בחברה או נושא משרה בחברה עניין אישי בה.

(2) שיפוי:

בהתאם להחלטות אסיפת בעלי המניות של החברה מעת לעת (לאחר אישור ועדת התגמול והדירקטוריון), מעניקה החברה לכל נושאי המשרה בחברה והדירקטורים של החברה כפי שיהיו מעת לעת, התחייבות לשיפוי בשל כל חבות או הוצאה כמפורט להלן, שתוטל עליהם עקב פעולות שעשו (לרבות פעולות שעשו לפני הענקת כתב השיפוי) ו/או שיעשו בתוקף היותם נושאי משרה ו/או דירקטורים בחברה או נושאי משרה ו/או דירקטורים מטעם החברה בחברות בנות או קשורות של החברה או כל חברה אחרת בהן לחברה אינטרס:

(א) חבות כספית שתוטל על נושא משרה ו/או דירקטור לטובת אדם אחר על פי פסק דין, לרבות פסק דין שניתן בפשרה או פסק בורר שאושר בידי בית משפט ובלבד שפעולות אלה נוגעות לאחד או יותר מהאירועים המפורטים בכתב השיפוי; (ב) הוצאות הדיונים סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שיוציא נושא המשרה ו/או דירקטור או שיחויב בהן בידי בית משפט, בהליך שהוגש 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 הדיונים סבירות, לרבות שכר טרחת עורך דין, שיוציא נושא המשרה ו/או דירקטור עקב חקירה או הליך שיתנהל נגדו בידי רשות המוסמכת לנהל חקירה או הליך, ואשר הסתיים בלא הגשת כתב אישום נגדו ובלי שתוטל עליו חבות כספית כחלופה להליך פלילי, או שיסתיים ללא הגשת כתב אישום נגדו אך בהטלת חבות כספית כחלופה להליך פלילי בעבירה שאינה דורשת הוכחת מחשבה פלילית; (ד) חבות כספית שתוטל על נושא המשרה ו/או דירקטור בשל תשלום עבור נפגעי ההפרה בהליך מנהלי; (ה) ההוצאות שהוצאו על ידי נושא המשרה ו/או דירקטור בקשר עם הליך מנהלי שהתנהל בעניינו, לרבות הוצאות התדיינות סבירות, ובכלל זה שכר טרחת עורך דין.

סכום השיפוי שתשלם החברה לכל נושאי המשרה (לרבות הדירקטורים), במצטבר, על פי כל כתבי השיפוי שיוצאו להם על ידי החברה על פי החלטת השיפוי, בגין אחד או יותר מהאירועים המפורטים בכתב השיפוי לא יעלה על 20% מההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה לפי הדוח הכספי האחרון (המבוקר או הסקור) של החברה, שפורסם לפני מועד השיפוי.

ביום 10 באוגוסט, 2022 - לגבי גב' דנה עזריאלי וביום 27 באפריל, 2023 לגבי גב' שרון עזריאלי וגב' נעמי עזריאלי, אשר הינן בעלות השליטה בעקיפין בחברה ומכהנות כדירקטוריות בחברה, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את הארכת תוקפם של כתבי פטור ושיפוי שהוענקו להן, לתקופה נוספת של שלוש שנים החל ממועד 11 באוגוסט, 2022 (לגבי גב' דנה עזריאלי) וממועד אישור האסיפה הכללית (לגבי גב' שרון עזריאלי וגב' נעמי עזריאלי).

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ד. פטור, ביטוח ושיפוי לנושאי משרה ודירקטורים: (המשך)

(3) ביטוח:

בהתאם להוראות מדיניות התגמול של החברה, החברה רוכשת פוליסה לביטוח אחריות לדירקטורים ונושאי משרה (לרבות מקרב בעלי השליטה בחברה) של החברה וחברות הבת של החברה.

במהלך תקופת הדוח, אישרה ועדת התגמול התקשרות לחידוש פוליסת הביטוח של דירקטורים ונושאי משרה של החברה (לרבות מקרב בעלי השליטה בחברה) וחברות הבת של החברה החל מחודש יולי 2025 ועד לחודש יוני 2026, בתנאים כמפורט להלן:

(1) גבול האחריות במסגרת פוליסת הביטוח לא יעלה על 100 מיליון דולר ארה"ב, למקרה ולתקופת ביטוח, בתוספת הוצאות הגנה משפטית סבירות בישראל מעבר לגבול האחריות, ולגבי תביעות המוגשות מחוץ לישראל - הוצאות הגנה משפטית סבירות מעבר לגבול האחריות, בהתאם להוצאות משפט הנהוגות בישראל ובהתאם לדין הישראלי.

(2) סכום הפרמיה השנתית וסכום ההשתתפות העצמית הינם בתנאי שוק ובעלות שאינה מהותית לחברה.

(3) פוליסת הביטוח כוללת כיסוי תביעות שתוגשנה כנגד החברה (להבדיל מתביעות כנגד דירקטורים ו/או נושאי המשרה בה) שעניינן הפרת חוקי ניירות ערך לפחות בישראל (Coverage For Securities Claims Entity) וכן תביעות שעניינן יחסי עובד מעביד בגבול אחריות של עד 1 מיליון דולר ארה"ב ונקבעו סדרי תשלום של תגמולי ביטוח, לפיהם זכותם של הדירקטורים ו/או נושאי המשרה לקבלת שיפוי מהמבטח על פי הפוליסה קודמת לזכותה של החברה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ה. עסקאות זניחות:

ביום 24 בנובמבר 2010, החליט דירקטוריון החברה לאמץ קווים מנחים וכללים בדבר סיווגן של עסקאות שאינן חריגות של החברה או חברה מאוחדת שלה עם בעלי עניין בה או עם בעלי שליטה, כעסקה זניחה. קווים מנחים אלה נקבעו, בין היתר, בשים לב להיקף נכסי החברה, למגוון פעילויותיה, לאופי העסקאות המתבצעות על ידה ולמידת השפעתן על פעילות החברה ותוצאותיה. בחודש מאי 2015 אימץ דירקטוריון החברה נוהל אב לעסקאות עם צדדים קשורים, אשר איגד ואיחד נהלים שאושרו בחברה בשנים שקדמו לאישורו, לרבות לגבי סיווג עסקאות זניחות.

כללים וקווים מנחים אלו יישמשו מחד, לבחינת הצורך באישור העסקה במוסדות הרלוונטיים בחברה ומאידך לבחינת חובת ו/או היקף הגילוי בדוח התקופתי ובתשקיף (לרבות בדוחות הצעת מדף), ו/או מסירת דיווח מיידי בגין עסקה כאמור. יצוין, כי בחינת העסקאות היא ברמת הקבוצה, לרבות בחברות מהותיות בשליטת החברה.

דירקטוריון החברה קבע, כי עסקה זניחה בחברה הינה עסקה של החברה עם בעלי שליטה או עם אדם אחר שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי, שאינה חריגה (קרי - במהלך העסקים הרגיל, בתנאי שוק ואינה מהותית) והיא עומדת במבחנים הבאים:

(1) לעניין חובת מתן דיווח מיידי בקשר עם עסקה זניחה - עסקה בודדת בחברה או בחברה בת בשליטתה, הינה עסקה זניחה אם היקפה הכספי לא עולה על שיעור של 0.1% מההון העצמי המאוחד של החברה לפי דוחות כספיים אחרונים; במקרה של עסקאות נמשכות (לרבות שכירויות, חכירות וכיוצא בזה), לפי סכום העסקה החודשי או סך העסקה לכל תקופת ההתקשרות לפי הקצר/הנמוך מביניהם. לצרכי דיווח מיידי, תיבחן זניחותה של עסקה על בסיס העסקה המסוימת הבודדת וככל שזו תעבור את רף הזניחות, תדווח החברה על העסקה בדיווח מיידי.

(2) לעניין מתן פירוט בדוח השנתי בקשר עם עסקאות זניחות - הסך הכולל של כל העסקאות מסוג מסוים בחברה או בחברה בת בשליטתה, בשנה קלנדרית, לא עלה על שיעור של 0.5% מההון העצמי המאוחד של החברה לפי דוחות שנתיים אחרונים. החברה תכלול את סוגי העסקאות וסכומן המצטבר במסגרת הדוח השנתי שלה רק אם עולה הסכום הכולל על השיעור הנקוב לעיל. לצרכי דיווח במסגרת דוח תקופתי, דוחות כספיים ותשקיף (לרבות דוח הצעת מדף), תיבחן הזניחות של מצרף כלל העסקאות מאותו סוג של החברה עם בעל השליטה או עם תאגידים בשליטתו של בעל השליטה על בסיס שנתי.

(3) עסקאות שלובות - בעת סיווג עסקאות כזניחות או כאלה שאינן זניחות, תיבחן כל עסקה בפני עצמה, אולם זניחותן של עסקאות שלובות או תלויות האחת בשנייה או עסקאות מאותו הסוג ייבחנו באופן מצרפי כעסקה אחת. ביחס לעסקאות רב שנתיות (הסכמים לתקופה של מספר שנים), יחושב היקף העסקה, לצרכי בחינת רף הזניחות, על בסיס שנתי (קרי - הסך הכספי השנתי הנובע מהעסקה עובר את רף הזניחות כאמור לעיל). בעסקאות ביטוח תיבחן הפרמיה כסכום העסקה, ללא קשר להיקף הביטוחי הניתן. עסקאות ביטוח רב שנתיות תימדדנה על בסיס דמי הביטוח השנתיים המשולמים או הנגבים.

(4) עסקאות זניחות בחברות הבנות - העסקאות שסווגו כזניחות על ידי החברות המוחזקות של החברה ייחשבו כזניחות גם ברמת החברה, ואילו אלה שסווגו על ידן כלא זניחות, ייבחנו ברמת החברה. במקרה שאין לחברה מידע זמין המאפשר בחינת סיווג העסקאות כעסקאות זניחות או שאינן זניחות, אזי ייחשב צירוף כל העסקאות מאותו סוג כעסקה זניחה או שאינה זניחה, למעט אם לפי הנתונים שבידי החברה התקיים אחד משני התנאים: (1) מבחינה הפרמטר הכמותי שלעיל, העסקה עצמה כעסקה בודדת אינה זניחה; (2) מצרף העסקאות הינו מהותי עבור החברה.

(5) בחינה שאינה כמותית - על אף האמור לעיל, בחינת השיקולים האיכותיים של עסקה זניחה מבחינה כמותית עשויה להוביל לסיווג כעסקה שאינה זניחה, אם מבחינת אופייה, מהותה והשפעתה על החברה היא נתפסת כאירוע משמעותי על ידי הנהלת החברה ומשמשת בסיס לקבלת החלטות ניהוליות חשובות או אם במסגרת העסקה של החברה עם בעלי שליטה או עם אדם אחר שלבעל השליטה יש בה עניין אישי צפוי הצד השני לקבל טובות הנאה שיש חשיבות במסירת דיווח עליהם לציבור המשקיעים. מובהר, כי גם אם עמדה עסקה של החברה עם בעלי שליטה או עם אדם אחר שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי במבחן הכמותי שלהלן, היא לא תיחשב זניחה אם שיקולים איכותיים כאמור מעידים על היבט מהותי שלה.

קבוצת עזריאלי בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ה. עסקאות זניחות: (המשך)

(5) (המשך)

הגורם המאשר:

בהתאם לסעיף 22.3 לתקנון החברה, קבע הדירקטוריון כי בחינת סיווגה של עסקת בעלי עניין כעסקת זניחה תתבצע על ידי סמנכ"ל הכספים בשיתוף עם היועץ המשפטי, ככל שיידרש, ובכל אישור עסקה כעסקת זניחה יתועד הליך הבחינה והסיווג.

בהתאם לנוהל האב בחברה, בחינת סיווגה של עסקה של החברה עם בעלי שליטה או עם אדם אחר שלבעל השליטה יש בהן עניין אישי כעסקת זניחה תתבצע על ידי סמנכ"ל הכספים והיועץ המשפטי, ככל שיידרש, ובכל אישור עסקה כעסקת זניחה יתועד הליך הבחינה והסיווג. כמו כן, הסמנכ"ל הדירקטוריון את מנכ"ל החברה או את סמנכ"ל הכספים, לאשר ביצוע עסקאות שעונות להגדרת זניחות בהתאם לנוהל זה, כפוף לשני החריגים הבאים: (א) מצב בו לשני הגורמים האמורים עניין אישי באותה עסקה, שאז יוחלף אותו גורם בנושא משרה בכיר אחר בחברה; ו-(ב) עסקה שעניינה תנאי כהונה והעסקה של נושא משרה או התקשרות עם בעל שליטה או עם - קרובו במישרין או בעקיפין, לרבות באמצעות חברה שבשליטתו, לעניין קבלת שירותים ממנו בידי החברה, ואם הוא עובד החברה ואינו נושא משרה בה באשר להעסקתו בחברה שאז יתבצע הליך האישור על פי חוק החברות.

הליך תחרותי או הליך אחר:

בחודש מאי 2015, אישרה ועדת ביקורת תוספת לנוהל, לפיה, אלא אם יוחלט אחרת על ידי ועדת הביקורת, הנהלת החברה תקיים בעסקאות חריגות ובעסקאות שאינן זניחות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות, הליך תחרותי או הליך אחר בחברה בפיקוחה של ועדת הביקורת, בהתאם לעקרונות שלהלן:

בעסקאות לרכישת שירותים ו/או רכישת ציוד ומערכות, אשר היקף ההוצאה השנתית בגינו עולה על הרף הכמותי שנקבע בנוהל, יוצגו לוועדת הביקורת הצעות מ-3 ספקים רלוונטיים שונים בתחום הנדרש לפחות, שניתנו בהתאם למפרט דרישות שייקבע על ידה בהתאם לצרכיה, ובהתאם לנהלי הרכש בקבוצה, כפי שיהיו מעת לעת, בצירוף המלצה לוועדת הביקורת למציע הנבחר והנימוקים לבחירה. ההזמנה להציע הצעות תפוקח על ידי סמנכ"ל הכספים בחברה, אשר יהא רשאי להורות, לפי שיקול דעתו, על ביצוע שינויים ו/או שיפורים בהליך ו/או ניהול משא ומתן עם המציעים.

באשר לעסקאות השכרת שטחים מניבים, שהינה ליבת הפעילות של החברה, ולאור העובדה, כי במהלך העסקים הרגיל ההליך המתאים אינו בהכרח הליך תחרותי, במיוחד כאשר הליך כאמור עלול ליצור יתרון עסקי לחברות מתחרות מול שוכרים פוטנציאליים טובים לחברה ומשך הזמן לקיומו של הליך כאמור עלול לסכן עסקאות טובות, אימצה החברה הליך אחר, לפיו עסקה אשר היקף ההכנסה השנתית בגינה עולה על הרף הכמותי שנקבע בנוהל, ובהנחה שהחלו שלבי השיווק בגין אותו הנכס (קרי, תמחור, הוצאה למתווכים וכדומה) תפעל החברה לאיסוף נתונים השוואתיים לעסקה (מחיר למ"ר, הטבות והשקעות, שוכרים ואפיונם, התאמה לתמהיל), בנכסים דומים של החברה ונכסים דומים של צדדים שלישיים באותו אזור, וככל שנדרש, תיעזר ביועצים חיצוניים לצורך כך. ועדת הביקורת ו/או הדירקטוריון יהיו רשאים לבקש מהנהלת החברה פרטים נוספים או עבודת השוואה מהיבטים אחרים. הנהלת החברה תציג בפני ועדת הביקורת את פרטי העסקה המוצעת לאישור והנימוקים על יתרונותיה מול עסקאות ההשוואה. יובהר, כי ככל שמדובר בעסקה אשר ועדת ביקורת תקבע כי בשל היקפה ותוכנה אינה אופיינית לחברה (כדוגמת הקמה או רכישה של בניין שלם לצורך השכרתו לשוכר אחד שהינו צד קשור), תקבע ועדת הביקורת את ההליכים והעסקה תאושר בהתאם לדרישות החוק.

עסקאות ביחס לתנאי כהונה והעסקה, עסקאות אחרות עם חברות הקבוצה ו/או תרומות לגופים שלבעל השליטה עניין אישי בהן, ידונו בוועדת הביקורת, אשר תקבע בכל עסקה, מה הוא ההליך המתאים לאישורה. אין באמור כדי לגרוע מחובות אישור ההתקשרויות האמורות לפי כל דין.

בסוגי עסקאות, בהן לא נקבע בפרק זה האם קיימת חובה לקיים הליך תחרותי או הליך אחר, תחליט ועדת הביקורת מראש, אד-הוק, בכל עסקה קונקרטית עתידית, האם ינוהל הליך תחרותי או הליך אחר ואת אופיו כאמור.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 32 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ה. עסקאות זניחות: (המשך)

(5) (המשך)

פיקוח ובקרה:

סקירה דו רבעונית פנימית - עד לימים 15.7 ו- 15.1 בכל שנה ידווח לסמנכ"ל הכספים של החברה על עסקאות כאמור בנוהל (לרבות עסקאות זניחות ושאינן זניחות), שהחברה התקשרה בהן בשני הרבעונים שחלפו וכן בדבר עסקאות עם חברות קשורות שחברות אחרות בקבוצה התקשרו בהן, תוך ציון תנאיה של כל עסקה (היקף כספי שנתי, היקף כספי כללי, מהות העסקה, זהות הצד הקשור ותנאים מהותיים אחרים).

מעקב שנתי:

אחת לשנה, טרם הדיון בדוחות הכספיים השנתיים של החברה, או במקרים מיוחדים אם ביקשה זאת ועדת הביקורת קודם לכן, ידווח המרכז לוועדת הביקורת על עסקאות כאמור בנוהל (לרבות עסקאות זניחות ושאינן זניחות ולרבות התקשרויות החברה בהסכמי שכירות עם צדדים קשורים לאור התחייבות החברה במסגרת תשקיף ההנפקה לציבור של החברה שפורסם בחודש מאי 2010) ואשר החברה התקשרה בהן במהלך השנה שחלפה ובמהלך החודשים שעד למועד אישור הדוח הכספי במוסדות החברה, ככל שרלבנטי. הדיווח יכלול גם עסקאות צדדים קשורים בחברות אחרות בקבוצה שהובאו לידיעת המרכז במהלך אותה תקופה, תוך ציון תנאיה של כל עסקה (היקף כספי שנתי, היקף כספי כללי, מהות העסקה, זהות הצד הקשור ותנאים מהותיים אחרים), וכן בדבר סך כל עסקאות צדדים קשורים באותה שנה. במסגרת המעקב השנתי כאמור, יצרף הממונה הצהרה בחתימתו, לפיה, למיטב ידיעתו והבנתו, בוצעו בחברה כל התהליכים הרלוונטיים למיפוי ואיתור עסקאות עם צדדים קשורים וכן כי בוצעו כל הבדיקות הנדרשות מכח ההתחייבות התשקיפית, הכל בהתאם לאמור בנוהל וכי ניתן גילוי נאות בדוחות הכספיים השנתיים לעסקאות עליהן דיווח.

דירקטוריון החברה יבחן מעת לעת ולפחות פעם בשלוש שנים, לאחר קבלת המלצת ועדת הביקורת, את יישום הנוהל על ידי החברה ואת הצורך בעדכון הנוהל ו/או אמות המידה בו ו/או ההליכים שנקבעו לאישור העסקאות, בשים לב לעסקאות צדדים קשורים בהן מתקשרת החברה, לשינויים מהותיים בהיקף פעילותה של החברה והחברות המוחזקות של החברה והנתונים הכספיים הרלוונטיים ולשינויים בהוראות הדין הרלוונטיות. האמור בנוהל אינו גורע מסמכות ועדת הביקורת להחליט לקיים מעת לעת דיון בהיבטים שונים הקשורים לעסקאות בעלי עניין ולזמן לדיונים אלה את הגורמים הנוגעים בדבר, לרבות הנהלת החברה, המרכז, המבקר הפנימי והיועץ המשפטי.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 33 - דיווח מגזרי

א. כללי:

החברה מיישמת את IFRS 8, "מגזרי פעילות" (להלן - "IFRS 8"). בהתאם להוראות התקן, מגזרים תפעוליים מזהים על בסיס הדיווחים הפנימיים אודות מרכיבי הקבוצה, אשר נסקרים באופן סדיר על-ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים.

פעילותה העסקית של החברה מתמקדת בעיקר בתחומי הנדל"ן השונים, כאשר מרבית פעילותה העסקית של הקבוצה הינה בתחום מרכזי המסחר והקניונים בישראל, בתחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים ובתחום המגורים להשכרה בישראל.

החברה פועלת בנוסף בתחום נדל"ן מניב בארה"ב (שטחי השכרה למשרדים), בתחום הדיור המוגן ובתחום ה-Data Centers.

לחברה פעילויות אחרות ביניהן השקעות פיננסיות ופעילות בתחום המסחר האלקטרוני (eCommerce).

בחודש פברואר 2020 השלימה החברה את רכישת מלון הר ציון בירושלים במסגרת כניסתה לענף המלונאות.

במהלך תקופת הדוח רכשה החברה את חברת צמח המרמן (לפרטים נוספים ראה ביאור 7ב'), בעקבות כך, פעילות החברה בתחום המגורים למכירה החלה להיות מתוארת כתחום ומגזר פעילות בר-דיווח.

להלן מפורטים מגזרי הפעילות של החברה:

מגזר א' - מרכזי המסחר והקניונים בישראל.

מגזר ב' - שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל.

מגזר ג' - נדל"ן מניב בארה"ב.

מגזר ד' - דיור מוגן.

מגזר ה' - Data Centers.

מגזר ו' - מגורים להשכרה בישראל.

מגזר ז' - מגורים למכירה.

במגזרי הפעילות הבאים: מרכזי המסחר והקניונים בישראל, שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל, נדל"ן מניב בארה"ב, דיור מוגן, Data Centers ומגורים להשכרה בישראל, מגורים למכירה קובצו מרכיבים אלו למגזרים.

תוצאות המגזר כוללות את הרווח (הפסד) שהופק מפעילות כל מגזר בר דיווח. דיווחים אלו נערכו על בסיס מדיניות חשבונאית זהה לזו המיושמת בחברה.

להלן שיקולי הדעת שהופעלו על ידי ההנהלה ביישום הקריטריונים לקיבוץ כל אחד ממגזרים אלו:

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 33 - דיווח מגזרי (המשך)

א. כללי: (המשך)

הנהלת הקבוצה בחנה את המאפיינים הכלכליים של כל אחד ממגזרים אלו והגיעה למסקנה, כי בכל אחד מהם המאפיינים הכלכליים הינם דומים, לנוכח העובדה כי כל אחד מהמגזרים, למעט מגזר ה-Data Centers, מתנהל באותו אזור גאוגרפי (ישראל או ארה"ב), נקוב באותו מטבע (בשקל חדש או בדולר ארה"ב), נתון לתנאים פוליטיים וחוקיים דומים ובעל שיעורי רווחיות דומים. בנוסף, בחנה הנהלת הקבוצה כי כל אחד ממגזרים אלו דומה בכל המאפיינים הבאים:

- מהות הפרויקטים - כלל הפרויקטים במסגרת כל אחד ממגזרים אלו הינם באותו תחום פעילות.
 - מהות תהליכי הפיתוח והייזום - כלל הפרויקטים במסגרת כל אחד ממגזרים אלו כרוכים בתהליכי פיתוח וייזום דומים.
 - סוג הלקוחות - כלל הפרויקטים במסגרת כל אחד ממגזרים אלו משווקים אל קבוצת לקוחות דומה (לקוחות עסקיים, אוכלוסיית הגיל השלישי).
 - השיטות שמשמשות לשיווק הפרויקטים - השיטות לשיווק כלל הפרויקטים במסגרת כל אחד ממגזרים אלו הינן דומות וכוללות תהליכי פרסום ושיווק זהים.
 - מהות הסביבה המפקחת - על כל הפרויקטים בכל אחד ממגזרים אלו חלים חוקים, תקנות וכללים דומים לרבות בתחום המקרקעין, התכנון, הבניה וההשכרה, איכות הסביבה, דינים במישור המוניציפאלי ובקשר עם מיסוי מקרקעין וכן חוקים ותקנות בתחום הדיור המוגן.
- בהתבסס על השיקולים שפורטו לעיל, הנהלת הקבוצה סבורה כי הקיבוץ של כל אחד מהמגזרים: מרכזי המסחר והקניונים בישראל, שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל, נדל"ן מניב בארה"ב, דיור מוגן, Data Centers, מגורים להשכרה בישראל ומגורים למכירה הינו בהתאם ל-IFRS 8.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 33 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. מגזרי פעילות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

מאחד	התאמות	אחרים	מגורים למכירה	מגורים להשכרה בישראל	Data Centers	דיוור מוגן	נדל"ן מניב ארה"ב	שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל	מרכזי המסחר והקניונים בישראל
מיליוני ש"ח									
3,905	(23)	77	99	36	844	295	216	1,116	1,245
1,375	(16)	76	90	6	395	192	125	211	296
2,530	(7)	1	9	30	449	103	91	905	949
1,128	(222)	-	-	(105)	1,093	29	(92)	237	188
(446)									
(1,010)									
30									
162									
2,394									
56,783	(123)	790	1,682	2,044	11,246	4,433	1,545	18,281	16,885
6,789									
63,572									
		-	-	90	971	820	12	758	327

הכנסות:

סך הכנסות מחיצוניים

סך הוצאות המגזר

רווח המגזר (NOI)

רווח, נטו מהתאמת שווי הוגן של
נדל"ן להשקעה ונדל"ן
להשקעה בהקמה

הוצאות לא מיוחסות

הוצאות מימון, נטו

הכנסות אחרות, נטו

חלק החברה בתוצאות חברות

כלולות, נטו ממס

רווח לפני מיסים על ההכנסה

מידע נוסף ליום 31 בדצמבר
2025:

נכסי המגזר

נכסים שלא הוקצו (*)

סך הכל נכסים במאחד

השקעות הוניות

(*) בעיקר נכסים פיננסיים בסך של כ-1.8 מיליארד ש"ח ומזומנים ופקדונות לזמן קצר בסך 3.8 מיליארד ש"ח.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 33 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. מגזרי פעילות: (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

מאחד	אחרים	מגזרי להשכרה בישראל	Data Centers	דיוור מוגן	נדל"ן מניב ארה"ב	שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל	מרכזי המסחר והקניונים בישראל	
מיליוני ש"ח								
3,281	-	26	417	267	222	1,064	1,285	הכנסות:
								סך הכנסות מחיצוניים
979	-	7	187	180	130	199	276	סך הוצאות המגזר
2,302	-	19	230	87	92	865	1,009	רווח המגזר (NOI)
913	-	60	310	127	7	142	267	רווח, נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
(338)								הוצאות לא מיוחסות
(945)								הוצאות מימון, נטו
(3)								הכנסות אחרות, נטו
(5)								חלק החברה בתוצאות חברות כלולות, נטו ממס
1,924								רווח לפני מיסים על ההכנסה
								מידע נוסף ליום 31 בדצמבר 2024:
50,449	571	2,056	8,966	3,571	1,858	17,282	16,145	נכסי המגזר
7,484								נכסים שלא הוקצו (*)
57,933								סך הכל נכסים במאחד
								השקעות הוניות
		109	1,966	167	25	518	336	

(*) בעיקר נכסים פיננסיים בסך של כ- 1.5 מיליארד ש"ח ומזומנים ופקדונות לזמן קצר בסך 4.6 מיליארד ש"ח.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 33 - דיווח מגזרי (המשך)

ב. מגזרי פעילות: (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

מרכזי המסחר והקניונים בישראל	שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל	נדל"ן מניב ארה"ב	דיוור מוגן	Data Centers מיליוני ש"ח	מגורים להשכרה בישראל	אחרים	התאמות	מאוחד	
1,197	1,009	239	246	290	18	33	(89)	2,943	הכנסות:
256	188	129	174	136	3	93	(35)	944	סך הכנסות מחיצוניים
941	821	110	72	154	15	(60)	(54)	1,999	סך הוצאות המגזר
24	335	(240)	90	718	(22)	-	7	912	רווח (הפסד) המגזר (NOI)
								(283)	רווח (הפסד), נטו מהתאמות
								(843)	שווי הוגן של נדל"ן
								1,145	להשקעה ונדל"ן להשקעה
								(77)	בהקמה
								2,853	הוצאות לא מיוחסות
									הוצאות מימון, נטו
									הכנסות אחרות, נטו
									חלק החברה בתוצאות חברות
									כלולות, נטו ממש
									רווח לפני מיסים על ההכנסה
									מידע נוסף ליום 31 בדצמבר
15,523	16,625	1,821	3,287	7,395	1,887	525	-	47,063	2023:
								7,009	נכסי המגזר
								54,072	נכסים שלא הוקצו (*)
									סך הכל נכסים במאוחד
362	426	66	100	2,566	243				השקעות הוניות

(*) בעיקר נכסים פיננסיים בסך של כ- 1 מיליארד ש"ח ומזומנים ופקדונות לזמן קצר בסך 4.9 מיליארד ש"ח.

קבוצת עזריאלי בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025

ביאור 34 - אירועים מהותיים לאחר תאריך הדוחות כספיים

- א. לפי החלטת הדירקטוריון מיום 18 במרץ, 2026 נקבע כי יחולק דיבידנד בסך כולל של 850 מיליון ש"ח.
- ב. ביום 22 בינואר 2026, נחתם ההסכם המפורט עם שוב"א, על בסיס מסמך העקרונות. לפי ההסכם המפורט, ההספק הצפוי של המתקן יעמוד על כ-112 מגה וואט (DC), לרבות שילוב רכיבי אגירת אנרגיה בקיבולת אפקטיבית צפויה של כ-784 מגה וואט שעה. המועד הנקוב בהסכם להפעלתו המסחרית הינו ברבעון הראשון של שנת 2029. בתמורה למכירת 50% מהזכויות בפרויקט, תהיה שוב"א זכאית לקבל סכום השווה למחצית מסך עלויות הייזום שהוציאה בקשר עם הפרויקט עד כה, העומדות על סך של כ-28.5 מיליון ש"ח בתוספת פרמיה, וכן תמורה נוספת בסכומים שאינם מהותיים לחברה, והכול בהתאם למנגנונים שסוכמו בין הצדדים, ובכפוף לתנאים, לתקופות ולאבני דרך שנקבעו בהסכם המפורט. לפרטים נוספים ראה ביאור 26ב(4).
- ג. ביום 22 בינואר 2026, התקשרה GM עם גוף מממן בהסכם לקבלת מימון המיועד למחזור שתי הלוואות קיימות להלוואה אחת כחוב בכיר בהיקף כולל של כ-1.465 מיליארד ש"ח (4.6 מיליארד נוק). ההלוואה נושאת ריבית משתנה המבוססת על ריבית ה- NIBOR בתוספת מרווח שנקבע בהסכם המימון, אשר תשולם מדי רבעון. קרן ההלוואה תעמוד לפירעון בתשלום אחד בחלוף 5 שנים ממועד העמדת ההלוואה. הסכם המימון כולל תניות פיננסיות בדבר יחסי כיסוי ריבית (ICR) – מינימום 1.2, יחס הלוואה לשווי (LTV) – מקסימום 65% ויחס חוב ל- NOI מותאם (Leverage Ratio) – מקסימום X12. יחסי כיסוי הריבית (ICR) ויחס החוב ל- NOI מותאם (Leverage Ratio) יעודכנו בהדרגה במהלך תקופת ההלוואה, לפי מנגנון שנקבע בהסכם המימון. שיעור הריבית האפקטיבית בגין ההלוואה הינו כ- 8% לשנה.
- ד. ביום 15 בפברואר 2026, מינה דירקטוריון החברה את גב' דנה עזריאלי לתפקיד מנכ"ל החברה (וכן במקביל כדירקטורית בחברה ללא גמול נוסף), וגב' אירית סקלר - פילוסוף מונתה ליו"ר דירקטוריון החברה, וזאת בתוקף מיום 22 במרץ 2026. בכפוף לאישור האסיפה הכללית, תנאי כהונתה של גב' סקלר פילוסוף כיו"ר דירקטוריון (פעילה) של החברה בהיקף של 50% יהיו עלות העסקה בסך של 120,000 ש"ח לחודש (בתוספת מע"מ, ככל שיחול) וכן החזר הוצאות בהתאם לנהלי החברה. הענקת כתב פטור ושיפוי והכללתה בפוליסת הביטוח של נושאי המשרה בחברה.
- ה. ביום 25 בפברואר 2026, נחתם כתב הסמכה למסמך עקרונות לא מחייב לקבלת מימון לפרויקט מתן שירותי דאטה סנטרס בהיקף של MW80 לחברה טכנולוגית בינלאומית, בקמפוס חדש ויעודי שיוקם בנורבגיה, בהיקף כולל של עד 1,000 מיליוני אירו, הכולל עד 925 מיליוני אירו כהלוואה בכירה (non-recourse) ועד 75 מיליוני אירו כמסגרת אשראי מתחדשת (revolving credit facility).
- ו. ביום 5 במרץ 2026, סיים פרופסור אריאל קור את כהונתו כיו"ר דירקטוריון GMG. פרופסור קור ימשיך לכהן כדירקטור ב-GMG ללא תמורה. לפרטים נוספים ראה ביאור 32ג(8).
- ז. ביום 18 במרץ 2026, אישר דירקטוריון החברה הענקת 33,615 אופציות לא רשומות למסחר לנושאי משרה ולחלק מעובדי החברה הניתנות למימוש לעד 33,615 מניות רגילות של החברה, במחיר של 457.49 ש"ח למניה, המשקף את השער הממוצע של שערי הנעילה בבורסה של מניית החברה ב-30 ימי המסחר שקדמו למועד החלטת הדירקטוריון שאישרה את הענקת האופציות. מחיר המימוש יתואם על ידי הפחתת מחיר המימוש בסכום הדיבידנד שיחולק עבור כל מניה. השווי ההוגן של יחידת אופציה הינו כ- 155.69 ש"ח שחושב על פי מודל בלאק אנד שולס. האופציות ניתנות למימוש על-פי מנגנון מימוש נטו (Cashless) בלבד. האופציות יבשילו ויהיו ניתנות למימוש בארבע מנות שנתיות שוות, באופן שבחלוף 48 חודשים ממועד הקצאתן יבשילו מלוא האופציות.

קבוצת עזריאלי בע"מ

מידע כספי נפרד לשנת 2025

ערוך בהתאם להוראות תקנה 9'ג' לתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

קבוצת עזריאלי בע"מ

מידע כספי נפרד לשנת 2025

תוכן העניינים

ע מ ד

א-ב	דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים
ג	נתונים על המצב הכספי
ד	נתונים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר
ה-ו	נתונים על תזרימי המזומנים
ז-יג	מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים

לכבוד
בעלי המניות של
קבוצת עזריאלי בע"מ
מרכז עזריאלי 1
תל-אביב

א.ג.נ.,

**הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד לפי תקנה ג'
לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970**

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של קבוצת עזריאלי בע"מ (להלן – "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן – "המידע הכספי הנפרד").

לא ביקרנו את המידע הכספי הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של ישויות מוחזקות אשר ההשקעה בהן ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ-406 מיליון ש"ח, והחלק בתוצאותיהן לשנה שהסתיימה באותו תאריך הסתכם לרווח בסך של כ-17 מיליון ש"ח. הדוחות הכספיים של אותן ישויות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחווה דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן ישויות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו, לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

א

תל אביב - משרד ראשי

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

בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש 9906201

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510

טלפון: 073-3994455
פקס: 073-399445
info-nazareth@deloitte.co.il

טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

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 בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים ניהול ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
 - משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן ניהול ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
 - מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים במידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

בריטמן אלמגור זר ושות'

רואי חשבון

A Firm in the Deloitte Global Network

תל-אביב, 18 במרץ, 2026

ב

תל אביב - משרד ראשי

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

בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש 9906201

משרד נצרת
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510

טלפון: 073-3994455
פקס: 073-399445
info-nazareth@deloitte.co.il

טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il

קבוצת עזריאלי בע"מ נתונים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח

4,146	3,297
26	19
276	272
25	28
4,473	3,616

1,523	1,847
18,849	19,667
21,605	22,441
2,478	4,110
594	661
38	42
45,087	48,768
49,560	52,384

2,269	1,878
274	229
365	424
2,908	2,531

581	515
20,159	21,385
36	31
2,069	2,356
-	271
22,845	24,558

18	18
2,478	2,478
246	248
21,065	22,551
23,807	25,295
49,560	52,384

נכסים

נכסים שוטפים

מזומנים ושווי מזומנים
לקוחות
חייבים ויתרות חובה
נכסי מיסים שוטפים
סה"כ נכסים שוטפים

נכסים לא שוטפים

נכסים פיננסיים
נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
השקעות בחברות מוחזקות
הלוואות לחברות מוחזקות
רכוש קבוע
יתרות חובה
סה"כ נכסים לא שוטפים

סה"כ נכסים

התחייבויות והון

התחייבויות שוטפות

אשראי וחלויות שוטפות מתאגידים פיננסיים ואגרות חוב
ספקים ונותני שירותים
זכאים ויתרות זכות
סה"כ התחייבויות שוטפות

התחייבויות לא שוטפות

הלוואות מתאגידים פיננסיים
אגרות חוב
התחייבויות אחרות
התחייבויות מיסים נדחים
התחייבויות בגין אופציה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
סה"כ התחייבויות לא שוטפות

הון

הון מניות רגילות
פרמיה על מניות
קרנות הון
עודפים
סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה

סה"כ התחייבויות והון

18 במרץ, 2026

תאריך אישור
הדוחות הכספיים

דנה עזריאלי
יו"ר הדירקטוריון
וממלאת מקום מנכ"ל

אירית סקלר פילוסוף
דירקטורית*

אריאל גולדשטיין
סמנכ"ל כספים

* על-פי הסמכה של דירקטוריון החברה מיום 25 בנובמבר 2025 לצורך חתימה על הדוחות הכספיים, לנוכח העובדה כי יו"ר דירקטוריון החברה מכהנת גם כממלאת מקום מנכ"ל.

הנתונים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

קבוצת עזריאלי בע"מ
נתונים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
1,109	1,202	1,181	הכנסות מדמי שכירות ניהול ואחזקה, נטו עלות ההכנסות מדמי שכירות, ניהול ואחזקה
40	42	55	
1,069	1,160	1,126	רווח גולמי
45	47	47	מכירה ושיווק הנהלה וכלליות
146	165	168	
878	948	911	רווח תפעולי לפני הכנסות והוצאות אחרות
212	140	157	רווח, נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה חלק בתוצאות חברות מוחזקות, נטו ממס הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
1,885	1,227	1,548	
(72)	41	69	
2,903	2,356	2,685	רווח תפעולי לאחר הכנסות והוצאות אחרות
121	142	233	הכנסות מימון הוצאות מימון
780	964	940	
2,244	1,534	1,978	רווח לפני מיסים על הכנסה
(19)	(57)	(89)	הוצאות מיסים על ההכנסה
2,225	1,477	1,889	רווח נקי לשנה
			רווח (הפסד) כולל אחר:
			סכומים אשר לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס:
9	377	714	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים, נטו ממס
			סכומים אשר סווגו או יסווגו בעתיד לרווח או הפסד, נטו ממס:
(57)	(598)	(332)	הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ
(7)	-	-	חלק בהפסד הכולל האחר של חברות מוחזקות, נטו ממס
(64)	(598)	(332)	סך הכל
(55)	(221)	382	רווח (הפסד) כולל אחר לשנה, נטו ממס
2,170	1,256	2,271	סה"כ רווח כולל לשנה

הנתונים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

קבוצת עזריאלי בע"מ
נתונים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
2,225	1,477	1,889
4	5	6
(212)	(140)	(157)
668	752	613
(1,885)	(1,227)	(1,548)
-	8	13
19	57	89
(70)	8	(7)
21	222	39
9	264	(101)
1	(16)	(16)
(3)	-	-
777	1,410	820

תזרימי מזומנים - פעילות שוטפת

רווח נקי לשנה
פחת והפחתות
רווח נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
הכנסות מימון ואחרות, נטו
חלק ברווחי חברות מוחזקות, נטו ממס
הוצאות בגין תשלום מבוסס מניות
הוצאות מיסים שהוכרו בדוח רווח והפסד
מסי הכנסה שהתקבלו (ששולמו), נטו
שינוי בלקוחות וחייבים אחרים
שינוי בספקים וזכאים אחרים
שינוי בהפרשות ובהטבות לעובדים
שערוך נכסים פיננסיים שיועדו בשווי הוגן דרך רווח והפסד

מזומנים, נטו - פעילות שוטפת

(409)	(519)	(492)
(190)	(53)	(68)
(1,517)	(517)	(1,127)
-	-	1,435
(329)	(39)	(1,247)
106	141	254
1	-	599
(68)	-	-
1	-	-
(67)	-	-
(2,472)	(987)	(646)

תזרימי מזומנים - פעילות השקעה

רכישה והשקעה בנדל"ן להשקעה ובנדל"ן להשקעה בהקמה
רכישת רכוש קבוע
השקעות בחברות מוחזקות
החזר השקעות מחברות מוחזקות
מתן הלוואות לזמן ארוך לחברות מוחזקות, נטו
ריבית ודיבידנד שהתקבלו
תמורה ממימוש נכסים פיננסיים
מיסים ששולמו בגין נכסים
תמורה ממימוש רכוש קבוע
הפסד מעסקת גידור

מזומנים, נטו - פעילות השקעה

הנתונים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

קבוצת עזריאלי בע"מ
נתונים על תזרימי המזומנים
(המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח
3,050	3,626	2,467
(700)	(1,000)	(800)
(922)	(1,355)	(1,502)
-	425	-
(101)	(378)	(78)
710	(91)	(658)
(312)	(330)	(452)
1,725	897	(1,023)
30	1,320	(849)
2,787	2,824	4,146
7	2	-
2,824	4,146	3,297

תזרימי מזומנים - פעילות מימון

הנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה
חלוקת דיבידנד לבעלי המניות
פרעון אגרות חוב
קבלת הלוואות לזמן ארוך
פרעון הלוואות לזמן ארוך
אשראי לזמן קצר מתאגידים פיננסיים, נטו
ריבית ששולמה

מזומנים, נטו - פעילות מימון

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

השפעת השינויים בשערי חליפין על יתרות מזומנים המוחזקות במטבע חוץ

מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

הנתונים המצורפים למידע הכספי הנפרד מהווים חלק בלתי נפרד ממנו.

קבוצת עזריאלי בע"מ
מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים
ליום 31 דצמבר 2025

א. כללי:

הגדרות

החברה - קבוצת עזריאלי בע"מ.

חברה מוחזקת - ראה ביאור 7 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025.

ב. אופן עריכת הנתונים הכספיים:

הנתונים הכספיים מתוך הדוחות המאוחדים, המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם (להלן - "הנתונים הכספיים"), נערכו בהתאם להוראות תקנה 9ג' והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970.

כמו כן, נכללים במסגרת הביאורים שיובאו להלן, גילויים בנוגע למידע מהותי נוסף, בהתאם לדרישות הגילוי האמורות בתקנה האמורה וכמפורט בתוספת העשירית, ככל שמידע זה לא נכלל בדוחות המאוחדים באופן המתייחס במפורש לחברה עצמה כחברה אם.

מדיניות חשבונאית:

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה פרט לסכומי הנכסים, ההתחייבויות, ההכנסות, ההוצאות ותזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות, כמפורט להלן:

א. הנכסים וההתחייבויות מוצגים בגובה ערכם בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, למעט השקעות בחברות מוחזקות.

ב. השקעות בחברות מוחזקות מוצגות כסכום נטו של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות המציגים בדוחות המאוחדים של החברה מידע כספי בגין החברות המוחזקות, לרבות מוניטין.

ג. סכומי ההכנסות וההוצאות משקפים את ההכנסות וההוצאות הכלולות בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, בפילוח בין רווח או הפסד לבין רווח כולל אחר, למעט סכומי הכנסות והוצאות בגין חברות מוחזקות.

ד. חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות מוצג כסכום נטו של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות המציגים בדוחות המאוחדים של החברה תוצאות פעילות בגין חברות מוחזקות, לרבות ירידת ערך מוניטין או ביטולה בפילוח בין רווח או הפסד לבין רווח כולל אחר.

ה. סכומי תזרימי המזומנים משקפים את הסכומים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, למעט סכומי תזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות.

ו. הלוואות שניתנו ו/או נתקבלו מחברות מוחזקות מוצגות בגובה הסכום המיוחס לחברה עצמה כחברה אם.

ז. יתרות, הכנסות והוצאות בגין עסקאות עם חברות מוחזקות 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. רווחים (הפסדים) בגין עסקאות אלו, עד למידה שאינן מוכרות בדוחות המאוחדים של החברה, שנדחו מוצגים בניכוי (כתוספת) מסעיפי חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות והשקעות בחברות מוחזקות כך שהרווח (הפסד) הנפרד של החברה זהה לרווח (הפסד) המאוחד של החברה המיוחס לבעלים של החברה האם.

קבוצת עזריאלי בע"מ
מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים
ליום 31 דצמבר 2025

ג. נכסים והתחייבויות פיננסיים:

(1) ניהול סיכון נזילות:

התחייבויות פיננסיות שאינן מהוות מכשירים פיננסיים נגזרים:

הטבלאות הבאות מפרטות את מועדי הפירעון החוזיים הנותרים של החברה בגין התחייבויות פיננסיות, אשר אינן מהוות מכשיר פיננסי נגזר. הטבלאות נערכו בהתבסס על תזרימי המזומנים הבלתי מהוונים של ההתחייבויות הפיננסיות בהתבסס על המועד המוקדם ביותר בו החברה עשויה להידרש לפרוע אותן. הטבלה כוללת תזרימים הן בגין ריבית והן בגין קרן.

ליום 31 בדצמבר 2025					
הערך בספרים	תזרים מזומנים חזוי	2026	2027	2028	2029 ואילך
מיליוני ש"ח					
התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים:					
אשראי מתאגידים פיננסיים					
59	59	59	-	-	-
לזמן קצר (1)					
229	229	229	-	-	-
ספקים					
15	15	15	-	-	-
זכאים					
הלוואות מתאגידים					
600	651	94	93	58	406
פיננסיים (2)					
23,298	28,271	2,238	2,306	2,372	21,355
אגרות חוב (2)					
פקדונות מלקוחות - זמן ארוך					
30	30	-	-	30	-
סך הכל	29,255	2,635	2,399	2,460	21,761

ליום 31 בדצמבר 2024					
הערך בספרים	תזרים מזומנים חזוי	2025	2026	2027	2028 ואילך
מיליוני ש"ח					
התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים:					
אשראי מתאגידים פיננסיים					
712	738	738	-	-	-
לזמן קצר (1)					
274	274	274	-	-	-
ספקים					
182	182	182	-	-	-
זכאים					
הלוואות מתאגידים					
664	729	93	92	90	454
פיננסיים (2)					
21,769	25,925	1,903	2,103	2,169	19,750
אגרות חוב (2)					
פקדונות מלקוחות - זמן ארוך					
32	32	-	-	32	-
סך הכל	27,880	3,190	2,195	2,291	20,204

- (1) הערך בספרים כולל ריבית שנצברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024.
(2) הערך בספרים כולל חלויות שוטפות וריבית שנצברה לימים 31 בדצמבר, 2025 ו- 2024.

קבוצת עזריאלי בע"מ
מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים
ליום 31 דצמבר 2025

ג. נכסים והתחייבויות פיננסיים: (המשך)

(2) פרטים בדבר השקעות בחברות אחרות:

פרטים בדבר השקעות בנכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רוח כולל אחר.

לפרטים בדבר השקעות החברה בבנק לאומי לישראל בע"מ, ראה ביאור 9 בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.

ד. מיסים על הכנסה:

(1) פרטים בדבר סביבת המס בה פועלת הקבוצה ושינויים בשיעורי המס:

לפרטים בדבר סביבת המס בה פועלת החברה, ראה ביאור 25א' לדוחות הכספיים המאוחדים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025.

(2) שומות מס:

ראה ביאור 25ו' לדוחות הכספיים המאוחדים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025.

קבוצת עזריאלי בע"מ
מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים
ליום 31 בדצמבר 2025

ד. מיסים על הכנסה: (המשך)

(3) מיסים על ההכנסה בגין מרכיבי רווח כולל אחר:

ליום 31 בדצמבר 2023			ליום 31 בדצמבר 2024			ליום 31 בדצמבר 2025			
סכומים בניכוי מס	הוצאות מס מיליוני ש"ח	סכומים לפני מס	סכומים בניכוי מס	הכנסות מס מיליוני ש"ח	סכומים לפני מס	סכומים בניכוי מס	הוצאות מס מיליוני ש"ח	סכומים לפני מס	
9	2	7	377	(107)	484	714	(210)	924	שינוי בשווי הוגן של נכסים פיננסיים
(57)	-	(57)	(598)	-	(598)	(332)	-	(332)	הפרשי תרגום בשל פעילויות חוץ
(7)	-	(7)	-	-	-	-	-	-	חלק בהפסד הכולל האחר של חברות מוחזקות, נטו ממס
(55)	2	(57)	(221)	(107)	(114)	382	(210)	592	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר

קבוצת עזריאלי בע"מ
מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים
ליום 31 בדצמבר 2025

ד. מיסים על הכנסה: (המשך)

(4) ביאור מיסים נדחים:

נכסי והתחייבויות מיסים נדחים שהוכרו:

המיסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס הצפוי לחול במועד ההיפוך כמפורט לעיל.

נכסי והתחייבויות מיסים נדחים מיוחסים לפריטים הבאים:

סך הכל	אחרים (2)	ניכויים והפסדים להעברה לצרכי מס	מכשירים פיננסיים (1)	הטבות לעובדים	נכסי נדל"ן ונכסים קבועים	
מיליוני ש"ח						
(1,923)	20	365	(131)	3	(2,180)	יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 1 בינואר 2024
(57)	(9)	39	-	-	(87)	שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד
(107)	-	-	(107)	-	-	שינויים אשר נזקפו לרווח כולל
18	18	-	-	-	-	אחר
						אחרים
(2,069)	29	404	(238)	3	(2,267)	יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 31 בדצמבר 2024
(89)	(10)	44	-	-	(123)	שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד
(210)	-	-	(210)	-	-	שינויים אשר נזקפו לרווח כולל
-	-	(110)	110	-	-	אחר
12	12	-	-	-	-	העברה לעודפים
						אחרים
(2,356)	31	338	(338)	3	(2,390)	יתרת נכס (התחייבות) מס נדחה ליום 31 בדצמבר 2025

(1) בעיקר בגין נכסים פיננסיים זמינים למכירה.

(2) בעיקר בגין קרן ההון שנוצרה בגין אשראי שניתן לחברות בנות שלא בתנאי שוק.

קבוצת עזריאלי בע"מ
מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים
ליום 31 בדצמבר 2025

ה. התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות:

(1) באשר להשקעות מהותיות בחברות המוחזקות במישרין על ידי החברה ראה ביאור 7 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.

(2) ביום 1 בינואר 2023, קנית השלום הנפיקה לחברה אגרות חוב בסך 209 מיליון ש"ח, צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית בשיעור 1% לשנה, לפירעון בתום השנה עם אפשרות לפדיון מוקדם של אגרות החוב. הריבית והפרשי ההצמדה בגין ההלוואה לא יהיו נמוכים, בכל מקרה, מהריבית שנקבעה לעניין סעיף 3(י) לפקודת מס הכנסה. במידה וקנית השלום לא תיפרע את הקרן, הריבית והפרשי ההצמדה עד למועד הפירעון, יראו באגרות החוב כאילו נפרעו והונפקו מחדש ביום העוקב למועד הפירעון.

ביום 31 בדצמבר 2023 נפרעו אגרות החוב במלואן.

(3) **הסדרים מהותיים בין החברה לחברות מוחזקות:**

א. בין החברה לבין מספר חברות המוחזקות על ידה וחברות אחרות בקבוצה קיימים הסכמים, לפיהם זכאית החברה לדמי ניהול בשיעור קבוע מכלל הוצאותיהם של אותן החברות. בשנים 2025 ו-2024 קיבלה החברה דמי ניהול כאמור בסך כולל של כ-237 מיליון ש"ח וכ-274 מיליון ש"ח, בהתאמה.

ב. בין החברה לבין מספר חברות המוחזקות על ידה קיימים הסכמים, לפיהם זכאית החברה לסכומים עבור קרן פחת ותחלופה להחלפתם ו/או תיקונם היסודי של מתקנים וציוד המשמשים את כלל השוכרים במקרקעין של החברה. בשנים 2025 ו-2024 קיבלה החברה תקבולים כאמור בסך כולל של כ-14 מיליון ש"ח וכ-16 מיליון ש"ח, בהתאמה.

ג. בין החברה לבין מספר חברות המוחזקות על ידה, קיימים הסכמים, לפיהם זכאית החברה לסכומים עבור שכר דירה בגין שימוש החברות בשטחים בבעלותה. בשנים 2025 ו-2024 קיבלה החברה שכר דירה כאמור בסך כולל של כ-1 מיליון ש"ח וכ-1 מיליון ש"ח, בהתאמה.

ד. החברה העמידה למספר חברות המוחזקות על ידה הלוואות, כמפורט להלן:

הלוואות בסך כ-114 מיליון ש"ח צמודות לדולר האמריקאי ונושאות ריבית בשיעור של כ-10% לשנה.

הלוואה בסך כ-24 מיליון ש"ח צמודה לדולר האמריקאי ונושאת ריבית בשיעור של כ-6.5% לשנה.

הלוואה בסך כ-5 מיליון ש"ח צמודה לדולר האמריקאי ונושאת ריבית בשיעור של כ-6% לשנה.

הלוואה בסך כ-397 מיליון ש"ח צמודה לאירו ונושאת ריבית בשיעור של כ-5% לשנה.

הלוואה בסך 379 מיליון ש"ח צמודה לפאונד ונושאת ריבית בשיעור של כ-4.8% לשנה.

הלוואה שקלית בסך 97 מיליון ש"ח נושאת ריבית בשיעור של כ-5% לשנה.

הלוואה שקלית בסך כ-262 מיליון ש"ח נושאת ריבית בשיעור של כ-5.9% לשנה.

הלוואה בסך כ-166 מיליון ש"ח צמודה לאירו ונושאת ריבית בשיעור של כ-3.2% לשנה.

הלוואה שקלית בסך כ-1,134 מיליון ש"ח נושאת ריבית בשיעור של כ-3.2% לשנה.

הלוואות שקלית בסך כ-273 מיליון ש"ח נושאת ריבית בשיעור של כ-4.7% לשנה.

שטרי הון בסך כ-1,549 מיליון ש"ח אינם צמודים למדד ואינם נושאים ריבית, הונפקו לתקופה של לפחות 5 שנים. היתרה מוצגת בניכוי קרן הון בהתאם לריבית שוק.

בנוגע להלוואות לקנית השלום, ראה סעיף 2 לעיל.

יתר ההלוואות נושאות ריבית בהתאם לתקנות מס הכנסה.

הריבית והפרשי ההצמדה שנצברו בגין הלוואות אלה והוצגו בדוח על הרווח הנקי של החברה לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 הינם בסך כולל של כ-80 מיליון ש"ח וכ-75 מיליון ש"ח, בהתאמה.

קבוצת עזריאלי בע"מ
מידע נוסף לדוחות הכספיים הנפרדים
ליום 31 בדצמבר 2025

ה. התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות: (המשך)

(3) הסדרים מהותיים בין החברה לחברות מוחזקות: (המשך)

ה. החברה נושאת בהוצאות משרדיות, ביטוח, שכר ונלוות של עובדים בקבוצה (להלן - "הוצאות הקבוצה"). בין החברה לבין מספר חברות המוחזקות על ידיה וחברות אחרות בקבוצה קיימות הסכמות, לפיהן זכאית החברה להחזר בגין סכומים ששולמו על ידיה עבור החברות. בשנים 2025 ו-2024 קיבלה החברה תקבולים כאמור בסך כולל של כ-34 מיליון ש"ח וכ-30 מיליון ש"ח, בהתאמה.

ו. בין החברה לחברות מוחזקות על ידיה קיים הסכם, לפיו זכאיות החברות המוחזקות לשכר דירה, דמי ניהול ודמי חניה בגין שטחים שבבעלותם. בשנים 2025 ו-2024 שילמה החברה שכר דירה, דמי ניהול ודמי חניה כאמור בסך כולל של כ-10 מיליון ש"ח וכ-11 מיליון ש"ח, בהתאמה.

ז. ערבויות:

לפרטים בדבר ערבויות אשר העמידה החברה - ראה ביאור 27ב' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.

ז. מגבלות חוזיות ואמות מידה פיננסיות:

לפרטים בדבר מגבלות חוזיות בהן התחייבה החברה ראה ביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.

ח. דיבידנדים מחברות מוחזקות במישרין על ידי החברה:

לחברות המוחזקות במישרין על-ידי החברה לא קיימות מגבלות חוזיות על חלוקת דיבידנדים, למעט מגבלות מכוח אמות מידה פיננסיות ו/או תנאים נוספים הקבועים בהסכמי הלוואה עם נותני אשראי. לפרטים נוספים ראה ביאור 16 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.

ט. שעבודים:

באשר לשעבודים - ראה ביאור 27א' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.

י. התקשרויות עם צדדים קשורים ובעלי עניין:

באשר להתקשרויות עם צדדים קשורים ובעלי עניין ראה ביאור 32 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.

יא. אירועים לאחר תאריך הדוחות הכספיים:

באשר לאירועים מהותיים לאחר תאריך המאזן - ראה ביאור 34 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.

18 במרץ, 2026

לכבוד:
הדירקטוריון של קבוצת עזריאלי בע"מ
מרכז עזריאלי 1,
תל אביב

א.ג.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של קבוצת עזריאלי בע"מ מחודש מאי 2025

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף מחודש מאי 2025:

- א. דוח רואה החשבון המבקר מיום 18 במרץ 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.
- ב. דוח רואה החשבון המבקר מיום 18 במרץ 2026 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.
- ג. דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 18 במרץ 2026 על המידע הכספי הנפרד של החברה בהתאם לתקנה 9 ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970 ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

בכבוד רב,

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

תל אביב - משרד ראשי

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

בית שמש
יגאל אלון 1
בית שמש 9906201

משרד נצרת
מרג' אבן עמר 9
נצרת, 16100

משרד אילת
המרכז העירוני
ת.ד. 583
אילת, 8810402

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

משרד ירושלים
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510

טלפון: 073-3994455
פקס: 073-399445
info-nazareth@deloitte.co.il

טלפון: 08-6375676
פקס: 08-6371628
info-eilat@deloitte.co.il

טלפון: 04-8607333
פקס: 04-8672528
info-haifa@deloitte.co.il

טלפון: 02-5018888
פקס: 02-5374173
info-jer@deloitte.co.il



קבוצת עזריאלי

חלק ד'

פרטים נוספים על התאגיד

פרק ד' | פרטים נוספים על התאגיד

- תקנה 25א - מען רשום.....1-6
- תקנה 10א - תמצית דוחות על תוצאות הפעולות של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת 2025.....1-6
- תקנה 10ג - שימוש בתמורת ניירות ערך.....2-6
- תקנה 11 - רשימת השקעות בחברות בת ובחברות קשורות מהותיות לתאריך הדוח על המצב הכספי.....2-6
- תקנה 12 - שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות קשורות מהותיות במישרין ובעקיפין בתקופת הדוח.....2-6
- תקנה 13 - רווח של חברות בנות וקשורות מהותיות והכנסות התאגיד מהן לתאריך הדוח על המצב הכספי.....3-6
- תקנה 20 - מסחר בבורסה - ניירות ערך שנרשמו למסחר / הפסקת מסחר - מועדים וסיבות.....3-6
- תקנה 21 - תשלומים לנושאי משרה בכירה.....4-6
- תקנה 21א - השליטה בחברה.....4-6
- תקנה 22 - עסקאות עם בעל שליטה.....4-6
- תקנה 24 - החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה.....5-6
- תקנה 24א - הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים.....5-6
- תקנה 24ב - מרשם בעלי המניות של החברה.....5-6
- תקנה 26 - הדירקטורים של התאגיד (נכון למועד הדוח).....6-6
- תקנה 26א - נושאי משרה בכירה של התאגיד למועד פרסום הדוח.....11-6
- תקנה 26ב - מורשה חתימה של התאגיד.....12-6
- תקנה 27 - רואי החשבון של החברה.....12-6
- תקנה 28 - שינוי בתזכיר או בתקנון.....12-6
- תקנה 29 - המלצות והחלטות הדירקטוריון.....12-6
- תקנה 29א - החלטות החברה.....12-6
- פטור, שיפוי וביטוח נושאי משרה.....13-6
- נספח א - תקנה 11 - רשימת השקעות בחברות בת ובחברות קשורות מהותיות לתאריך הדוח על המצב הכספי.....14-6

פרק ד' | פרטים נוספים על התאגיד

תקנה 25א - מען רשום

מספר חברה ברשם החברות: 9-096071-51

שם החברה: קבוצת עזריאלי בע"מ

פקסימיליה: 03-6081380

כתובת: מרכז עזריאלי 1, תל אביב, 6702101

דואר אלקטרוני: Niritz@azrieli.com

טלפון: 03-6081400

תאריך הדוח: 18 במרץ, 2026

תאריך הדוח על המצב הכספי: 31.12.2025

תקנה 10א - תמצית דוחות על תוצאות הפעולות של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת 2025 (במיליוני ש"ח)

1-12/2025	10-12/2025	7-9/2025	4-6/2025	1-3/2025	
3,750	890	973	949	938	הכנסות מדמי שכירות, ניהול, אחזקה ומכירות נטו
155	155	-	-	-	הכנסות מעסקאות בניה ומקרקעין
1,224	315	316	301	292	עלות ההכנסות מדמי שכירות, ניהול, אחזקה ומכירות
151	151	-	-	-	הוצאות מעסקאות בניה ומקרקעין
2,530	579	657	648	646	רווח גולמי
81	28	18	19	16	מכירה ושיווק
365	101	81	111	72	הנהלה וכלליות
2,084	450	558	518	558	רווח תפעולי לפני הכנסות והוצאות אחרות
1,128	323	360	193	252	רווח נטו מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
162	164	-	(1)	(1)	חלק בתוצאות חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס
30	21	17	29	(37)	הכנסות (הוצאות) אחרות נטו
3,404	958	935	739	772	רווח תפעולי לאחר הכנסות והוצאות אחרות
319	72	45	121	81	הכנסות מימון
1,329	92	505	492	240	הוצאות מימון
2,394	938	475	368	613	רווח לפני מסים על ההכנסה
(506)	(223)	(79)	(48)	(156)	מסים על ההכנסה
1,888	715	396	320	457	רווח נקי לתקופה
					מיוחס ל:
1,889	717	395	320	457	בעלים של החברה
(1)	(2)	1	-	-	זכויות שאינן מקנות שליטה
1,888	715	396	320	457	

תקנה 10ג - שימוש בתמורת ניירות ערך

אגרות חוב (סדרה ט')

ביום 6 ביולי 2025, הונפקו כ-1,817 מיליוני ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ט'), על דרך הרחבת סדרה זו, בתמורה לסך של כ-2,000 מיליון ש"ח (כ-1,972 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה) בהתאם לדוח הצעת מדף שפורסם ביום 3 ביולי 2025 (אסמכתא: 048474-01-2025), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה, ופורסם מכוח תשקיף מדף 2025.

אגרות חוב (סדרה י')

ביום 20 ביולי 2025, הונפקו כ-500 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה י'), בתמורה לסך של כ-500 מיליון ש"ח (כ-496 מיליון ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה) בהתאם לדוח הצעת מדף שפורסם ביום 17 ביולי 2025 (אסמכתא: 01-2025-053287), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה, ופורסם מכוח תשקיף מדף 2025.

התמורה שהתקבלה מהנפקות אלו, שימשה ותשמש את החברה, בין היתר, למחזור חוב פיננסי קיים, לביצוע השקעות, ולצרכי מימון שוטפים, מעת לעת.

תקנה 11 - רשימת השקעות בחברות בת ובחברות קשורות מהותיות לתאריך הדוח על המצב הכספי

ראה נספח א' לפרק ד' זה.

תקנה 12 - שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות קשורות מהותיות במישרין ובעקיפין בתקופת הדוח

תאריך השינוי	מהות השינוי	הערות
ספטמבר 2025	רכישת כ-66.67% ממניות צמח המרמן בעסקת מיזוג משולש הפכי	לפרטים ראו סעיף 1.3.6 לפרק א' לדוח זה.
במהלך תקופת הדוח	ריכוז החזקות החברה בתחום ה-Data Centers תחת GMG	לפרטים נוספים ראו סעיף 13.1 לפרק א' לדוח זה.

תקנה 13 - רווח של חברות בנות וקשורות מהותיות והכנסות התאגיד מהן לתאריך הדוח על המצב הכספי (במיליוני ש"ח)

החברה המוחזקת	עיסוק עיקרי	רווח (הפסד) במיליוני ש"ח				הכנסות החברה מהחברה הקשורה
		רווח נקי	רווח כולל	דיבידנד	דמי ניהול	
קניית השלום השקעות בע"מ	יזום, ניהול, רכישה והשכרה של מבני מסחר ומשרדים בישראל ובארה"ב	656	634	-	152	-
אוצם יזמות והשקעות (1991) בע"מ	יזום והשכרה של מבני מסחר (אור יהודה ורמלה)	24	24	-	-	13
AG Galleria Office Buildings, LP	החזקה ב- 92.3% מהזכויות בבנייני משרדים הממוקמים ביוסטון, טקסס, ארה"ב הידועים בשם Galleria	(5)	(5)	-	-	-
גמל תשואה להשקעות בע"מ	יזום, ניהול, רכישה והשכרה של מבני מסחר ומשרדים בישראל	51	51	-	22	-
עצמה ושות' להשקעות מכבים בע"מ	יזום, ניהול, רכישה והשכרה של מבני משרדים בישראל	6	6	-	-	6
AG Plaza at Enclave	החזקה ב- 100% מהזכויות בבניין משרדים ביוסטון, טקסס, ארה"ב - "Houston Dow Center"	-	-	-	-	7
פאלאס אמריקה חברה לדירוג מוגן בע"מ	הפעלה של בית דירוג מוגן	37	37	-	-	-
אחוזת בית רעננה - דירוג מוגן בע"מ	הפעלת בית דירוג מוגן ומרכז מסחרי	19	19	-	-	15
דירוג מוגן מודיעין בע"מ	הפעלה של בית דירוג מוגן	32	32	-	-	-
מול הים אילת (1978) בע"מ	השכרה של קניון אילת בשיעור של 50%	39	39	-	-	-
אחוזת מנחם מילשטיין בע"מ	יזום ניהול והשכרה של מבני משרדים בישראל	-	-	-	-	18
אינטרנשיונל קונסלטנטס (איקונסלט) בע"מ	יזום, והשכרה של משרדים ומבני תעשייה	8	8	-	3	-
AG 8 West Centre	החזקה 100% מהזכויות בבניין משרדים ביוסטון, טקסס, ארה"ב	(3)	(3)	-	-	8
AG San Clemente	החזקה ב-100% מהזכויות בבניין משרדים באוסטין, טקסס, ארה"ב	(33)	(33)	-	-	-
AG Two Aspen	החזקה ב- 100% מהזכויות בבניין משרדים באוסטין, טקסס, ארה"ב	7	7	-	-	2
Green Mountain	תחום ה-Data Centers בנורבגיה	213	206	-	-	-
Green Mountain Global	תחום ה-Data Centers באירופה	575	561	-	-	29
פאלאס להבים שותפות מוגבלת	הקמה והפעלה של בית דירוג מוגן ומרכז מסחרי	10	10	-	-	-
פאלאס שדה דב שותפות	הקמה והפעלה של בית דירוג מוגן	(33)	(33)	-	-	-
צמח המרמן בע"מ	יזום, פיתוח, הקמה, ניהול, שיווק ומכירה של פרויקטים למגורים ולמסחר בישראל וביצוע עבודות קבלניות בפרויקטים בתחום הנדל"ן	*** (10)	*** (10)	2	-	4

* כולל קרן הון

** נמוך מ-1 מיליון ש"ח

*** החל ממועד רכישת החברה

* כולל קרן הון

** נמוך מ-1 מיליון ש"ח

*** החל ממועד רכישת החברה

תקנה 20 - מסחר בבורסה - ניירות ערך שנרשמו למסחר / הפסקת מסחר -

מועדים וסיבות

א. מניות/ ניירות ערך

ביום 7 ביולי 2025, נרשמו למסחר בבורסה 1,817 מיליוני ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ט'), אשר הונפקו לציבור מכוח תשקיף מדף 2025.

ביום 21 ביולי 2025, נרשמו למסחר בבורסה 500 מיליוני ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה י'), אשר הונפקו לציבור מכוח תשקיף מדף 2025.

לפרטים נוספים ראה תקנה 10ג' לפרק ד' זה.

ב. הפסקות מסחר

בתקופת הדוח לא חלו הפסקות מסחר בניירות הערך שהנפיקה החברה.

תקנה 21 - תשלומים לנושאי משרה בכירה

לפירוט התגמולים שניתנו בתקופת הדוח, כמפורט בתוספת השישית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970, ראה סעיף 1 לפרק ה' לדוח זה.

תקנה 21א - השליטה בחברה

למועד פרסום הדוח, מחזיקה Azrieli Holdings Inc. ("עזריאלי החזקות"), חברה פרטית שהתאגדה לפי הדין הקנדי במישרין ובעקיפין, באמצעות החזקתה במלוא הון המניות של חברת Nadav Investments Inc. ("נדב השקעות"), חברה פרטית שהתאגדה לפי הדין הקנדי, שהיא בעלת השליטה במישרין בחברה, ב-55.62% מהון המניות וב-61.31%¹ מזכויות ההצבעה של החברה בפועל ובדילול מלא. כפי שנמסר לחברה, עזריאלי החזקות נמצאת בשליטתן של שרון עזריאלי, נעמי עזריאלי ודנה עזריאלי, בין במישרין ובין באמצעות תאגידי החזקות קנדיים.

עד פטירתו בחודש יולי 2014, החזיק מר דוד עזריאלי ז"ל במישרין ובעקיפין בכ-44.77% מהון המניות בעזריאלי החזקות ובכל זכויות ההצבעה בעזריאלי החזקות (לרבות בזכויות ההצבעה במניות ילדיו שהוחזקו על ידיו בנאמנות). לאחר פטירתו של מר דוד עזריאלי ז"ל, מניות עזריאלי החזקות שהוחזקו על ידו ומניותיו בתאגיד החזקות קנדי שבשליטתו ("תאגיד החזקות דוד") הועברו לעיזבוננו, ושרון עזריאלי, נעמי עזריאלי ודנה עזריאלי מונו כ-3 הדירקטוריות של עזריאלי החזקות ושל נדב השקעות.

כפי שנמסר לחברה, ביום 13 באפריל 2015 חולקו מעיזבוננו של מר עזריאלי ז"ל מניותיו בעזריאלי החזקות ובתאגיד החזקות דוד. בעקבות החלוקה כאמור, כל אחת מבין שרון עזריאלי, נעמי עזריאלי ודנה עזריאלי מחזיקה, במישרין ובאמצעות תאגיד החזקות דוד, בכ-28.02% מזכויות ההון בעזריאלי החזקות ובכ-33.13% מזכויות ההצבעה בעזריאלי החזקות, וביחד הן מחזיקות בכ-84.06% מזכויות ההון בעזריאלי החזקות ובכ-99.39% מזכויות ההצבעה בה. יתר מניות עזריאלי החזקות מוחזקות בעיקר על ידי ה-Azrieli Foundation מקנדה (בעלת עניין בחברה), שבעקבות חלוקת העיזבון מחזיקה (בעקיפין, באמצעות החזקה במניות תאגיד החזקות דוד) ב-15.93% ממניות עזריאלי החזקות, ללא זכויות הצבעה (החזקה המהווה, בעקיפין, החזקה בכ-8.86% מזכויות ההון של החברה) וזאת בנוסף ובנפרד מהחזקה במישרין ב-7.32% מזכויות ההון וההצבעה בחברה.

כפי שנמסר לחברה, ביום 20 במרץ 2017, נחתם הסכם בעלי מניות ("הסכם 2017") בין שרון עזריאלי, נעמי עזריאלי ודנה עזריאלי (בעצמן ובאמצעות חברות בשליטתן), בעלות השליטה בעקיפין בחברה ודירקטוריות בחברה ("בעלות השליטה"). צדדים נוספים להסכם 2017 הם עזריאלי החזקות, נדב השקעות ותאגיד החזקות דוד (שלושתם: "תאגידי ההחזקות"). הסכם 2017 מחליף ובא במקום הסכם בעלי המניות הקודם שנערך בין הצדדים בחודש נובמבר 2012 ("הסכם 2012"), והוא מסדיר את היחסים בין בעלות השליטה, בעצמן ובאמצעות תאגידי ההחזקות, בקשר עם זכויותיהן בחברה. בדומה להסכם 2012, תנאי הסכם 2017 כוללים הסכמות בקשר עם מכירה והעברת מניות בחברה ובתאגידי ההחזקות,

¹ הכוללות את כל זכויות ההצבעה מכה מניות התרומה. על-פי הסכם התרומה (כהגדרתו בביאור 32 ג' (4) לדוחות הכספיים), העניקה עזריאלי החזקות לקרן עזריאלי ישראל, בדרך של תרומה וללא תמורה, 6,902,000 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע"נ כל אחת של החברה, המהוות כ-5.69% מהונה המונפק של החברה ("מניות התרומה").

לרבות תקופת חסימה, זכות סירוב ראשון, זכות הצעה ראשונה, זכות הצטרפות והחרגה בקשר עם מכירות מסוימות של מניות (טפטוף) בבורסה.

הסכם 2017 קובע גם כי אופן השימוש בזכויות ההצבעה בחברה יקבע על ידי בעלות השליטה (בהחלטה ברוב קולות), ובלבד שלגבי החלטות למינוי דירקטורים בחברה, לכל אחת מבעלות השליטה תהיה הזכות שזכויות ההצבעה תשמשנה למינוי דירקטור אחד שיקבע על ידה, ואילו אופן השימוש בזכויות ההצבעה בחברה לגבי החלטות למינוי דירקטורים נוספים תתקבלנה ברוב קולות. ביחד עם הסכם 2017 נחתם הסכם נוסף בין כל בעלי המניות הישירים בעזריאלי החזקות (לרבות בעלות השליטה). הסכם נוסף זה נדרש על פי חוקי קנדה, כדי להבטיח את הכפפת עזריאלי החזקות לחלק מהוראות הסכם 2017.

יובהר, כי אין בהסכם 2017 כדי לשנות את זהות בעלות השליטה בחברה (ובכלל זה בעזריאלי החזקות) או את שיעור החזקות בהן ובזכויות ההצבעה בחברה וכי למועד פרסום הדוח, שרון עזריאלי, נעמי עזריאלי ודנה עזריאלי הן בעלות השליטה בחברה.

תקנה 22 - עסקאות עם בעל שליטה

לפרטים בדבר עסקאות עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורן, אשר החברה או תאגיד בשליטתה או חברה קשורה שלה התקשרו בהן, ראה סעיף 2 לדוח הממשל התאגידי של החברה המצורף כפרק ה' לדוח זה.

תקנה 24 - החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

לפרטים אודות החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה, ראו דוח מיידי בדבר מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה מיום 8 בינואר 2026 (אסמכתא: 003425-01-2025), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

תקנה 24א - הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הון המניות הרשום של החברה הינו 127,501,500 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע"נ כל אחת, והון המניות המונפק של החברה הינו 121,272,760 מניות רגילות בנות 0.1 ש"ח ע"נ כל אחת. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מצבת ניירות הערך של החברה כוללת 234,350 אופציות (שאינן רשומות למסחר), אשר הוענקו למנכ"ל החברה לשעבר, מר אייל חנקין² וכן 356,274 אופציות (שאינן רשומות למסחר) שהוענקו במהלך בתקופת הדוח.³

תקנה 24ב - מרשם בעלי המניות של החברה

שם בעל המניות	מספר חברה	מען	סוג מניות	כמות מניות	ע"נ
החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בע"מ	510356603	אחוזת בית 2, תל אביב	רגילות 0.1 ש"ח ע"נ	121,272,760	0.1 ש"ח

² לפרטים נוספים בדבר האופציות ותנאיהן, ראו דוח מיידי בדבר זימון אסיפה כפי שפורסם על-ידי החברה ביום 30 באפריל 2024 (אסמכתא: 01-2024-041491), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

³ לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי מיום 20 במרץ 2025 (אסמכתא: 018641-01-2025), שהאמור בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

תקנה 26 - הדירקטורים של התאגיד (נכון למועד פרסום הדוח)

להלן פרטים אישיים ומקצועיים לגבי הדירקטורים של החברה:

(1) שם הדירקטור:		דנה עזריאלי, יו"ר דירקטוריון ומ"מ מנכ"ל ⁴
מספר זיהוי:	321657744	
תאריך לידה:	3 ביוני, 1967	
מענו להמצאת כתבי-דין:	מרכז עזריאלי 1, תל-אביב	
נתינות:	ישראלית	
חברות בועדות דירקטוריון:	ועדת השקעות	
דח"צ / דירקטור בלתי תלוי:	לא	
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	יו"ר פעיל לדירקטוריון ומ"מ מנכ"ל	
המועד בו החל לכהן כדירקטור בחברה:	1 ביוני, 2010	
השכלה:	תואר ראשון בסוציולוגיה ואנתרופולוגיה מ-Swarthmore College; Juris Doctor במשפטים מ-Vermont Law School. חברה בלשכת עורכי הדין במדינת מסצ'וסטס, ארה"ב ובלשכת עורכי הדין בישראל	
עיסוקו בחמש השנים האחרונות ותאגידים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור:	דירקטורית בחברות בנות של החברה וכן בחברות Nadav Investments Inc., Azrieli Holdings Inc., קנדן מגורים בע"מ, דן בריבוע בע"מ, קנדן שירותי ניהול בע"מ וקנדן אחזקות בע"מ. יו"ר קרן עזריאלי ישראל, ע"ר, חברה בקרן עזריאלי קנדה, עמותה קנדית ללא מטרות רווח, דירקטורית במכון ויצמן למדע, דירקטורית באוניברסיטת תל אביב, דירקטורית בעמותת דרכא בתי ספר (ע"ר); חברה מועצה במרכז הישראלי להתמכרויות ICA וחברת דירקטוריון בישראל זכות מלידה בינלאומית (חל"צ) בע"מ.	
קרבת משפחה לבעל ענין:	בעלת שליטה. לפרטים, ראו תקנה 21א' לעיל	
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעלת כשירות מקצועית	

(2) שם הדירקטור:		שרון עזריאלי
מספר זיהוי:	AR684368	
תאריך לידה:	4 באוגוסט, 1960	
מענו להמצאת כתבי-דין:	מרכז עזריאלי 1, תל-אביב	
נתינות:	קנדית	
חברות בועדות דירקטוריון:	לא	
דח"צ / דירקטור בלתי תלוי:	לא	
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	לא	
המועד בו החל לכהן כדירקטור בחברה:	1 ביוני, 2010	
השכלה:	דוקטור במוזיקה מאוניברסיטת מונטריאול, תואר שני במוזיקה מאוניברסיטת מונטריאול, תואר ראשון באומנות ממכללת Vassar, תעודה מבית הספר Juilliard, תואר עמית מבית ספר לעיצוב של פרסונס. בעלים של חברות נדל"ן; זמרת אופרה, חזנית ואמנית; מו"ל של מגזיני עיצוב פנים.	
עיסוקו בחמש השנים האחרונות ותאגידים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור:	נשיאה משותפת ודירקטורית ב-Nadav Investments Inc. וב-Azrieli Holdings Inc. חברה ועד מנהל בקרן עזריאלי ישראל, ע"ר ודירקטורית ויו"ר תכנית המוזיקה ואומנות בקרן עזריאלי קנדה, עמותה קנדית ללא מטרות רווח. נשיאה בארגונים הבאים: Sazzy Investments Ltd.; 4287690 Canada Inc; Viva! Diva! Can Inc.; Viva! Diva! U.S. Inc.; 1992671 Alberta ULC; 9839623	

⁴ לאחר תקופת הדוח, ביום 15 בפברואר 2026 מינה דירקטוריון החברה את גב' דנה עזריאלי לתפקיד מנכ"ל החברה (וכן במקביל כדירקטורית בחברה ללא גמול נוסף), וגב' אירית סקלר - פילוסוף מונתה ליו"ר דירקטוריון החברה, וזאת בתוקף מיום 22 במרץ 2026. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 15 בפברואר 2026 (אסמכתאות: 2026-01-015006 ו-2026-01-015010) שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

Canada Inc.; 11581252 Canada Inc.; Montreal Home Magazine Inc.; 7809298 Canada Inc.; 7852703 Canada Inc.; 8240349 President Emeritus of Orchestre – Canada Inc. Classique de Montreal (former: Orchestre de Chambre McGill).

דירקטורית בארגונים הבאים:

National Arts Foundation; CVAI (Canadian Vocal Arts Institute); Shir Chadash Synagogue; Opera Cares Foundation; Sharon Azrieli Foundation for the Arts (SAFA) and Festival Stradivaria.

חברה ב- McCord Museum (Montreal) and Camp Musicale Tutti

בעלים ומנהלת של חברות פרטיות זרות

בעלת שליטה. לפרטים ראו תקנה 21א' לעיל

קרבת משפחה לבעל ענין:

בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית

או כשירות מקצועית:

לא

(3) שם הדירקטור:		נעמי עזריאלי
מספר זיהוי:	P551661PC	
תאריך לידה:	26 בספטמבר, 1965	
מענו להמצאת כתבי בי-דין:	מרכז עזריאלי 1, תל-אביב	
נתינות:	קנדית	
חברות בועדות דירקטוריון:	לא	
דח"צ / דירקטור בלתי תלוי:	לא	
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	אין	
המועד בו החל לכהן כדירקטור בחברה:	1 ביוני, 2010	
השכלה:	דוקטור (D.Phil) בהיסטוריה בינלאומית מאוניברסיטת אוקספורד, אנגליה, Master International Affairs ביחסים בינלאומיים, מימון וכלכלה מאוניברסיטת קולומביה, ניו-יורק, תואר ראשון מאוניברסיטת פנסילבניה במדעי המדינה ולימודי רוסיה	
עיסוקו בחמש השנים האחרונות ותאגידים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור:	יו"ר של קרן עזריאלי קנדה, עמותה קנדית ללא מטרות רווח. יו"ר משותף בקרן עזריאלי ישראל, ע"ר. בעלים ומנהלת של חברות פרטיות זרות. דירקטורית ונשיאה בתאגידים: Canpro Investments Ltd., Omico Investments Ltd., Omico Residential Ltd., Omico NY Limited Partnership, 7852711 Canada Inc., Rafiken Social Enterprises Inc. The Infinite Bean, - 8585539 Canada Inc.	
קרבת משפחה לבעל ענין:	דירקטורית בגופים הבאים: Nadav Investments Inc., Azrieli Holdings Inc., Brain Canada Foundation ו- International Board of Weizmann Institute of Science. בעלת שליטה. לפרטים, ראו תקנה 21א' לעיל	
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעלת כשירות מקצועית	

(4) שם הדירקטור:		דן יצחק גילרמן
מספר זיהוי:	07132889	
תאריך לידה:	26 במרץ, 1944	
מענו להמצאת כתבי בי-דין:	מרכז עזריאלי 1 תל-אביב	
נתינות:	ישראלית	
חברות בועדות דירקטוריון:	ועדת הביקורת, ועדת תגמול, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת אכיפה	
דח"צ / דירקטור בלתי תלוי:	דירקטור בלתי תלוי	
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	אין	
המועד בו החל לכהן כדירקטור בחברה:	23 באוגוסט, 2019	
השכלה:	לימודי מדעי המדינה וכלכלה, האוניברסיטה העברית בירושלים ; לימודי משפטים. אוניברסיטת תל אביב	

עיסוקו בחמש השנים האחרונות ותאגידים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור:

יו"ר בלקסטון ישראל; יו"ר הליגה לידידות ישראל - אמריקה; מנכ"ל גילרמן גלובל בע"מ; חבר מועצה האופרה הישראלית (עד 2023); חבר הנאמנים האוניברסיטה עברית; חבר הנאמנים אוניברסיטת תל אביב; חבר בחבר הנאמנים של מוזיאון ישראל (עד 2024); חבר בועדה המייעצת של חברת הסייבר SENTRA; הוועד המנהל - מכון ויצמן למדע (עד 2022); יושב ראש נגוס בע"מ (חברה פרטית) (עד 2024); חבר בועד המנהל של מטה משפחות החטופים.

קרבת משפחה לבעל ענין:	אין
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעל כשירות מקצועית
(5) שם הדירקטור:	
מספר זיהוי:	057089369
תאריך לידה:	26 במאי, 1961
מענו להמצאת כתבי בי-דין:	מרכז עזריאלי 1 תל-אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בועדות דירקטוריון:	ועדת הביקורת, ועדת תגמול, ועדה לבחינה הדוחות הכספיים, ועדת אכיפה וועדת השקעות
דח"צ / דירקטור בלתי תלוי:	דח"צ
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	אין
המועד בו החל לכהן כדירקטור בחברה:	23 באוגוסט, 2022
השכלה:	בוגרת כלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת תל-אביב, בעלת רישיון בראיית חשבון (C.P.A. (ISR)
עיסוקו בחמש השנים האחרונות ותאגידים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור:	דירקטורית חיצונית במנדלסון תשתיות ותעשיות בע"מ (עד 2021); דירקטורית חיצונית ב-Related Commercial Portfolio, Ltd (עד 2021); יועצת עצמאית
קרבת משפחה לבעל ענין:	אין
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית
(6) שם הדירקטור:	
מספר זיהוי:	008025009
תאריך לידה:	25 באוגוסט, 1945
מענו להמצאת כתבי בי-דין:	מרכז עזריאלי 1 תל-אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בועדות דירקטוריון:	ועדת הביקורת, ועדת תגמול, ועדה לבחינה הדוחות הכספיים וועדת אכיפה
דח"צ / דירקטור בלתי תלוי:	דח"צ
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	אין
המועד בו החל לכהן כדירקטור בחברה:	23 באוגוסט, 2019
השכלה:	בוגר חשבונאות מהאוניברסיטה העברית בירושלים, בעל רישיון בראיית חשבון (C.P.A. (ISR)
עיסוקו בחמש השנים האחרונות ותאגידים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור:	יועץ לחברות ודירקטוריונים; בורר ומגשר עסקי; חבר המועצה הציבורית של המוסד לתקינה חשבונאית בישראל; חבר ועדת הכספים של האגודה למלחמה בסרטן; יו"ר דירקטוריון באמיליה פיתוח (מ.ע.פ.) בע"מ; יו"ר דירקטוריון בתפרון בע"מ; דירקטור חיצוני בסאות'רן פרופרטיס קפיטל לטד (עד 2023); דירקטור בלתי תלוי בפרטנר תקשורת בע"מ (2022); דירקטור חיצוני ב-GT נדל"ן בע"מ; דירקטור ביוגי ייעוץ והשקעות בע"מ (חברה פרטית בשליטתו); דירקטור בעמותת גבהים - עמותת לקליטת עליה (ע"ר); יועץ ומגשר לקבוצת קרסו וחברות שבבעלותה.
קרבת משפחה לבעל ענין:	אין
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית

שם הדירקטור: (7) נחמיה (חמי) יעקב פרס	
מספר זיהוי:	055366306
תאריך לידה:	17 ביולי, 1958
מענו להמצאת כתבי-דין:	ליאונרדו דה וינצ'י 2, תל אביב
נתינות:	ישראלית
חברות בועדות דירקטוריון:	הוועדה לבחינת דוחות כספיים, ועדת הביקורת וועדת האכיפה
דח"צ / דירקטור בלתי תלוי:	דירקטור בלתי תלוי
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	לא
המועד בו החל לכהן כדירקטור בחברה:	16 בינואר, 2024
השכלה:	בוגר הנדסת תעשייה וניהול באוניברסיטת תל אביב; תואר שני במנהל עסקים, אוניברסיטת תל אביב
עיסוקו בחמש השנים האחרונות ותאגידים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור:	מנהל שותף מייסד בפיתגו ונצ'ר פרטנרס 2004 בע"מ; יו"ר מרכז פרס לשלום ולחדשנות. מכהן כדירקטור בתאגידים הבאים: יו"ר פרס יועצים יעוץ גלובאלי בע"מ; יו"ר Amelia G.P. LTD.; יו"ר Yuka Monsters; ביטול בע"מ (עד שנת 2024); Venn 2014 LTD.; Via; Taboola Com LTD.; Masterschool LTD.; Duda Mobile D.M. LTD.; Transportation Inc. Localize LTD. (עד שנת 2025); Rosetal System Information LTD.; ואידומו בע"מ. בנוסף, יו"ר המועצה המייעצת NewEra Capital Partners וחבר בוועדת השקעות Pitango TDJ. חבר בוועדה המייעצת של קרן Nevateam; חבר ועד מנהל בעמותת "הגל שלי". דירקטור בטבע תעשיות פרמצביות בע"מ (עד שנת 2023); יו"ר דירקטוריון בפניני חכמה מחקר ופיתוח בע"מ (עד שנת 2023); דירקטור באניוול פתרונות אירוח בע"מ (עד שנת 2024), דירקטור ב-Social Finance Israel (עד שנת 2023) ויו"ר דירקטוריון בחברת וובינג טכנולוגיות בע"מ (עד שנת 2024).
קרבת משפחה לבעל ענין:	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית

שם הדירקטור: (8) פרופסור אריאל קור	
מספר זיהוי:	038346268
תאריך לידה:	8 בנובמבר, 1975
מענו להמצאת כתבי-דין:	מרכז עזריאלי 1, ת"א
נתינות:	ישראלית
חברות בועדות דירקטוריון:	ועדת השקעות
דח"צ / דירקטור בלתי תלוי:	לא
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	לא
המועד בו החל לכהן כדירקטור בחברה:	22 בנובמבר 2022
השכלה:	בוגר ומוסמך היסטוריה מודרנית, אוניברסיטת אוקספורד; מוסמך פסיכולוגיה קלינית, אוניברסיטת קולומביה; דוקטור לפסיכולוגיה קלינית, אוניברסיטת קולומביה.
עיסוקו בחמש השנים האחרונות ותאגידים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור:	השקעות פרטיות; יו"ר מייסד המרכז הישראלי להתמכרויות (ע"ר) (עד 2025); לשמה - מדיניות, יזמות, קהילה (ע"ר), חבר ועד מנהל; מתן משקיעים בקהילה (ע"ר), חבר ועד מנהל; דירקטור ב-Pro Sportority Ltd (Israel); פרופסור חבר באוניברסיטה העברית.
קרבת משפחה לבעל ענין:	אין
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית

(9) שם הדירקטור:		מנחם עינן
מספר זיהוי:	008995383	
תאריך לידה:	17 ביוני, 1939	
מענו להמצאת כתבי-דין:	מרכז עזריאלי 1 תל-אביב	
נתינות:	ישראלית	
חברות בועדות דירקטוריון:	ועדת הביקורת, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת אכיפה	
דח"צ / דירקטור בלתי תלוי:	לא	
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	נוסף על היותו דירקטור בחברה כיהן מר עינן כיועץ חיצוני של החברה עד ליום 28 בפברואר 2017	
המועד בו החל לכהן כדירקטור בחברה:	22 במרץ, 2016	
השכלה:	תואר ראשון במדעי הרוח מאוניברסיטת תל אביב; תואר במנהל עסקים מאוניברסיטת UCLA	
עיסוקו בחמש השנים האחרונות ותאגידים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור:	חבר ועד מנהל בקרן עזריאלי ישראל, ע"ר	
קרבת משפחה לבעל ענין:	לא	
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעל כשירות מקצועית	
(10) שם הדירקטור:		אירית סקלר-פילוסוף ⁴
מספר זיהוי:	025710542	
תאריך לידה:	31 באוקטובר, 1973	
מענו להמצאת כתבי-דין:	מרכז עזריאלי 1, תל אביב	
נתינות:	ישראלית	
חברות בועדות דירקטוריון:	הוועדה לבחינת דוחות כספיים, ועדת הביקורת, ועדת האכיפה וועדת השקעות	
דח"צ / דירקטור בלתי תלוי:	לא	
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה:	לא	
המועד בו החל לכהן כדירקטור בחברה:	16 בינואר, 2024	
השכלה:	תואר ראשון במנהל עסקים התמחות בחשבונאות, המסלול האקדמי של המכללה למנהל; תואר שני במשפטים, אוניברסיטת בר אילן. בעלת רישיון בראיית חשבון C.P.A (ISR).	
עיסוקו בחמש השנים האחרונות ותאגידים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור:	משנת 2020 ועד לשנת 2023: משנה למנכ"ל בחברה; משנת 2013 ועד לשנת 2023: סמנכ"לית כספים בחברה; דירקטורית בחברת אלרן יעוץ בע"מ (עד 2024).	
קרבת משפחה לבעל ענין:	לא	
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית:	בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	

תקנה 26א : נושאי משרה בכירה של התאגיד למועד פרסום הדוח

שם	אריאל גולרשטיין	עמיחי קילשטיין ⁵	נרית זאבי	תמיר אמר	יעקב דנינו	גלי גנה	שרון אריה	רחל מיטלמן	אלעד אלון	צביה אורנשטיין קסן	מיכל אלאוף תמיר	אייל חנקין
מספר זיהוי	029302890	024659112	036386795	25414871	300207933	059674770	023544612	035730746	027279025	025521642	049814551	024604332
תאריך לידה	26 בפברואר 1972	5 בנובמבר 1969	11 במרץ 1979	23 באוגוסט 1973	23 בפברואר 1987	2 ביוני 1965	2 ביולי 1968	14 באוגוסט 1978	26 במאי 1975	22 באפריל 1973	28 באוגוסט 1981	3 בנובמבר 1969
מועד תחילת כהונה	28 במאי 2023	1 במאי 2025	2 באוקטובר 2019	29 בדצמבר 2024	1 במרץ 2023	21 במרץ 2023	01 בדצמבר 2017	1 בספטמבר 2018	25 בנובמבר 2020	1 בספטמבר 2025	19 במרץ 2023	1 באפריל 2025
תפקיד שממלא בחברה/חברה בת/חברה קשורה או בבעל עניין השכלה	סמנכ"ל כספים	סמנכ"ל, ראש תחום נכסים. דירקטור בחברות בנות של החברה	משנה למנכ"ל, היועצת המשפטית ומזכירת החברה	סמנכ"ל תפעול (COO)	חשב ראשי לחשבונאות ודוחות כספיים	המבקר הפנימי	סמנכ"ל תכנון, הנדסה ובינוי	סמנכ"ל פיתוח עסקי	סמנכ"ל פיתוח עסקי	סמנכ"לית שיווק	סמנכ"לית משאבי אנוש	מנכ"ל GMG
בוגר כלכלה וחשבונאות, אוניברסיטת בר אילן; בוגר תואר שני במנהל עסקים, אוניברסיטת בר אילן. בעל רישיון בראיית (ISR) C.P.A	בוגר תואר ראשון בכלכלה וניהול מאוניברסיטת תל אביב	תואר במשפטים (LL.B), תואר במנהל עסקים (B.A) עם התמחות בטכנולוגיות מידע (IT), שניהם מהמרכז הבינתחומי בהרצליה; בעלת רישיון לעריכת דין בישראל	תואר בכלכלה וחשבונאות ותואר שני במנהל עסקים במגמת מימון, שניהם מאוניברסיטת בן גוריון	תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה מהאוניברסיטה הפתוחה, תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת בר-אילן בעל רישיון בראיית חשבון C.P.A (ISR)	תואר ראשון במנהל עסקים מהמכללה למנהל, תואר שני בביקורת פנימית ומנהל ציבורי מאוניברסיטת בר-אילן, מבקר פנימי מוסמך (CIA), מבקר מערכות מידע מוסמך (CISA), מוסמך בסיכונים ובקרת מערכות מידע (CRISC), מהנדס פתרונות הגנת הפרטיות (CDPCE)	בוגר הטכניון בלימודי הנדסה אזרחית	מהנדסת תעשייה וניהול ותואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת תל אביב	תיכונית	עורכת דין ובעלת תואר שני במנהל עסקים מאוניברסיטת בר אילן	תואר ראשון במדעי ההתנהגות מאוניברסיטת בן גוריון בנגב ותואר שני בפסיכולוגיה ארגונית מאוניברסיטת בר אילן	תואר ראשון במדעי ההתנהגות מאוניברסיטת בן גוריון בנגב ותואר שני בפסיכולוגיה ארגונית מאוניברסיטת בר אילן	תואר ראשון במחשב וניהול מאוניברסיטת תל אביב; תואר שני בתכנית Recanati של אוניברסיטת Northwestern ואוניברסיטת תל אביב
ניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות	משנה למנכ"ל, מנהל כספים ראשי וסמנכ"ל כספים, אפי בע"מ	מנכ"ל מאץ' ריטייל	סגנית היועץ המשפטי של החברה במשך שש השנים שקדמו למינוי	מנכ"ל קבוצת חג'י, משנה למנכ"ל, סמנכ"ל כספים ופיתוח עסקי וסמנכ"ל תשתיות וסיבים בקבוצת פרטנר	חשב בקבוצת עזריאלי, Senior Manager בכירת רואי החשבון Deloitte	סמנכ"ל הנדסה בנצבא אחזקות סמנכ"ל הנדסה ופיתוח עיסקי באאורה ישראל	סמנכ"ל מערכות מידע סופרגז חברה ישראלית להפצת גז בע"מ	מנהל פעילות הנדל"ן בישראל של קבוצת טדי שגיאהקמה ומנכ"ל LABS ישראל	סמנכ"לית שיווק בטמבור ומנהלת אגף השיווק והפיתוח בחטיבת המזון של קונצרן תנובה	מנהלת משאבי אנוש של החברה במשך ארבע השנים שקדמו למינוי	מנכ"ל החברה	מנכ"ל החברה

אף אחד מנושאי המשרה אינו בעל עניין בחברה או בעל קירבה משפחתית עם נושא משרה אחר בחברה או עם בעל ענין אחר בחברה.

⁵ מר עמיחי קילשטיין מנהל הן את תחום מרכזי המסחר והקניונים והן את תחום שטחי השכרה למשרדים ואחרים בישראל. החל מחודש אפריל 2026 יצטרף לחברה מר עודד סתר כראש תחום המשרדים וראש תחום מגורים להשכרה בישראל ומר קילשטיין ימשיך לנהל את תחום מרכזי המסחר והקניונים.

נושאי משרה בכירה שתקופת כהונתם הסתיימה במהלך תקופת הדוח ובתקופה שלאחריה עד למועד פרסום הדוח:

בתקופת הדוח ועד למועד פרסומו נושאי המשרה הבאים סיימו את תפקידם בחברה:

- במהלך חודש ינואר 2025 סיים מר ישראל קרן את תפקידו כסמנכ"ל תפעול בחברה.
- במהלך חודש פברואר 2025 סיים מר יהונתן יערי את תפקידו כסמנכ"ל פרויקטים בחברה.
- ביום 1 באפריל 2025, מר אייל חנקין סיים את כהונתו כסמנכ"ל החברה, והחל לכהן כסמנכ"ל GMG.⁶
- ביום 1 באפריל 2025, מר רפי וונש סיים את כהונתו כסמנכ"ל תחום נדל"ן חו"ל בחברה והחל לכהן בתפקיד CHIEF INVESTMENTS OFFICER ב-GMG. ביום 29 באפריל 2025, החל מר עמיחי קילשטיין לכהן כראש תחום נכסים בחברה.
- בחודש מאי 2025, סיים מר דניאל קורן את כהונתו כסמנכ"ל שיווק ודיגיטל בחברה. גב' צביה אורנשטיין קסן מונתה לתפקיד סמנכ"לית שיווק בחברה והחלה את כהונתה בחודש ספטמבר 2025.
- ביום 7 באוגוסט 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות את מינויים של יוסף שחק ושל ורדה לוי לכהונה נוספת כדירקטורים חיצוניים, לתקופה בת שלוש שנים, החל מיום 23 באוגוסט 2025.⁷
- ביום 21 בספטמבר 2025, חדל מר רון אבידן לכהן כסמנכ"ל החברה,⁸ וגב' דנה עזריאלי החלה לכהן כממלאת מקום מנכ"ל החברה, במקביל לכהונתה כיו"ר דירקטוריון החברה, וזאת ללא תמורה נוספת ולמשך תקופה של שישה חודשים.⁹ ביום 15 בפברואר 2026, החליט דירקטוריון החברה על מינויה של גב' דנה עזריאלי כסמנכ"ל החברה, וגב' אירית סקלר-פילוסוף נבחרה לכהן כיו"ר דירקטוריון החברה, וזאת בתוקף מיום 22 במרץ 2026.

תקנה 26 - מורשה חתימה של התאגיד

ראה סעיף 8 לפרק ה' לדוח זה.

תקנה 27 - רואי החשבון של החברה

רואי החשבון המבקרים של החברה הם Deloitte בריטמן אלמגור זהר ושות', רואי חשבון, מרכז עזריאלי 1, תל אביב.

תקנה 28 - שינוי בתזכיר או בתקנון

לא בוצע שינוי בתקופת הדוח.

תקנה 29 - המלצות והחלטות הדירקטוריון

ראה סעיף 4 לפרק ה' לדוח זה.

תקנה 29א - החלטות החברה

ראה סעיף 4 לפרק ה' לדוח זה.

⁶ לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי של החברה מיום 9 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-015315), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.
⁷ לפרטים נוספים, ראו דוח מיידי של החברה מיום 11 באוגוסט 2025 (אסמכתא: 2025-01-059334), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.
⁸ ביום 17 באוגוסט 2025, עדכן מנכ"ל החברה לשעבר, מר רון אבידן, את דירקטוריון החברה, כי הודיע ליו"ר דירקטוריון החברה, גב' דנה עזריאלי, על רצונו לסיים את כהונתו כסמנכ"ל החברה, מסיבות אישיות. לפרטים נוספים, ראו דוחות מיידיים של החברה מימים 17 באוגוסט 2025 ו-21 בספטמבר 2025 (אסמכתאות: 2025-01-061044, 2025-01-071495 ו-2025-01-071497), בהתאמה, הנכללים בדוח זה בדרך של הפניה.
⁹ לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 21 בספטמבר 2025 (אסמכתאות: 2025-01-071495, 2025-01-071494 ו-2025-01-071492), שהאמור בהם נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

פטור, שיפוי וביטוח נושאי משרה:

לתיאור ההסדרים החלים בגין פטור, שיפוי וביטוח לדירקטורים ונושאי המשרה בחברה, ראה ביאור 32ד. לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר, 2025.

**אירית סקלר-פילוסוף,
דירקטורית¹⁰**

**דנה עזריאלי, יו"ר
הדירקטוריון ומ"מ מנכ"ל**

תאריך: 18 במרץ, 2026

¹⁰ ביום 18 במרץ 2026 הסמיך דירקטוריון החברה את גב' אירית סקלר-פילוסוף לחתום על דוח הדירקטוריון של החברה.

נספח א - תקנה 11 - רשימת השקעות בחברות בת ובחברות קשורות מהותיות לתאריך הדוח על המצב הכספי

השיעור ב-%														במליוני ש"ח		
שם החברה	סוג המניות	ע"נ כולל בש"ח של המניות	ע"נ כולל בש"ח מוחזקות	בהון	בהצבעה	סמכות למנות דירקטורים	עלות המניות המוחזקות	ערך ההשקעה בספרים (*)	יתרת ההלוואות מהחברה	אופן ההצגה בדוחות הכספיים	מדינת ההתאגדות של החברה	ני"ע הניתנים למימוש לזכויות בהון או לזכות הצבעה בחברה המוחזקת בידי החברה	ערביות שהעמידה החברה המוחזקת			
חברות בהחזקה ישירה																
קניית השלום השקעות בע"מ אינטרנשיונל קונסלטנטס (איקונסלט) בע"מ	רגילות	116	116	100%	100%	100%	51	14,633	280	חברה מאוחדת	ישראל	-	-			
	רגילות	3,900	3,900	100%	100%	100%	30	163	-	חברה מאוחדת	ישראל	-	-			
אוצם יזמות והשקעות (1991) בע"מ	הנהלה	80	80	100%			-	332	265	חברה מאוחדת	ישראל	-	-			
	רגילות א'	21,330,220	21,330,220													
	רגילות ב'	4,999	4,999													
		21,335,299	21,335,299	100%	100%	100%										
מול הים אילת (1978) בע"מ	רגילות	4,400	4,400	100%	100%	100%	316	404	-	חברה מאוחדת	ישראל	-	-			
	הנהלה	100	100													
אחוזת מנחם מילשטיין בע"מ(2)	רגילות	1,100	1,100	100%	100%	100%	173	328	636	חברה מאוחדת	ישראל	-	-			
	הנהלה	(6)*	(6)*													
צמח המרמן בע"מ		100	100	66.67%	66.67%	66.67%	579	569	258	חברה מאוחדת	ישראל					
Green Mountain Global Ltd.		-	-	100%	100%	100%	3,332	4,455	1,136	חברה מאוחדת	אנגליה	-	ערבות במספר מקרים שהוגדרו בהסכם ההלוואה			
AG Galleria Office(3) Buildings		-	-	-	92.3%	92.3%	298	(103)	-	חברה מאוחדת	ארה"ב	-	ערבות במספר מקרים שהוגדרו בהסכם ההלוואה			
AG Plaza at Enclave(3)		-	-	-	100%	100%	50	(31)	56	חברה מאוחדת	ארה"ב	-	ערבות במספר מקרים שהוגדרו בהסכם ההלוואה			
AG 8 West Center(3)		-	-	-	100%	100%	31	(27)	58	חברה מאוחדת	ארה"ב	-	ערבות במספר מקרים שהוגדרו בהסכם ההלוואה			
AG San clemente(3)		-	-	-	100%	100%	86	27	61(4)	חברה מאוחדת	ארה"ב	-	ערבות במספר מקרים שהוגדרו בהסכם ההלוואה			
AG Two Aspen(3)		-	-	-	100%	100%	18	135	24	חברה מאוחדת	ארה"ב	-	ערבות במספר מקרים שהוגדרו בהסכם ההלוואה			

השיעור ב-%												במליוני ש"ח	
שם החברה	סוג המניות	ע"ג כולל בש"ח של המניות	ע"ג כולל בש"ח של מניות מוחזקות	בהון	בהצבעה	סמכות למנות דירקטורים	עלות המניות המוחזקות	ערך ההשקעה בספרים (*)	יתרת ההלוואות מהחברה	אופן ההצגה בדוחות הכספיים	מדינת ההתאגדות של החברה	ני"ע הניתנים למימוש לזכויות בהון או לזכות הצבעה בחברה המוחזקות בידי החברה	ערבויות שהעמידה לחברה המוחזקות
חברות המוחזקות על ידי קניית השלום													
גמל תשואה להשקעות בע"מ	רגילות	53,750,000	53,721,650	99.9%	99.9%	100%	-	-	-	חברה מאוחדת	ישראל	-	-
עצמה ושות' להשקעות מכבים בע"מ	רגילות	16,100,000	16,091,764	99.9%	99.9%	100%	-	85(2)	-	חברה מאוחדת	ישראל	-	-
פאלאס רעננה - דיור מוגן בע"מ	רגילות	50,191,999	50,191,999	100%	100%	100%	55	468(2)	-	חברה מאוחדת	ישראל	-	-
חברות המוחזקות על ידי פאלאס רעננה - דיור מוגן בע"מ													
דיור מוגן מודיעין	רגילות	1,000	1,000	100%	100%	100%	32	-	-	חברה מאוחדת	ישראל	-	-
פאלאס להבים שותפות מוגבלת11		(5)-	(5)-	100%	100%	100%	(5)	-	-	חברה מאוחדת	ישראל	-	-
פאלאס אמריקה חברה לדיור מוגן בע"מ	רגילות	100	100	100%	100%	100%	270	-	-	חברה מאוחדת	ישראל	-	-
Data Centers- חברות בתחום ה-													
Green Mountain Global Ltd חברות המוחזקות על ידי													
Global Data AZ Ltd		-	-	100%	100%	100%	-	-	-	חברה מאוחדת	אנגליה	-	-
Green Mountain, AS		-	-	100%	100%	100%	-	-	1,066	חברה מאוחדת	נורבגיה	-	-
* הנתונים מתייחסים לחברות המוחזקות על ידי החברה במישרין בלבד. (1) בניכוי קרן הון. (2) החברה מחזיקה בכל הזכויות (100%), חלקן בעקיפין. (3) שותפות זרה. (4) כולל הלוואה ושטר הון בניכוי קרן הון. (5) שותפות. (6) סכום נמוך מ 1 ש"ח.													

11 הקבוצה מחזיקה בכל הזכויות (100%) בשותף הכללי בשותפות, דיור מוגן מודיעין בע"מ המחזיק 0.01% בשותפות וכן פאלאס רעננה דיור מוגן בע"מ מחזיקה ביתרת הזכויות בשותפות (99.99%) כשותף המוגבל בשותפות.



קבוצת עזריאלי

חלק ה'

ממשל תאגידי

פרק ה' - דוח ממשל תאגידי

חלק א' - היבטי ממשל תאגידי	ה-1
1. תקנה 21 - תשלומים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה - 2025	ה-1
2. תקנה 22 - עסקאות עם בעל שליטה	ה-5
3. נושאים נוספים בקשר עם השליטה בחברה	ה-6
4. תקנה 29 ותקנה 29א - המלצות והחלטות הדירקטוריון	ה-8
5. תגמול נושאי משרה בכירים	ה-8
6. ביקורת פנים	ה-9
7. רואה החשבון המבקר	ה-11
8. מורשה חתימה עצמאי	ה-11
9. אחריות תאגידית ותרומות	ה-11
10. תוכנית אכיפה פנימית בחברה	ה-15
חלק ב' - שאלון ממשל תאגידי	ה-16

חלק א | היבטי ממשל תאגידי

להלן יובאו פרטים בדבר הליכי הממשל התאגידי בחברה לשנת 2025, הכוללים הן נושאים הקשורים בממשל תאגידי בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970 ("תקנות הדיווחים"), והן שאלון ממשל תאגידי בהתאם לנוסח שנכלל במסמך הצעות תיקוני חקיקה בעניין שיפור הדוחות שפורסם על ידי רשות ניירות ערך ביום 16 במרץ 2014.

1. תקנה 21 | תשלומים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה | 2025

התגמולים כפי שהוכרו בדוחות הכספיים של החברה בשנת 2025, לשבעת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד שבשליטתה "הקבוצה", בקשר עם כהונתם בחברה או בתאגיד בשליטתה, הינם כדלקמן (במונחי עלות שנתית לחברה, באלפי ש"ח, לתקופה של שנים עשר החודשים, שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 כמפורט בתוספת השישית לתקנות הדיווחים):

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים		
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	דמי ניהול ^(א)	מענק	אחר ^(ג) סה"כ
(1) אייל חנקין	מנכ"ל החברה (לשעבר); מנכ"ל ¹ GMG	100%	---	4,710	3,708	13,242
(2) אולה סטיין וולאנד	סמנכ"ל טכנולוגיות GM	100%	---	892	9,150	10,042
(3) טרולס דישנגטון	סמנכ"ל תפעול GM	100%	---	893	9,120	10,013
(4) דנה עזריאלי	יו"ר דירקטוריון פעיל ומ"מ מנכ"ל ² החברה	*100%	(ב)	5,368	3,862	9,230
(5) סווין אטלה הגסטה	משנה למנכ"ל ומנהל עסקי ראשי גלובלי ב-GMG (לשעבר)	100%	---	2,535	6,537	9,072
(6) אריאל גולדשטיין	סמנכ"ל כספים	100%	---	2,771	2,792	7,062
(7) שרון אריה	סמנכ"ל תכנון, הנדסה ובינוי	100%	---	2,269	2,234	5,685

* מובהר, כי הגב' דנה עזריאלי רשאית להמשיך בביצוע פעולות נוספות, לרבות פעילויות פילנתרופיות בהן היא מעורבת, מעת לעת, ובלבד שביצוען לא יפגע במילוי תפקידה בחברה.

(א) רכיב דמי הניהול כולל את הרכיבים הבאים: עלות דמי ניהול חודשיים ונלוות כמו: החזקת רכב, החזר הוצאות תקשורת ואחרות, או עלות שכר חודשית, זכויות סוציאליות, הפרשות סוציאליות ונלוות כמקובל, החזקת רכב והחזר הוצאות תקשורת ואחרות.

(ב) לפרטים אודות השליטה בחברה במועד הדוח ראו תקנה 21א לפרק ד' לדוח זה.

(ג) משקף הוצאות בשנת 2025 בגין הסתגלות ותגמול מבוסס מניות.

(1) מר אייל חנקין

מר חנקין כיהן כמנכ"ל החברה מיום 1 בינואר, 2018, ועד ליום 1 באפריל 2025. לפרטים בדבר הסכם הניהול של החברה עם מר חנקין, אשר נכנס לתוקף ביום 11 באוגוסט 2019, ועודכן ביום 2 במאי 2024, ראו ביאור 32'3 לרדוחות הכספיים. החל מיום 1 באפריל 2025 מכהן מר חנקין כמנכ"ל GMG, בהיקף משרה מלאה. לפרטים בדבר תנאי כהונתו והעסקתו של מר חנקין כמנכ"ל GMG, ראו באור 32'3 לרדוחות הכספיים.

(2) מר Ole Sten Volland

החל משנת 2014 מכהן מר Ole Sten Volland ("Ole") כסמנכ"ל טכנולוגיות של חברת הבת (בעקיפין) GM. בגין עבודתו, זכאי Ole לשכר ברוטו חודשי קבוע, שהסתכם בסך של כ-892 אלפי ש"ח לכל שנת 2025, ולהטבות נלוות מקובלות, לרבות העמדת רכב, טלפון סלולארי והחזרי הוצאות בכל ההטבות נושא המעביד במלוא עלותן.

בנוסף, במהלך 2025 נחתם הסכם בין Ole ל-Green Mountain Holdings AS ("GMH"), חברה-בת בבעלות מלאה (בעקיפין) של החברה, לפיו יוענק ל-Ole מענק חד פעמי בסך כולל של 3.3 מיליון אירו (ברוטו), וזאת כחלק מהליך רה-ארגון שביצעה החברה לריכוז החזקותיה בתחום ה-Data Centers תחת GMG ובגין מעבר העובד והעסקתו תחת GMH ("המענק"). המענק משולם בשתי מנות: (א) 2.1 מיליון אירו שולמו ל-Ole עם תחילת העסקתו ב-GMH ("מועד תחילת ההעסקה"); ו-(ב) 1.2 מיליון אירו ישולמו ל-Ole ביום 31 בדצמבר 2026, או סמוך למועד זה, בכפוף להמשך העסקה רציפה ממועד תחילת ההעסקה ועד למועד כאמור.

כמו כן, זכאי Ole לתגמול הוני מכוח תכנית תמריץ הונית (EIP – Equity Incentive Plan) שאימצה GMG ("תכנית ה-EIP").

לפרטים נוספים בדבר המענקים להם זכאי Ole ובדבר מדיניות התגמול הקודמת של GM ובדבר תכנית ה-EIP, ראו ביאור 17 לדוחות הכספיים.

(3) מר Truls Dishington

החל משנת 2016 מכהן מר Truls Dishington ("Truls") כסמנכ"ל תפעול של חברת הבת (בעקיפין) GM. בגין עבודתו, זכאי Truls לשכר ברוטו חודשי קבוע, שהסתכם בסך של כ-893 אלפי ש"ח לכל שנת 2025, ולהטבות נלוות מקובלות, לרבות העמדת רכב, טלפון סלולארי והחזרי הוצאות בכל ההטבות נושא המעביד במלוא עלותן.

בנוסף, במהלך 2025 נחתם הסכם בין Truls ל-GMH, לפיו יוענק ל-Truls מענק חד פעמי בסך כולל של 3.3 מיליון אירו (ברוטו) בתנאים זהים כאמור בסעיף (2) לעיל.

כמו כן, זכאי Truls לתגמול הוני מכוח תכנית ה-EIP.

לפרטים נוספים בדבר המענקים להם זכאי Truls ובדבר מדיניות התגמול הקודמת של GM ובדבר תכנית ה-EIP, ראו ביאור 17 לדוחות הכספיים.

(4) גב' דנה עזריאלי

החל מחודש יולי 2014, מכהנת גב' דנה עזריאלי כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה באמצעות חברה בשליטתה (בסעיף זה: "חברת הניהול"). לפרטים בדבר הסכם הניהול של החברה עם חברת הניהול ("הסכם הניהול"), אשר נכנס לתוקף ביום 11 באוגוסט 2022, ותוקפו הוארך ביום 7 באוגוסט 2025, ראו ביאור 1'ג32 לדוחות הכספיים וכן תקנה 22 לפרק ד' לדוח זה. החל מיום 21 בספטמבר 2025 מכהנת גב' דנה עזריאלי כמ"מ מנכ"ל החברה ללא זכאות לגמול נוסף כלשהו בגין מילוי תפקיד זה.

על פי הסכם הניהול, חברת הניהול זכאית למענק שנתי בגין שנת 2025 על עמידה ביעד ה-FFO ו/או ביעד ה-NOI, כמפורט להלן, עד לתקרה בסך של 9 פעמים עלות העסקה חודשית.

יעד ה-FFO ויעד ה-NOI, כפי שאושרו על-ידי ועדת התגמול, הדירקטוריון והאסיפה הכללית לשנת 2025, עמדו על סך של 1,690 אלפי ש"ח וסך של 2,523 אלפי ש"ח, בהתאמה, וזאת על בסיס תכנית העבודה של החברה, אשר אושרה בדירקטוריון החברה בחודש ינואר 2025.

תנאי סף לקבלת רכיב מענק העמידה ביעד ה-FFO ו/או ביעד ה-NOI הוא עמידה ב-90% מיעדים אלו, לפי העניין, כאשר זכאותה של חברת הניהול למענק בגין שנת 2025 תחושב באופן לינארי בהתאם להיקף העמידה ביעד ה-FFO ו/או ביעד ה-NOI, כאשר בגין עמידה מלאה ביעד ה-FFO תהיה חברת הניהול זכאית למענק בסך של 3 פעמים עלות העסקה חודשית ובגין עמידה ב-90% מיעד ה-FFO, תהיה חברת הניהול זכאית ל-90% מהסך האמור; בגין עמידה מלאה ביעד ה-NOI תהיה חברת הניהול זכאית למענק בסך של 6 פעמים עלות העסקה חודשית ובגין עמידה ב-90% מיעד ה-NOI, תהיה חברת הניהול זכאית ל-90% מהסך האמור.

¹ מר חנקין כיהן כמנכ"ל החברה עד ליום 1.4.2025, ומכהן כמנכ"ל GMG החל מיום 1.4.2025.
² החל מיום 21 בספטמבר 2025 מכהנת גב' דנה עזריאלי כמ"מ מנכ"ל החברה ללא זכאות לגמול נוסף כלשהו בגין מילוי תפקיד זה. ביום 15 בפברואר 2026, אישר דירקטוריון החברה את מינויה של גב' דנה עזריאלי כמנכ"ל החברה החל מיום 22 במרץ 2026.

ה-FFO וה-NOI של החברה לשנת 2025 עמדו על סך של 1,695 מיליון ש"ח³ וסך של 2,527 מיליון ש"ח, בהתאמה. לפיכך, בגין עמידה ביעד ה-FFO בשנת 2025 זכאית חברת הניהול למענק בגובה של שלוש (3) פעמים עלות העסקתה החודשית, קרי, סך של 1,287 אלפי ש"ח, ובגין עמידה ביעד ה-NOI בשנת 2025 זכאית חברת הניהול למענק בגובה של שש (6) פעמים עלות העסקתה החודשית, קרי, סך של 2,575 אלפי ש"ח ("המענק המדיד").

ביום 15 בפברואר 2026, אישר דירקטוריון החברה את מינויה של גב' דנה עזריאלי כמנכ"ל החברה (וכן במקביל כדירקטורית בחברה ללא גמול נוסף), וזאת בתוקף מיום 22 במרץ 2026. החל מאותו מועד תחדול גב' עזריאלי לכהן כיו"ר דירקטוריון (פעילה) של החברה. ביום 22 במרץ 2026, תתכנס האסיפה הכללית המיוחדת של בעלי המניות של החברה בדבר אישור התקשרותה של החברה עם חברת הניהול בהסכם ניהול המסדיר את תנאי כהונתה והעסקתה של גב' עזריאלי כמנכ"ל החברה. לפרטים בדבר תנאי כהונתה והעסקתה של גב' דנה עזריאלי בקשר עם כהונתה כמנכ"ל החברה, ראו דוח זימון אסיפה משלים מיום 16 בפברואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-015190), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

(5) מר Svein Atle Hagaseth

החל משנת 2023 כיהן מר Svein Atle Hagaseth ("Svein") כמנכ"ל של חברת הבת (בעקיפין) GM ובמהלך 2025 עבר לכהן כ-Global Chief Business Officer EVP ב-GMG ונכון למועד פרסום הדוח סיים את תפקידו ב-GMG. בגין עבודתו בשנת 2025, היה זכאי Svein לשכר ברוטו חודשי קבוע, שהסתכם בסך של כ-2,535 אלפי ש"ח לכל שנת 2025, ולהטבות נלוות מקובלות, לרבות העמדת רכב, טלפון סלולארי והחזרי הוצאות. בכל ההטבות נושא המעביד במלוא עלותן. כמו כן, הוחלט להעניק ל-Svein, מענק ותשלומים נוספים בקשר עם סיום העסקה, בסך של 6,537 אלפי ש"ח.

(6) מר אריאל גולדשטיין

החל מיום 28 במאי 2023 מכהן מר אריאל גולדשטיין כמנכ"ל כספים של החברה. בגין עבודתו זכאי מר גולדשטיין לשכר ברוטו חודשי קבוע, צמוד למדד, אשר ליום 31 בדצמבר 2025 עומד על סך של כ-164 אלפי ש"ח, ולהטבות נלוות מקובלות, לרבות העמדת רכב (דרגה 6), טלפון סלולארי, החזרי הוצאות, הודעה מוקדמת בת 3 חודשים וכן, תקופת הסתגלות של 1.5 חודשים. בכל ההטבות נושאת החברה במלוא עלותן (לרבות עלות השימוש וגילום שווי המס).

על-פי מדיניות התגמול, נושא משרה אשר אינו מכהן כמנכ"ל החברה או כדירקטור בה, יהיה זכאי במצטבר לשני סוגי מענקים שנתיים, כפי שייקבעו על-פי המלצת יו"ר הדירקטוריון והמנכ"ל ויאושרו על-ידי ועדת התגמול והדירקטוריון:

1. **מענק מדיד ובשיקול דעת** - מענק שנתי בסך השווה לעד 12 משכורות חודשיות ברוטו, כמענק מדיד על בסיס יעדים פיננסיים ו/או אסטרטגיים/פונקציונליים, מתוכו עד 3 משכורות ברוטו בגין מענק בשיקול דעת אשר יוענק תוך בחינת עמידת נושא המשרה בקריטריונים אשר יתבססו בעיקר על תרומת נושא המשרה לחברה בהתאם לתפקידו והיקף אחריותו.

2. **מענק מיוחד** - מענק שנתי מיוחד בגובה של עד 18 משכורות חודשיות ברוטו במהלך תקופת מדיניות התגמול. המענק המיוחד יינתן במקרים מיוחדים, כגון: ביצוע פרויקטים מיוחדים כגון הסכם אסטרטגי הקשור לפעילותה של החברה, איתור הזדמנויות, עמידה ביעדי ביצוע מעבר למתוכנן, לרבות בגין מהלך או מהלכים עסקיים אחרים בעלי השפעה משמעותית על החברה, השקעה של מאמץ חריג ויוצא דופן בקידום והוצאה לפועל של פרויקט של החברה, וכן, במקרה של ביצוע השקעות או רכישות חדשות מהותיות ו/או מכירות ו/או מימושים מהותיים ו/או ייזום בהיקף מהותי לחברה. למען הסר ספק, לא ניתן להעניק לנושא משרה יותר ממענק מיוחד אחד בכל שנה קלנדרית, אך ניתן לאשר ולהעניק מענק מיוחד במהלך השנה ובמועד שאינו חופף את מועד אישור או הענקת המענק השנתי.

בהתאם לאמור לעיל, הוחלט להעניק למר גולדשטיין, מענק בסך של 17 משכורות חודשיות ברוטו.

³ התחשיב כולל המרה בין מודל שכירות למודל פיקדונות בדירור המוגן.

כמו כן, ביום 19 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול מיום 17 במרץ 2025, הענקת 375,213 אופציות (לא רשומות למסחר) לנושאי משרה ועובדים בחברה, במחיר מימוש של 285.16 ש"ח למניה, המשקף את ממוצע מחיר המניה בבורסה ב-30 ימי המסחר שקדמו למועד החלטת הדירקטוריון ("הענקת האופציות"). האופציות ניתנות למימוש לפי מנגנון "מימוש נטו" בלבד. לפרטים נוספים, אודות האופציות ותנאיהן, ראו דוח הצעה פרטית שאינה מהותית מיום 20 במרץ 2025 (אסמכתא: 018641-01-2025), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה. במסגרת האמור, הוענקו למר גולדשטיין 50,033 אופציות.

(7) מר שרון אריה

החל מיום 1 בדצמבר 2017 מכהן מר שרון אריה כסמנכ"ל תכנון, הנדסה ובינוי של החברה. בהתאם להסכם העסקתו זכאי מר אריה לשכר ברוטו חודשי קבוע, צמוד למדד, אשר ליום 31 בדצמבר 2025 עומד על סך של כ- 131 אלפי ש"ח, ולהטבות נלוות מקובלות, לרבות העמדת רכב (דרגה 6), טלפון סלולארי, החזרי הוצאות וכן, הודעה מוקדמת בת 3 חודשים. בכל ההטבות נשאה החברה במלוא עלותן (לרבות עלות השימוש וגילום שווי המס). בהתאם למדיניות התגמול של החברה ולמענקים כמפורט בסעיף (6) לעיל, הוחלט להעניק למר אריה, מענק בסך של 17 משכורות חודשיות ברוטו. כמו כן, במסגרת הענקת האופציות הוענקו למר אריה 40,026 אופציות.

התגמולים שניתנו במהלך השנה שקדמה למועד פרסום הדוח לבעלי עניין בחברה שאינם נמנים בטבלה שלעיל, בקשר עם שירותים שנתנו כבעלי תפקיד בחברה או בתאגיד בשליטתה, הינם כדלקמן (במונחי עלות שנתית לחברה, באלפי ש"ח, לתקופה של שנים עשר החודשים שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, כמפורט בתוספת השישית לתקנות הדיווחים):

פרטי מקבל התגמולים				תגמולים			
שם	תפקיד	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול (*)
פרופסור אריאל קור	יו"ר דירקטוריון GMG (לשעבר)	-	-	-	-	-	1,661 ^(ב)
שמונה דירקטורים	דירקטורים בחברה ^(ג)	-	-	-	-	-	2,226 ^(ג)

(א) שני דירקטורים בלתי תלויים, שני דירקטורים חיצוניים, שני דירקטורים רגילים ושני דירקטורים בעלות שליטה.
(ב) כולל תגמול כדירקטור בקבוצה עזריאלי וכן בגין תפקידו כיו"ר דירקטוריון GMG.
(ג) תגמולים לדירקטורים, למעט לגב' דנה עזריאלי ופרופסור אריאל קור.

(8) פרופסור אריאל קור

ביום 5 במרץ 2026, סיים פרופסור אריאל קור את כהונתו כיו"ר דירקטוריון GMG. מר Peter Ballon, שהינו בעל ניסיון רב בתחום הנדל"ן וההשקעות, מונה לתפקיד. יובהר, כי פרופסור קור ימשיך לכהן כדירקטור ב-GMG ללא תמורה. פרופסור קור העמיד ל-GMG את שירותי יו"ר דירקטוריון, בהיקף כפי שנדרש על-ידה, מעת לעת. בתמורה להעמדת שירותיו, פרופסור קור היה זכאי לתשלום שנתי, החל מיום 12 ביולי 2024, בסך של 250 אלפי פאונד. בנוסף, פרופסור קור היה זכאי להחזר הוצאות שהוצאו על-ידו בקשר עם השירותים, בהתאם למדיניות החזר ההוצאות של GMG ו/או החברה. לפרטים נוספים בדבר תנאי כהונתו והעסקתו של פרופסור קור כיו"ר דירקטוריון GMG, ראו דוח מידי בדבר זימון אסיפה, כפי שפורסם על-ידי החברה ביום 19 באוגוסט 2024 (אסמכתא: 089680-01-2024), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה. יצוין, כי הגמול ששולם לפרופסור קור בקשר עם תפקידו כיו"ר דירקטוריון GMG הינו בנוסף לגמול לו הוא זכאי כדירקטור בחברה. לפרטים נוספים אודות תנאי הכהונה והעסקה של פרופסור קור כדירקטור בחברה, ראו ס"ק (7) להלן.

(9) דירקטורים בחברה

בהתאם למדיניות התגמול של החברה, הגמול של דירקטורים חיצוניים ודירקטורים אחרים בחברה שאינם מקבלים שכר או דמי ניהול כפי שיכחנו מעת לעת, יהיה הגמול בגובה "הסכום המרבי" לדירקטור (וביחס לדירקטורים שהינם בעלי שליטה - עד לסכום "הגמול המרבי"), בהתאם לדרגת החברה כאמור בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 ("תקנות הגמול") וסיווגו של אותו דירקטור. בנוסף, זכאים הדירקטורים להיכלל בפוליסת ביטוח נושאי משרה של החברה ויקבלו התחייבות לשיפוי, או שיפוי לפי היתר שיפוי ופטור מאחריות בכפוף להוראות חוק החברות. בשנת 2025 הגמול ששילמה החברה לכלל הדירקטורים הבלתי תלויים (שני דירקטורים בלתי תלויים ושני דירקטורים חיצוניים), הסתכם לסך של כ- 1,262 אלפי ש"ח ולשני דירקטורים רגילים 608 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראו ביאורים ג.32 (7) ו-32ד. לדוחות הכספיים. כמו כן, זכאים הדירקטורים להחזר הוצאות כמקובל בחברה ובהתאם לתקנות הגמול (לרבות החזר בגין טיסות, אש"ל ואירוח) ובהתאם למדיניות שאושרה על ידי ועדת הביקורת של החברה.

גמול לדירקטורים נוספים בחברה שהינם בעלי שליטה: לפרטים ראו תקנה 22 להלן - גמול לדירקטורים נוספות שהינן בעלות שליטה בחברה.

2. תקנה 22 | עסקאות עם בעל שליטה

להלן פרטים למיטב ידיעת החברה, בדבר עסקאות עם בעל השליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורן, אשר החברה או תאגיד בשליטתה או חברה קשורה שלה התקשרו בהן בתקופת הדוח, ואשר הינן עדיין בתוקף במועד הדוח:

עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות

■ התקשרות בהסכם ניהול עם חברת ניהול בשליטתה של גב' דנה עזריאלי

ביום 28 בדצמבר 2014, אישרה האסיפה הכללית של החברה את התקשרות החברה עם חברה בשליטתה של גב' דנה עזריאלי בהסכם ניהול באמצעותו מעמידה גב' דנה עזריאלי לחברה שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל, כפי שהוארך ועודכן מעת לעת, כאשר ביום 10 באוגוסט 2022, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את עדכון והארכת הסכם הניהול פעם נוספת, לשלוש שנים נוספות החל מיום 11 באוגוסט 2022. ביום 7 באוגוסט 2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את הארכת הסכם הניהול (הכולל התייחסות לנוהל תיחום פעילות) פעם נוספת לשלוש שנים נוספות החל ממועד אישור האסיפה וכן, ביום 21 בספטמבר 2025, את מינויה של גב' דנה עזריאלי לכהן כממלאת מקום מנכ"ל החברה, בנוסף לכהונתה כיו"ר דירקטוריון פעילה של החברה, בהתאם להוראות סעיף 121(ג) לחוק החברות, תשנ"ט-1999 ("חוק החברות"), וזאת למשך תקופה של עד שישה חודשים ממועד אישור האסיפה וללא זכאות לגמול נוסף כלשהו בגין כהונתה כממלאת מקום מנכ"ל החברה. לפרטים נוספים, ראו ביאור ג.32 (1) לדוחות הכספיים וכן דיווחים מיוחדים מימים 17 באוגוסט ו-21 בספטמבר 2025 (אסמכתאות: 2025-01-061049-071492-01-2025, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 22 במרץ 2026, תתכנס האסיפה הכללית של החברה בדבר אישור התקשרותה של החברה עם חברת הניהול בהסכם ניהול המסדיר את תנאי כהונתה של גב' דנה עזריאלי כמנכ"ל החברה (וכן במקביל כדירקטורית בחברה ללא גמול נוסף). לפרטים נוספים, ראו דוח זימון אסיפה משלים מיום 16 בפברואר 2026 (אסמכתא: 2026-01-015190), שהאמור בו נכלל בדוח זה בדרך של הפניה.

■ גמול לדירקטורים נוספות שהינן בעלות שליטה בחברה

גב' שרון עזריאלי וגב' נעמי עזריאלי, שהינן בעלות שליטה בחברה, זכאיות לגמול דירקטורים בגובה "הסכום המרבי" לדירקטור, בהתאם לדרגת החברה כאמור בתקנות הגמול כפי שמשולם ליתר הדירקטורים בחברה שאינם מקבלים שכר או דמי ניהול וכפי שאושר על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון של החברה ביום 5 ביוני 2025, בהתאם לתקנה 11ב(3) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), תש"ס-2000. אישור הגמול כאמור לעיל, מיום 5 ביוני 2025, ניתן לתקופה של 3 שנים החל מיום 3 ביוני 2025. בנוסף, הוראות סעיפים 5(ב) ו-6(א) לתקנות הגמול בדבר החזר הוצאות לדירקטורים, לרבות טיסות, אש"ל ואירוח, יחולו גם לעניין דירקטוריות אלו, בשינויים המחויבים. ועדת הביקורת והדירקטוריון אישרו מסגרת להוצאות כאמור, אשר נבחנת מעת לעת. בהתאם לאמור לעיל, בשנת 2025 הגמול ששילמה החברה לנעמי עזריאלי ושרון עזריאלי כאמור הסתכם לסך של 356 אלפי ש"ח. לפרטים ראו דוח מיידי שפורסם על ידי החברה ביום 8 ביוני 2025 (אסמכתא: 2025-01-040709), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה, תקנה 21(7) לחלק זה לעיל וכן ביאור ג.32 (7) לדוחות הכספיים.

■ ביטוח, שיפוי ופטור לבעלי שליטה בחברה

גב' דנה עזריאלי, יו"ר הדירקטוריון ומ"מ מנכ"ל החברה, גב' נעמי עזריאלי, דירקטורית, וגב' שרון עזריאלי, דירקטורית ("בעלות השליטה שהינן דירקטוריות"), זכאיות להסדר ביטוח נושאי משרה לו זכאים כלל הדירקטורים

ונושאי המשרה בחברה. במהלך תקופת הדוח, אישרה ועדת התגמול, התקשרות לרכישת פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה (לרבות מקרב בעלי השליטה בחברה) וחברות הבת של החברה, החל מיום 1 ביולי 2025 ועד ליום 30 ביוני 2026. ההתקשרות בפוליסת הביטוח הינה בהתאם להוראות מדיניות התגמול, כפי שאושרה על-ידי אסיפת בעלי המניות של החברה ביום 2 במאי 2024, אשר צורפה לרוח זימון האסיפה הכללית של החברה שפורסם ביום 21 במרץ 2024 (אסמכתא: 029742-01-2024), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה. כמו כן, בעלות השליטה שהינן דירקטוריות זכאיות לכתבי שיפוי ופטור בהתאם למדיניות התגמול של החברה. לפרטים ראו ביאור 32. לדוחות הכספיים.

ביום 27 באפריל 2023, אישרה האסיפה הכללית של החברה הארכת תוקפם של כתבי שיפוי והפטור מאחריות שהוענקו לה"ה שרון עזריאלי ונעמי עזריאלי, מבעלות השליטה שהינן דירקטוריות, לתקופה של שלוש שנים, וזאת החל מיום 30 באפריל, 2023. ביום 22 במרץ 2026, תתכנס האסיפה הכללית של החברה בדבר אישור הארכת תוקפם של כתבי השיפוי והפטור לה"ה שרון עזריאלי ונעמי עזריאלי, לתקופה נוספת של שלוש שנים, וזאת החל מיום 30 באפריל 2026. לפרטים נוספים ראו דוח זימון האסיפה שפורסם ביום 22 במרץ 2023 (אסמכתא: 29988-01-2023), דוח מיידי על תוצאות האסיפה מיום 30 באפריל 2023 (אסמכתא: 045594-01-2023) ודוח זימון אסיפה משלים שפורסם ביום 16 בפברואר 2026 (אסמכתא: 015190-01-2026) הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 7 באוגוסט 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 1 ביולי 2025) את הארכת תוקפו של הסכם הניהול האמור של הגב' דנה עזריאלי כיו"ר דירקטוריון החברה לשלוש שנים נוספות החל מיום 11 באוגוסט 2025, במסגרתו אושר גם מתן כתבי שיפוי ופטור לגב' דנה עזריאלי. ביום 22 במרץ 2026, תתכנס האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 15 בפברואר 2026) בדבר אישור התקשרותה של החברה עם חברת הניהול בהסכם ניהול המסדיר את תנאי כהונתה של גב' דנה עזריאלי כמנכ"ל החברה (וכן במקביל כדירקטורית בחברה ללא גמול נוסף), הכולל גם מתן כתבי שיפוי ופטור.

עסקאות זניחות

בתקופת הדוח הקבוצה ביצעה עסקאות זניחות עם בעלות השליטה בה או שלבעלות השליטה בה היה עניין באישורן, בעלות סוגים ומאפיינים בהתאם לנוהל עסקאות זניחות שאישר דירקטוריון החברה, כמפורט בביאור 32. לדוחות הכספיים, וביניהן:

■ הסכמי שכירות עם צדדים קשורים

החברה, חברות בשליטתה של החברה וחברות קשורות שלהן, התקשרו בהסכמי שכירות עם שוכרים שלבעלות השליטה עניין אישי בהתקשרות עימם, לפיהם משכירות חלק מהחברות הנ"ל מזה מספר שנים ו/או השכירו במהלך שנת 2025, במהלך העסקים הרגיל ובתנאי שוק, שטחים בחלק מהנכסים המניבים של החברה. ההכנסות בגין השכירות האמורות הסתכמו בשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, לסך של כ- 3,258 אלפי ש"ח (כ-4 שוכרים, כולל קרן עזריאלי (ישראל) ע"ר). לפרטים ראו ביאור 32. לדוחות הכספיים.

■ קשרים עם הקהילה

מעת לעת תורמת החברה לקהילה, בין בעצמה ובין באמצעות חברות הנמנות על חברות הקבוצה. למיטב הבנת החברה, הקבוצה עשויה לתרום לקהילה ולגופים או גורמים הנזקקים לסיוע, לרבות גופים שיכול ולבעלי עניין בחברה זיקה אליהם, או שבעלי עניין בחברה חברים בהם בהתנדבות.

3. נושאים נוספים בקשר עם השליטה בחברה

3.1 הליך רה-אירגון

במסגרת תהליך ארגון מחדש של מבנה החברות בקבוצה ובעיקר מהלכים לאיחוד פעילויות דומות של הקבוצה אשר בוצעו בחברות אחיות וכן התייעלות בתפעולה השוטף של הקבוצה, התקשרה החברה, בחודש נובמבר, 2008, בהסכם עם נדב השקעות, לפיו העבירה נדב השקעות לחברה את מניותיה בחלק מחברות הקבוצה (AS IS) בתמורה להקצאת מניות בחברה ("הסכם הרה-אירגון"). למועד הדוח פקעה תקופת המגבלות מכח סעיף 104א' לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 לעניין מכירת מניות שהועברו.

בשל היותה חברה המאוגדת על פי הדין הקנדי חלים על נדב השקעות, בין היתר, בקשר לפעילותה או השקעותיה בישראל כללי המיסוי הקבועים באמנה בין מדינת ישראל לבין קנדה בדבר מניעת מסי כפל ומניעת התחמקות ממס לגבי מסים על הכנסה ועל הון ("האמנה"), לרבות לעניין מכירת מניות בחברות שעיקר נכסיהן מקרקעין. לצורך הבהרה ופרשנות של סעיפי האמנה הדנים בעניין זה, נקבעו במסגרת הסכם בין רשות המיסים בישראל, לבין החברה, קניית השלום ונדב השקעות, מחודש נובמבר 2008, הוראות והשלכות מס שונות לעניין מכירת מניות החברה, וזאת בהתאם לשיעור החזקותיה של החברה בנכסי מקרקעין בישראל.

בנוסף קבע ההסכם האמור הוראות לפיהן נדב השקעות לא תפעל לקבלת הטבות מס כלשהן בקנדה, שאינן בהתאם להוראות הדין בקנדה או האמנה, הוראות בדבר אפשרות ביטול ההסכם אם בעתיד ישונו באופן מהותי הוראות האמנה ו/או הוראות חלק ה' לפקודה, באופן שיש בו כדי להשפיע על אופן מיסוי המכירה וכן הוראות נוספות לפיהן בכל מקרה בו תהיה חבות מס בקנדה בגין מכירת המניות, לא יהיה בה כדי להשפיע על חבות המס הקבועה בהסכם. כל שינוי מבנה בהתאם להוראות החלק השני לפקודה המתייחס למניות החברה ו/או למניות קניות השלום יעשה אך ורק לאחר קבלת אישור מראש של מחלקת מיזוגים ופיצולים שברשות המסים.

3.2 תיחום פעילות

ביום 24 במאי 2016 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת מיום 22 במאי 2016, נוהל תיחום פעילות בחברה ("הנוהל") אשר יחול על הדירקטורים בחברה ועל בעלי השליטה בחברה. הנוהל קובע את סוגי הפעילויות בהן לא יוכלו להתקשר בעסקאות בישראל ובחו"ל וכן, את אופן הגילוי לחברה קודם להתקשרות בעסקאות כאמור ואופן קבלת ההחלטה בחברה האם אותן עסקאות רלוונטיות לחברה. הנוהל יחול על בעלי שליטה וחברי הדירקטוריון בחברה והוא יהיה בתוקף למשך כל תקופת היותם בעלי שליטה בחברה ו/או כהונתם כחברי דירקטוריון החברה, לפי המאוחר, ולגבי דירקטורים למשך תקופה נוספת של שישה חודשים מתום המועד האמור, וזאת כל עוד לא התקבלה החלטה אחרת על-ידי דירקטוריון החברה, לאחר קבלת החלטת ועדת הביקורת של החברה. הנוהל קובע כי לבעל שליטה ו/או לדירקטור בחברה אסור להיות מעורב במישרין או בעקיפין בפעילות עסקית שעשויה לפי חוק החברות להיכנס להגדרת הזדמנות עסקית של החברה, ובכל מקרה הנכנסת לגדר אחת או יותר מהפעילויות עליהן חל הנוהל. ביום 3 ביולי 2022 אישרה ועדת הביקורת את עדכון הנוהל.

הנוהל מסדיר את תהליך אישור ביצוע העסקה על-ידי בעל שליטה ו/או דירקטור ככל שהחברה תבחר שלא לבצע עסקה כאמור בעצמה. על פי הנוהל על בעל שליטה ו/או דירקטור להציג בכתב בפני הנהלת החברה, ולאחר מכן בפני ועדת הביקורת, את מתווה העסקה בקשר לנכס ו/או פעילות הנכנסים לגדר איזה מהפעילויות על פי הנוהל אותה הוא מעוניין לבצע, ולהעביר את מלוא החומר הרלוונטי לעסקה לעיונם. רק אם הנהלת החברה ולאחר מכן ועדת הביקורת יחליטו כי הפעילות המוצעת איננה מעניינת את החברה, יהיה בעל השליטה ו/או הדירקטור בחברה חופשי להתקשר באותה עסקה.

בשל מורכבות הנושאים בהם עוסק הנוהל, לוחות הזמנים לביצוע עסקאות והחשש מפני גופים אחרים שעלולים לסכל את העסקה, יש צורך לקבל החלטות על-פי הנוהל בהתראה קצרה ואף באופן מיידי והכל כמפורט בנהל. לפיכך, החלטת ועדת הביקורת האם לאשר את הפעילות המוצעת או לחילופין להחזיר את הדיון להנהלת החברה לצורך השלמת פרטים, תינתנה לא יאוחר מחלוף עד 10 ימי עסקים ממועד הצגת ההצעה על-ידי אותו אדם וקבלת החומר והמידע שנדרש, כאשר החלטה כאמור תתקבל ברוב חברים שאינם בעלי עניין אישי בהחלטה.

יובהר, כי הוראות חוק החברות והוראות דינים משלימים כדיני ניירות ערך גוברות על הוראות הנוהל ולפיכך על החברה להתייעץ בכל מקרה על פי נסיבותיו המיוחדות מההיבט המשפטי כפי שיחול באותה עת.

בנוסף, ליו"ר הדירקטוריון ומ"מ מנכ"ל החברה, גב' דנה עזריאלי, קיים נוהל תיחום פעילות החל עליה בנוסף על הוראות הנוהל, אשר עודכן, לאור כניסתה של הקבוצה לתחומי פעילות חדשים ו/או הרחבת חלק מתחומי פעילותה, ואושר ביום 10 באוגוסט 2022 על-ידי האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 9.2.3 לדוח זימון האסיפה הכללית של החברה שפורסם ביום 25 ביולי 2022 (אסמכתא: 01-094888-2022), הנכלל בדוח זה על דרך ההפנייה. כאמור לעיל, ביום 7 באוגוסט 2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה את הארכת הסכם הניהול של גב' דנה עזריאלי. במסגרת הארכת הסכם הניהול כאמור, תוקפו של הנוהל הוארך גם כן בהיותו חלק מהסכם הניהול. כמו כן, ביום 22 במרץ 2026, תתכנס האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 15 בפברואר 2026) בדבר אישור התקשרותה של החברה עם חברת הניהול בהסכם ניהול המסדיר את תנאי כהונתה של גב' דנה עזריאלי כמנכ"ל החברה (וכן במקביל כדירקטורית בחברה ללא גמול נוסף), הכולל גם את נוהל תיחום הפעילות כאמור.

4. תקנה 29 ותקנה 29א | המלצות והחלטות הדירקטוריון

לפרטים בדבר החלטות הדירקטוריון באשר לחלוקת דיבידנד ראו סעיף 4 לפרק א' לדוח זה וכן ביאורים 18 ג ו-34א. לדוחות הכספיים.

החלטות אסיפה כללית מיוחדת

להלן פירוט החלטות שאושרו במסגרת אסיפה כללית מיוחדת של בעלי המניות של החברה:

מועד ההחלטה	נושא ההחלטה	אסמכתא ⁴
27 באפריל 2025	אישור תנאי כהונתו והעסקתו של מנכ"ל החברה הנכנס, מר רון אבידן; אישור הענקת אופציות למנכ"ל החברה הנכנס, מר רון אבידן.	2025-01-029651
7 באוגוסט 2025	הארכת תנאי הסכם הניהול עם יו"ר הדירקטוריון הפעילה של החברה; אישור הארכת כהונתו של מר יוסף שחק כדירקטור חיצוני בחברה; אישור הארכת כהונתה של גב' ורדה לוי כדירקטורית חיצונית בחברה; אישור מינויה מחדש של גב' דנה עזריאלי (יו"ר הדירקטוריון) כדירקטורית בחברה לתקופת כהונה נוספת עד לתום האסיפה השנתית הבאה של בעלי המניות של החברה, אלא אם הכהונה הסתיימה קודם בהתאם להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999, או תקנון החברה ("תקופת כהונה נוספת"); אישור מינויה מחדש של גב' שרון עזריאלי כדירקטורית בחברה לתקופת כהונה נוספת; אישור מינויה מחדש של גב' נעמי עזריאלי כדירקטורית בחברה לתקופת כהונה נוספת; אישור מינויו מחדש של מר מנחם עינן כדירקטור בחברה לתקופת כהונה נוספת; אישור מינויו מחדש של מר דן יצחק גילרמן כדירקטור בחברה לתקופת כהונה נוספת; אישור מינויה מחדש של גב' אירית סקלר-פילוסוף כדירקטורית בחברה לתקופת כהונה נוספת; אישור מינויו של מר נחמיה (חמי) יעקב פרס כדירקטור בחברה לתקופת כהונה נוספת; אישור מינוי מחדש של משרד רו"ח Deloitte בריטמן, אלמגור, זהר ושות' כרואה החשבון המבקר של החברה עד לתום האסיפה הכללית השנתית הבאה של החברה; דיון בדוחות הכספיים המבוקרים ובדוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024.	2025-01-059334
21 בספטמבר 2025	אישור מינוי גב' דנה עזריאלי, יו"ר הדירקטוריון הפעילה של החברה, כממלאת מקום מנכ"ל החברה, באופן זמני וללא זכאות לגמול נוסף כלשהו בגין כהונתה כממלאת מקום מנכ"ל החברה	2025-01-071492

החלטות החברה | תקנה 29א

בתקופת הדוח, ועד למועד פרסום הדוח, לא התקבלו החלטות חברה בנושאים המפורטים בתקנה 29א לתקנות הדיווחים, למעט כמפורט להלן:

- לפרטים בקשר להחלטה לחדש פוליסת הביטוח של החברה לדירקטורים ונושאי המשרה (לרבות מקרב בעלות השליטה בחברה) של החברה וחברות הבת של החברה, החל מיום 1 ביולי 2025 ועד ליום 30 ביוני 2026 ראו סעיף 2 לעיל, הנכלל בפירוט ביחס לביטוח לבעלי שליטה בחברה, וביאור 32ד. לדוחות הכספיים.
- לפרטים בדבר זכאות הדירקטורים ונושאי המשרה לקבלת התחייבות לשיפוי, או שיפוי לפי היתר שיפוי ופטור מאחריות בכפוף להוראות חוק החברות מהחברה ראו ביאור 32ד. לדוחות הכספיים.
- ביום 17 ו-19 במרץ 2025 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה (בהתאמה) את התקשרותה של GMG עם מר חנקין בהסכם העסקה בקשר עם תנאי העסקתו כמנכ"ל GMG. לפרטים נוספים, ראו באור 32ג' לדוחות הכספיים.

⁴ הדיווח בטבלה זו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

- ביום 17 ו-19 במרץ 2025 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה (בהתאמה) את התקשרותן של חברות-הבת של החברה (GMG ועזריאלי גלובל) עם מר רפי וונש, סמנכ"ל תחום נדל"ן חו"ל בחברה, בהסכמי העסקה בקשר עם תנאי העסקתו כ-Chief Investments Officer בחברות-הבת לעיל (חלף תפקידו הקודם), בהיקף משרה כולל של 100%. במסגרת זו, מר וונש זכאי, בין היתר, לשכר שנתי (ברוטו) בסך כולל של 392,150 פאונד, למענק שנתי על בסיס יעדים שייקבעו על-ידי האורגנים המוסמכים ב-GMG, ולתגמול הוני מכוח תכנית התגמול ההונית שאומצה ב-GMG. לפרטים נוספים בדבר התכנית, ראו באור 17 לדוחות הכספיים.

5. תגמול נושאי משרה בכירים

ביום 22 במרץ 2026, תתכנס האסיפה הכללית של החברה בדבר אישור מדיניות התגמול העדכנית לנושאי המשרה בחברה. מדיניות התגמול של החברה, קובעת תכנית תגמול לנושאי משרה בחברה, ובכלל זאת דירקטורים בחברה שהינם בעלי שליטה.

בישיבת ועדת התגמול מיום 17 במרץ 2026, ובישיבת הדירקטוריון מיום 18 במרץ 2026, נערך דיון בתנאי ההעסקה והתגמולים שניתנו לנושאי המשרה הבכירה בחברה ובעלי העניין בה בשנת 2025, המפורטים בתקנה 21 לפרק זה, לגבי כל אחד מנושאי המשרה הבכירה ובעלי העניין האמורים בנפרד.

דירקטוריון החברה קבע, לאחר שקיבל את המלצתה של ועדת התגמול, כי מכלול תנאי התגמול של נושאי המשרה תואמים את מדיניות התגמול של החברה. הדירקטוריון ציין, כי מנכ"ל GMG וכן מנכ"ל GM לשעבר ונושאי משרה נוספים ב-GMG, שתיהן חברות בבעלות מלאה של החברה (בעקיפין), נכללים בגילוי לפי תקנה 21 לתקנות הדוחות לאור היותם, במהלך תקופת הדוח, נושאי משרה בכירים בתאגיד בשליטת החברה. משכך, לאור העובדה, כי הם אינם נכללים בהגדרת נושא משרה בחברה עצמה, לא חלות עליהם הוראות מדיניות התגמול של החברה. בהתאם, להערכת ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, התגמולים שניתנו כמפורט בתקנות 21 ו-22 לעיל תואמים את מדיניות התגמול של החברה ו/או הינם סבירים והוגנים.

6. ביקורת פנים

בשנת 2010 אימצה החברה נוהל ביקורת פנימית ("נוהל הביקורת הפנימית"), שמטרתו להגדיר את מעמדה ותחומי פעילותה של הביקורת הפנימית בחברה, וכן את הדרכים והאמצעים למילוי משימותיה. נוהל זה אושר על ידי ועדת הביקורת, בישיבתה מיום 15 בנובמבר 2010, ועל ידי דירקטוריון החברה, בישיבתו מיום 24 בנובמבר 2010.

זהות המבקר הפנימי: מר גלי גנה ממשרד רוזנבלום-הולצמן ושות' ("המבקר הפנימי"), מונה לתפקיד המבקר הפנימי של החברה וחברות הקבוצה והחל את כהונתו בחברה בחודש מרץ 2023.

עמידת המבקר הפנימי בדרישות חוקיות: למיטב ידיעת הנהלת החברה, בהתאם להצהרת המבקר הפנימי, הוא עומד בדרישות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית").

החזקה בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה: נכון למועד דוח זה, כפי שמסר המבקר הפנימי לחברה, הוא אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או גוף קשור אליה.

קשרי המבקר הפנימי עם החברה או עם גוף הקשור אליה: למיטב ידיעת הנהלת החברה, כפי שמסר המבקר הפנימי לחברה, אין למבקר הפנימי קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה ואין בקשרים עסקיים אחרים של המבקר הפנימי בכדי ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר פנים בחברה.

תפקידים נוספים של המבקר הפנימי בחברה: המבקר הפנימי הינו ספק שירותים חיצוני לחברה מטעם רוזנבלום-הולצמן ושות'. בהתאם לנוהל הביקורת הפנימית, המבקר הפנימי ועובדי הביקורת לא ימלאו בחברה תפקיד נוסף על הביקורת הפנימית. נכון למועד הדוח, מלבד תפקידו כמבקר הפנימי של החברה, אין המבקר הפנימי מועסק על ידי החברה או מעניק לה שירותים חיצוניים נוספים.

תפקידים אחרים של המבקר הפנימי מחוץ לחברה: מר גלי גנה הינו שותף מנהל ברוזנבלום הולצמן ושות'.

דרך מינוי המבקר הפנימי: מר גלי גנה מונה לכהן כמבקר הפנימי של החברה לאחר המלצת ועדת הביקורת של החברה מיום 19 במרץ 2023 והחלטת דירקטוריון החברה מיום 21 במרץ 2023, לאחר בחינה מעמיקה של השכלתו, כישוריו וניסיונו רב השנים בביקורת פנים תוך התייחסות לחובות, לסמכויות ולתפקידים המוטלים על המבקר הפנימי בהתאם לדין.

מר גנה נמצא מתאים לכהן כמבקר הפנימי של החברה, בין היתר, בהתחשב בהיקף פעילותה ומורכבותה של החברה. במסגרת נוהל הביקורת הפנימית של החברה, שאושר על ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה בחודש נובמבר 2010, מינה דירקטוריון החברה את המבקר הפנימי וקבע את מעמדו ותנאי שכרו.

סיום כהונה: בהתאם לנוהל הביקורת הפנימית הקובע כי תקופת כהונתו של המבקר הפנימי של החברה לא תעלה על 6 שנים ועל כן, לכל המאוחר, ביום 21 במרץ 2029 יסיים מר גלי גנה את תפקידו כמבקר הפנימי של החברה.

זהות הממונה על המבקר הפנימי: הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו, למועד הדוח, יו"ר דירקטוריון החברה, תוך תיאום עם ועדת הביקורת של החברה.

תוכניות הביקורת: על פי נוהל הביקורת הפנימית, המבקר הפנימי מגיש הצעה לתכנית עבודה שנתית בתיאום עם יו"ר הדירקטוריון ועם מנכ"ל החברה. על ועדת הביקורת לדון בתכנית ולאשרה, ולאחר מכן מועברת התכנית לאישור הדירקטוריון. בחודש מאי 2023, אימצה ועדת הביקורת את דוח המבקר הפנימי בדבר סקר סיכונים רב שנתי, על פיו קבעה ועדת הביקורת תוכנית רב שנתית לקביעת יעדי הביקורת, אשר שימשה כמתווה לקביעת תוכנית העבודה השנתית של הביקורת הפנימית. כמו כן, בחודש מרץ 2026 אושרה תכנית עבודת המבקר הפנימי לשנת 2026. תוכנית הביקורת של המבקר הפנימי הינה תוכנית שנתית, הנגזרת מתכנית עבודה רב שנתית, בין היתר, על פי השיקולים הבאים: פוטנציאל ליעילות וחיסכון, סיכונים טבועים בפעילותה של החברה, רגולציה ותקנות החלות על החברה ונקודות תורפה הנראות לדירקטוריון החברה, להנהלה או למבקר הפנימי באופן שוטף.

תכנית העבודה השנתית של הביקורת הפנימית כוללת גם ביצוע ביקורת על מעקב ישום המלצות המבקר הפנימי וועדת הביקורת על-ידי הנהלת החברה. הביקורת מתבצעת על-פי התכנית בפקיח המבקר הפנימי ומותאמת, על-פי התפתחויות וממצאים המתגלים במהלך הביקורת. תכנית העבודה מותירה בידי המבקר הפנימי שיקול דעת לשינוי בנושאים המבוקרים לאחר דיון בנושא עם הגורמים הרלוונטיים.

עסקאות מהותיות: המבקר הפנימי מקבל זימון, לרבות חומר רקע, לשיבות ועדת הביקורת של החברה בהן נבחנות ומאושרות עסקאות, כאמור בסעיף 270 לחוק החברות. לבחירתו, לאחר שקיבל פרטים נאותים, הוא נוכח בישיבות או מתעדכן לגביהן. כמו-כן, המבקר הפנימי רשאי לקבל, על פי דרישתו, פרוטוקולים של ישיבות דירקטוריון החברה בהן אושרו עסקאות כאמור.

ביקורת של תאגידים מוחזקים: המבקר הפנימי משמש גם כמבקר הפנימי של חברות בנות בקבוצה למעט ב-GMG והחברות תחתיה. תוכנית הביקורת מתייחסת אף לתאגידים מוחזקים מהותיים של החברה בהם לא מונה מבקר פנימי, לרבות בחו"ל.

היקף העסקת המבקר הפנימי: היקף העסקת המבקר הפנימי אושר על ידי ועדת הביקורת בהתאם לתכנית הביקורת שאושרה על ידה.

בגין תוכנית הביקורת לשנת 2025 הסתכמו שעות הביקורת הפנימית בחברה ובחברות המוחזקות על ידה, אשר בוצעו על ידי המבקר הפנימי בכ- 1,430 שעות (מתוכן כ-230 שעות בגין ביקורת פנימית לגבי פעילות מחוץ לישראל). בידי ההנהלה האפשרות להרחיב את היקף העסקה בהתאם לנסיבות.

להערכת החברה, היקף עבודת המבקר הפנימי בגין שנת 2025, הינו נאות.

היקף השעות לעבודת הביקורת בחברה ובחברות הבנות נקבע בהתאם לתוכנית הביקורת המוצעת על ידי המבקר הפנימי ומאושרת על ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון.

תקנים מקצועיים מנחים בביצוע הביקורת: המבקר הפנימי וצוות העובדים הכפופים לו, מבצעים את עבודת הביקורת תוך הקפדה על אמות מידה הכרחיות לקיום ביקורת מקצועית, מהימנה, עצמאית ובלתי תלויה בגורם המבוקר. בהתאם למידע שנמסר להנהלת החברה על-ידי המבקר הפנימי, דוחות הביקורת נסמכים על ממצאי הביקורת והעובדות המתועדות בביקורת מבוצעות על פי תקנים מקצועיים מקובלים בהתאם להנחיות מקצועיות בתחום הביקורת הפנימית, לרבות תקנים של איגוד המבקרים הפנימיים בישראל (IIA) ובהתאם לחוק הביקורת הפנימית וחוק החברות. הדירקטוריון הסתמך על דיווחיו של המבקר הפנימי בדבר עמידתו בתקנים המקצועיים לפיהם הוא עורך את הביקורת.

גישה חופשית למבקר הפנימי: למבקר הפנימי של החברה גישה חופשית, בלתי מוגבלת ובלתי אמצעית, בתיאום, למסמכים, למידע ולמערכות המידע הרלבנטיות של החברה, וכן של חברות מוחזקות, לרבות נתונים כספיים, וכן מעמד עצמאי. המבקר הפנימי מתחייב לשמור בסודיות, לא למסור לאחרים ולא לעשות כל שימוש לצורך עצמי או לצורך אחרים בכל מידע הנוגע לחברה.

דין וחשבון המבקר הפנימי: דוחות הביקורת הפנימית מוגשים בכתב ונדונים באופן שוטף עם הנהלת החברה והמנכ"ל. המועדים בהם הוגש דין וחשבון על ממצאי המבקר הפנימי למנהל הכללי הינם: ביום 11 במרץ 2025 (3 דוחות), ביום 27 ביולי 2025 (2 דוחות) וביום 8 במרץ 2026 (4 דוחות). המועדים בהם התקיים דיון בועדת הביקורת בממצאי המבקר הפנימי, הינם כדלקמן: ביום 19 במרץ 2025, ביום 14 באוגוסט 2025 וביום 17 במרץ 2026 בהתאמה.

הערכת דירקטוריון החברה את פעילות המבקר הפנימי: להערכת דירקטוריון החברה כישורי המבקר הפנימי וצוותו, היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר הפנימי ותוכנית עבודתו הינם סבירים בנסיבות העניין, ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

תגמול המבקר הפנימי: התשלום למבקר הפנימי של החברה וחברות בנות בישראל נעשה על פי שעות עבודה בפועל ובהתאם לתכנית העבודה שאושרה על ידי ועדת הביקורת והתקדמות בעבודת הביקורת של כל נושא ונושא. בתחילת כל שנה מגיש המבקר הפנימי הצעה לתוכנית ביקורת שנתית, שתכלול מסגרת שעות מתוכננת.

ועדת הביקורת קובעת את תוכנית הביקורת ואת מכסת השעות. המבקר הפנימי לא יחרוג ממכסת השעות ללא אישור של ועדת הביקורת. במקרה שיוטלו על המבקר הפנימי משימות נוספות במהלך שנת הביקורת – תקבע ועדת הביקורת את מכסת השעות למשימות הנוספות.

בגין שנת 2025 עלות שכר טרחת המבקר הפנימי וצוותו, הסתכמה לכ- 357 אלף ש"ח (בתוספת מע"מ). להערכת החברה, בשל העובדה שהתגמול הינו על בסיס שעות עבודה, אין בתגמול האמור כדי להשפיע על הפעלת שיקול הדעת המקצועי של המבקר הפנימי. החברה קבעה כמדיניות חיונית את עצמאות הביקורת הפנימית ולכן, המבקר הפנימי אינו תלוי כלל בחברה ובהנהלתה.

7. רואה החשבון המבקר

זהות המבקר

רואי החשבון המבקרים הראשיים של החברה והחברות המוחזקות הינם פירמת רואי החשבון Deloitte בריטמן אלמגור זהר ושות', רואי חשבון ("המבקר"). יצוין כי הפירמה שוכרת משרדים מהחברה במרכז עזריאלי בתל-אביב בסכומים שאינם מהותיים לחברה. עם זאת על מנת להבטיח שלא תיפגע אי תלותו, נטל על עצמו המבקר (במסגרת הסכמה עם רשות ניירות ערך) פרמטרים שייבחנו מעת לעת בקשר עם ההתקשרות, לרבות בקשר עם מסוימות תנאי הסכם השכירות ואי שינוי שלהם; הסכמי שכר טרחה בכתב ובתנאי שוק; הפרדה בין זהות נותני השירותים למקבלי ההחלטות בקשר להסכם השכירות; מגבלות בקשר עם התחשבנות בגין הסכם השכירות והשירותים והסכמה כי במקרה של חילוקי דעות יפעל המבקר לסיום כהונתו. החברה מאשרת מדי שנה עם המבקר את קיומם של פרמטרים אלה ותקפותם. ביום 19 במרץ 2023, אישרה וועדת הביקורת של החברה התקשרות בהסכם שכירות חדש בין החברה לבין המבקר שתקופת השכירות לפיו החלה במחצית השניה של שנת 2024. זאת, בהתאם לתנאי מתווה מעודכן שהוסכם בין המבקר לבין רשות ניירות ערך במהלך שנת 2022, המבטיח עמידה בכללי אי התלות החלים על המבקר⁵.

שכר המבקר

בשנים 2024 ו-2025 הסתכם שכר טרחת רואי החשבון בגין שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת, לרבות שירותי מס הקשורים לביקורת ובגין שירותי יעוץ כדלקמן:

2025	שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת ושירותי מס הקשורים לביקורת			סה"כ
חברה	מבקר	אלפי ש"ח	אלפי ₪	אלפי ש"ח
קבוצת עזריאלי בע"מ	Deloitte	4,521	79	4,600
2024	שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת ושירותי מס הקשורים לביקורת			סה"כ
חברה	מבקר	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
קבוצת עזריאלי בע"מ	Deloitte	4,399	584	4,983

קביעת שכר המבקר

דירקטוריון החברה, לאחר קבלת המלצת ועדת הביקורת של החברה, הוסמך בתקנון החברה לקבוע את שכרו של רואה החשבון המבקר. שכר הטרחה נקבע על בסיס העבודה הנדרשת ונסיון העבר, תוך התאמתו לשינויים ברגולציה ובהיקף העבודה, להתפתחות החברה ולאירועים אשר חלו במהלך השנה החולפת.

8. מורשה חתימה עצמאי

נכון למועד פרסום הדוח, אין לחברה מורשה חתימה עצמאי.

⁵ לפרטים אודות תנאי המתווה, ראו מענה רשות ניירות לפניית המבקר – קישור

9. אחריות תאגידית ותרומות

בשנת 2020, אימצה הקבוצה תוכנית אחריות תאגידית, המגדירה את מחויבות הקבוצה לאחריות חברתית ועסקית, בניית הארץ ושמירה על הסביבה. ביום 18 באוגוסט 2020, אישר דירקטוריון החברה, מסגרת תקציבית שנתית, בגובה של עד 1.5% מהרווח הנקי השנתי המאוחד⁶ או 20 מיליון ש"ח, לפי הגבוה מביניהם, לצורך יישום תכנית אחריות תאגידית, לרבות מדיניות התרומות הנכללת בה, ואשר תיעשה באמצעות מתן תרומות כספיות ו/או תרומות בעין. בחודש ינואר 2026, במסגרת תכניות העבודה לשנת 2026, אושר סכום של כ-17.8 מיליון ש"ח לצורך יישום התכנית, בהתאם להערכת צרכי הפעילות לשנה זו.

בחודש מאי 2025, פרסמה קבוצת עזריאלי את דוח האחריות התאגידית השלישי שלה, אשר ערוך בהתאם לתקן GRI הבינלאומי המהווה את התקן המוביל בעולם לדיווחי אחריות תאגידית. פרסום הדוח מהווה ראיה למחויבות המתמשכת של הקבוצה לקידום האחריות התאגידית שלה מתוך אחריות עסקית, חברתית וסביבתית.⁷

במסגרת האחריות התאגידית (ESG) פועלת הקבוצה באופן וולונטרי ומעבר לדרישות הדין, על מנת להביא לשינוי מעשי רחב היקף בייזום, בהפעלה, ובניהול של מיזמי הנדל"ן של הקבוצה בכל הנוגע לקיימות סביבתית וחברתית וכן לקדם שינוי תפיסתי באמצעות שיתופי פעולה ופעילות קהילתית ברחבי ישראל. באמצעות השקעה בפרויקטים פורצי דרך בתחומי הסביבה והחברה, החברה פועלת לממש את חזונה בתחום ה-ESG בדרכים המפורטות להלן:

אחריות סביבתית:

בניה ירוקה על פי הסטנדרטים הגבוהים ביותר

תקני הבניה הירוקה מתכללים את ההשפעות הסביבתיות של תהליכי הבניה והתפעול ומייצרים דירוג השוואתי. כאחת מחלוצות הבניה הירוקה בישראל, החברה פועלת כבר משנת 2013 על פי התקן הישראלי לבניה ירוקה. כיום, מרבית המבנים של החברה מתוכננים לפי תקן LEED האמריקאי, שמתעדכן בכל כמה שנים ומעלה את הרף בהתאם למגמות העולמיות בתחום הבניה הירוקה.

יתרה מכך, החברה הציבה לעצמה את **סטנדרט עזריאלי לבניה ירוקה** – המכוון להפחתת משמעותית יותר בטביעת הפחמן של הפרויקטים של החברה מאשר הנדרש בתקנים. בכך, מקווה החברה להתוות דרך בשוק הנדל"ן בישראל ולפעול, תוך התייחסות מעמיקה לשינויי האקלים ובאמצעות יצירת פתרונות בני קיימא לבניה בישראל.

סטנדרט עזריאלי כולל הצבת יעדים מספריים לבניה ירוקה בכל מבנה, **מעל הנדרש בתקן**, בתחומים כגון התייעלות אנרגטית, צמצום פחמן מגולם, חיסכון במים ובפסולת ושיפור ה-Well-Being של משתמשי המבנה. יעדים אלו הינם חלק מתוכניות העבודה של החברה בכל שנה, ובכך מייצרים חיסכון אמיתי ומדיד בפליטות גזי חממה בכל פרויקט. תהליכי הבניה הירוקה בקבוצה מנוהלים במחלקת ההנדסה, על ידי אדריכלית המתמחה בתחום הבניה הירוקה, ומלווים על-ידי יועצים חיצוניים לבניה ירוקה.

נכון לסוף 2025, חמישה מנכסי החברה מוסמכים לתקן LEED לבניה ושבעה נכסים נוספים נמצאים בתהליך תכנון ובניה בשאיפה לדירוג LEED PLATINUM העדכני. כמו כן, שלושה מנכסי החברה מוסמכים לתקן הישראלי לבניה ירוקה 5281 ושניים נוספים בתהליך תכנון להסמכה לתקן זה.

החברה מתחייבת, כי כל הפרויקטים החדשים שלה יוסמכו לתקן בניה ירוקה ואף, שואפת שכל פרויקט חדש יוסמך על פי תקן LEED PLATINUM ומינימום של שלושה כוכבים בתקן הישראלי, בהתאם למדיניות הבניה הירוקה של החברה.⁸

פרויקטים קיימים בעלי תקן LEED:

- מגדל עזריאלי שרונה – LEED GOLD
- מגדל משרדים עזריאלי טאון – LEED GOLD
- עזריאלי חולון המנור – LEED GOLD
- מרכז עזריאלי ראשונים – LEED SILVER
- מרכז עזריאלי מודיעין, מתחם מערב – LEED GOLD

⁶ בנטרול התאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה נטו ממס.

⁷ זמין באתר החברה – [קישור](#).

⁸ זמין באתר החברה – [קישור](#).

תקן LEED O&M

תקן המוענק לתפעול ירוק המתייחס לצריכת אנרגיה, צריכת מים, שיפור איכות האוויר בחללים הפנימיים, ניהול מערך האשפה והמיחזור, דרכי ההגעה לנכס, שביעות רצון דיירים ולאחרונה בגרסת V5 נדרשת התייחסות לסיכוני אקלים.

ארבעה עשר מנכסי החברה מוסמכים לפי תקן LEED O&M V4:

תקן PLATINUM- עזריאלי טאון משרדים. תקן GOLD - בנייני משרדים: מגדלי מרכז עזריאלי - העגול, המשולש והמרובע (מגדלי המשרדים הראשונים בישראל שזכו בתקן זה), מרכז עזריאלי שרונה, מרכז עזריאלי ראשונים, מרכז עזריאלי חולון לעסקים (4 בניינים), מרכז עזריאלי הרצליה בנין G ו-E. קניונים: קניון עזריאלי תל אביב (הקניון הראשון בישראל שזכה בתקן זה), קניון עזריאלי ראשונים.

תקן LEED O&M V5: מגדל עזריאלי שרונה הוא הפרויקט הראשון במזרח התיכון וצפון אפריקה שקיבל הסמכת LEED O&M V5 ברמת PLATINUM הרמה הגבוהה ביותר בתקן הבינלאומי לבנייה ירוקה ותפעול בר-קיימא. זהו הישג עולמי שמציב את המגדל בשורה אחת עם 11 פרויקטים בלבד ברחבי העולם, ומחזק את מעמדה של קבוצת עזריאלי כמובילה בישראל בתחום התפעול הירוק.

ההסמכה כוללת עמידה בסטנדרטים מחמירים בתחומים כגון: **הפחתת פליטות פחמן תפעוליות** - המגדל נבחן והציג ביצועי אנרגיה מרשימים במיוחד, לצד תכנון עתידי להפחתת פליטות גזי חממה - כחלק ממחויבות ארוכת טווח לסביבה; **יעילות אנרגטית** - יישום פיילוט למערכת ניהול סביבתית חדשנית, לצד מעקב קפדני אחר צריכת האנרגיה; **שימור ושיקום אקולוגי** - המגדל מוביל מדיניות תחזוקה סביבתית חכמה, המגנה על המערכת האקולוגית המקומית ומצמצמת את טביעת הרגל הסביבתית של המגדל; **ניהול פסולת** - שיתוף שוכרי המשרדים והקניון תוך התחייבות להפחתת 50% מנפח האשפה להטמנה עד סוף 2027; **איכות חיים** - הבניין מקדם סביבת עבודה בריאה, נוחה ושוויונית, תוך שיפור חוויית המשתמש והפחתת סיכונים תפעוליים; **סקרי שביעות רצון** - מעל 90% מהמשתמשים דיווחו על שביעות רצון מהמגדל, מה שמעיד על ביצועים מעולים בחוויית המשתמש; **תחבורה בת קיימא** - סקר נסיעות מקיף, הפחתת מקומות חניה ועמדות טעינה לרכבים חשמליים; **ניטור איכות אוויר** - רציף באמצעות פריסת מכשירים מחברת RADGREEN למדידת רמות של מזהמים בתוך רחבי הבניין והשקעה בשיפורים להולכי רגל ורוכבי אופניים; **חיסכון במים** - חסכון של 62% בצריכת מים פנימית, מדידת מערכות מים הכוללת מערכת לאיתור דליפות וניהול מיטבי של מערכות הקירור.

פרויקט סביבה

פרויקט סביבה הוא אחד המיזמים המשמעותיים של החברה בו הציבה החברה יעד להפחית את כמות האשפה המועברת להטמנה ב-50% עד לסוף שנת 2027. הפחתת האשפה להטמנה מתבצעת באמצעות הפרדתה לזרמים שונים במקור והעברתה למחזור וטיפול מקומי. לטובת השפעה ורתימת מחזיקי העניין בנושא, נקטה הקבוצה בצעדים רבים ביניהם - סיעור מוחות משותף עם נציגי השוכרים על מנת לרתום אותם לתהליך, עיצוב מרחב המעודד מחזור, פעילויות הדרכה והסברה לשוכרים ועובדיהם ולמבקרים בנכסים ועוד.

הפרויקט מתקיים ב-19 מנכסי הקבוצה ומופעל בשיתוף עם מיזם "ירוק חברתי" - מיזם חברתי כלכלי המאפשר שילוב של אנשים עם מוגבלויות וצרכים מיוחדים בשוק העבודה, כיום הפרויקט מעסיק כ-50 עובדים עם מוגבלויות עם צפי לגידול במספר העובדים בשנת 2026. בשנת 2024, פרויקט סביבה הסיט מהטמנה מעל 3,778 טון אשפה שעברה למיחזור או לטיפול מקומי, כמות המהווה כ-30% מסך האשפה המיוצרת בנכסים המשתתפים בפרויקט. שיתוף הפעולה מקדם שתי מטרות חשובות ביותר עבור החברה: הפחתת אשפה להטמנה וקידום העסקה שוויונית ומגוונת.

אחריות חברתית

כחלק מתכנית האחריות התאגידית, הקבוצה יוזמת ומפעילה פרויקטים קהילתיים בנושא שמירה על הסביבה וחיזוק הקהילה המשלבים את מחזיקי העניין - לקוחות, עובדי החברה, שוכרים והדיירים. בשנת 2025 יצאו לפועל הפרויקטים הבאים:

- **מתחמי מחזור חברתי בשיתוף עם ארגון פתחון לב** - החברה הציבה מיכלי מחזור ב-11 מנכסי החברה. המרכזים המשתתפים נבחרו בשל היותם מרכזים בעלי עירוב שימושים הכוללים קניון ומשרדים. מתחם המחזור מאפשר לציבור הלקוחות, השוכרים והעובדים לתרום בגדים, נעליים ופסולת אלקטרונית במתקנים ייעודיים. במהלך שנת 2025 נאספו כ-50.5 טון של מוצרי יד שנייה. פריטים הראויים ללבישה נמכרים בעלות סמלית למקבלי הסיוע של הארגון ופריטים שאינם ראויים ללבישה מטופלים על ידי עובדים עם מוגבלות ונמכרים לתעשיית הסמרטוטים. כלל ההכנסות מהפעילות מיועדות לרכישת סלי מזון עבור מקבלי הסיוע; בשנת 2025 הצטברו הכנסות בסך של כ-71 אלף ש"ח אשר יועדו לרכישת סלי מזון.
 - **עזריאלי גארדן** - מיזם קהילתי-סביבתי הפועל על גג קניון עזריאלי תל אביב, ומשמש כמרחב עירוני לפעילות חינוכית, סביבתית וקהילתית. המיזם מקדם חקלאות עירונית, קיימות ושימוש מושכל במשאבים, באמצעות סדנאות, ימי פעילות ואירועים לקבוצות תלמידים, ארגונים וקהילות מקומיות. במהלך שנת 2025, התקיימו במתחם פעילויות חינוכיות והתנדבותיות בהשתתפות קהלים מגוונים, תוך שילוב שיתופי פעולה עם עמותות, מוסדות חינוך וגורמים מקצועיים בתחום הסביבה. במסגרת הרחבת המיזם הוקמה גינה קהילתית נוספת בעכו, ובשנת 2026 צפויה השקת גינה נוספת במרכז העסקים חולון, כחלק מפריסה רחבה של המיזם בנכסי הקבוצה. המיזם מהווה נדבך בפעילות האחריות התאגידית של הקבוצה ובחיזוק הקשר עם הקהילות הסובבות את נכסי החברה.
 - **פרויקט T-Share**, שהתרכז באיסוף חולצות בית ספר בקניוני עזריאלי והעברתם לתרומה או מחזור. במסגרת שיתוף פעולה עם "הביגודית" של ארגון ויז"ו, החברה הקימה את "הארון החברתי" לאיסוף חולצות ביה"ס והעברתן לחנויות הביגודית למיון כך שחולצות שהיו במצב טוב נמכרו במחירים סמליים, וכל ההכנסות הועברו לאמהות וילדים יוצאי מעגל האלימות במשפחה ופיתוח פעילות למען הקהילה. חולצות שלא התאימו לשימוש חוזר הועברו למחזור, וכך התאפשר קידום ערכים של קיימות ותמיכה בקהילה גם יחד. במסגרת הפרויקט נאספו כ-50,000 חולצות יד שנייה.
 - **פרויקט קהילה** - מודל שותפות עם ארגונים חברתיים - הקבוצה מקדמת פרויקטים קהילתיים בנכסיה, בשיתוף פעולה עם ארגונים חברתיים ובשיתוף גורמים נוספים בקהילה. הפרויקטים מתקיימים בעיקר במתחמים משולבי שימושים הכוללים קניון ומשרדים, ומאפשרים שימוש בתשתיות ובנכסי החברה לצורך פעילות חברתית, חינוכית וסביבתית.
- הפרויקטים הקהילתיים נועדו להעצים ולהיטיב עם הקהילה המקומית הסובבת את נכסי הקבוצה, תוך הרחבת מעגלי ההשפעה והנגשת הפעילות למספר רב ככל האפשר של משתתפים, מכלל קשת האוכלוסייה. במהלך שנת 2025 יושמו במסגרת מודל זה מספר יוזמות, כדוגמת:
- אקו צ'לנג' (Eco-Challenge) קניון עזריאלי חולון** - בשנת 2025 החלה הקבוצה ביישום מיזם ECOSYSTEM בחולון, בשיתוף אגף החינוך העירוני ואקדמיה (אוניברסיטת בר-אילן), במטרה להטמיע תשתית חינוכית-סביבתית מבוססת למידה פעלתנית ואתגרית בתחום הקיימות.
- במהלך שנת הפעילות התקיימו 11 אירועים בנושא שמירה על הסביבה (6 בנכסי החברה ו-5 במרכז החדשנות העירוני), בהשתתפות כ-700 תלמידים וכ-50 אנשי צוות חינוכי מתשעה בתי ספר. בנוסף, בוצעה הטמעה ראשונית של הממשק הדיגיטלי בבתי הספר במטרה להנגיש את המידע גם באופן שוטף במסגרת החינוכית: נכון לפברואר 2026 נחשפו והוטמעו התכנים בשבעה בתי ספר בהשתתפות כ-400 תלמידים וכ-30 מורים. המיזם צפוי להמשיך ולהתרחב בשנת 2026.
- **JUST A SECOND (AZRIELI UPCYCLE MALL)** - הפרויקט הינו מיזם לקידום כלכלה מעגלית והשבת מוצרים לשימוש חוזר, הפועל בקניון עזריאלי גבעתיים. במסגרת הפרויקט נאספו פריטי ריהוט מחנויות הקניון שהיו מיועדים לפסולת אשר הועברו לבית מלאכה שיקומי ועברו תהליך מיחודש (Upcycling) כאשר בסיומו הפריטים המעוצבים נמכרו למבקרי הקניון במתחם ייעודי שהוקם לטובת הפרויקט. ההכנסות מהפרויקט הועברו לעמותת "בשביל המחר".

עובדות, עובדים וסביבת עבודה

העובדים הם הגורם המרכזי להצלחתה העסקית של הקבוצה. המסירות, המקצועיות והמחויבות שלהם הופכים את החברה לטובה יותר. החברה מחויבת לעודד, לקדם ולפתח את העובדים והעובדות ברמה המקצועית והאישית, ולשפר את הרווחה שלהם בסביבת העבודה. הנהלת הקבוצה מקיימת דיאלוג רציף, פתוח ושוטף עם העובדים בעזרת משוברים ושלחנות עגולים, במטרה לקיים תהליכי למידה, לשמור על יחסי עבודה תקינים, ולעודד ערכים של שותפות, מחויבות וכבוד הדדי. החברה משקיעה משאבים רבים לטובת פעילויות רווחה ופיתוח העובדים ביניהן - תכנית המלגות לעובדים ובני משפחותיהם בשווי של מיליוני ש"ח בכל שנה, תכנית הדרכות והכשרות בסך כולל של אלפי שעות הדרכה בשנה וליווי העובדים במהלך אירועים חשובים בחייהם. כמו כן, במהלך שנת 2025 השיקה הקבוצה את Azrieli Smart פלטפורמת למידה דיגיטלית פנים-ארגונית המאפשרת לעובדים גישה לתכנים מקצועיים ומיומנויות עדכניות בכל זמן ומכל מקום. המהלך מהווה חלק מהשקעת הקבוצה בהון האנושי ובקידום מצוינות ארגונית.

בטיחות

החברה מנהלת מדיניות של זיהוי סיכונים ועושה את המירב על מנת למנוע תאונות מראש. החברה אימצה מתווה פיקוח, בקרה והטמעה בתחום הבטיחות בעבודה שמטרתו לשמש כאמצעי נוסף שתפקידו להבטיח כי עובדי הקבוצה ימלאו אחר הוראות הדין והנורמות, והוא כולל שורת פעולות שנועדו להבטיח את ההקפדה על הבטיחות בכלל רבדי פעילות החברה, גם מול צדדים שלישיים וכן נהלים מפורטים ומעמיקים ביחס להיבטי הבטיחות המנוהלים על ידה. הנהלים מפורטים בין היתר את המטרות, מנגנוני הפיקוח, כללי העבודה, תחומי האחריות, תדריכים, אופן הטיפול בצידוד, הנחיות לפעולות מניעה ופעולות בעת חירום ודיווח. במקרה של אירוע בטיחות או תאונת עבודה, החברה פועלת על מנת שיבוצע בירור נסיבות לאיתור הגורמים לאירוע, על מנת שיבוצעו באופן מידי פעולות מתקנות למניעת הישנות של האירוע או התאונה.

נגישות

החברה מחויבת להנגשת 100% מנכסיה לאנשים עם מוגבלויות, ופועלת באופן שוטף לשדרוג מערכות ההנגשה והטמעת פתרונות טכנולוגיים בתחום. בין היתר מוטמעת אפליקציית RightHear המאפשרת התמצאות והכוונה קולית לאנשים עם עיוורון ולקויות ראייה, וכן מוצב שילוט מכוון לקבלת שירות נגיש בעמדות תשלום ובמחסומי הכניסה והיציאה בחניונים.

בשנת 2024 השיקה החברה פרויקט נגישות בשיתוף עמותת אתגרים, במטרה להעמיק את המודעות הארגונית ולשפר את חוויית השירות לאנשים עם מוגבלויות בנכסי החברה.

במהלך שנת 2025 הורחב הפרויקט באופן משמעותי: עובדים רבים נוספים של החברה השתתפו בסדנאות חווייתיות המדמות התנהלות בנכס מנקודת מבט של אנשים עם מוגבלות. בנוסף, התקיימו סדנאות ייעודיות לשני שוכרים מרכזיים, בהשתתפות כלל חברי ההנהלה של אותם שוכרים, כחלק מהטמעת סטנדרט שירות נגיש גם בקרב רשתות הפעילות בנכסי החברה.

במקביל, בוצע מיפוי רוחבי של נכסי הקבוצה לצורך בחינת רמת ההנגשה בפועל מעבר לדרישות הרגולטוריות, לרבות היבטים תפעוליים כגון מעליות, חניונים, שירותים ומרחבים מוגנים. בהתאם לממצאי המיפוי גובשה תכנית עבודה אופרטיבית לשיפור ולשדרוג נקודות שנמצאו טעונות התאמה נוספת.

בשנת 2026 צפויה החברה להמשיך ביישום תכנית העבודה כאמור ובהרחבת הסדנאות לשוכרים נוספים וכן בקמפיין תקשורתי להעלאת המודעות בנכסי הקבוצה הפיזיים והדיגיטליים.

תרומות ממוקדות-השפעה בנושאי העניין של הקבוצה וסיוע חירום לצרכי מלחמת 'חרבות ברזל' ומבצע עם כלביא

בעקבות אירועי מלחמת "חרבות ברזל" וכחלק מתפיסת האחריות התאגידית של קבוצת עזריאלי, הקבוצה נרתמה למען החברה הישראלית שהייתה מצויה בימי משבר מהקשים שידעה מדינת ישראל והאיצה את הפעילות החברתית תוך מיקוד הסיוע לצרכים שעלו מהשטח באופן שוטף.

הקבוצה יזמה סיוע ותרומה בכסף ובשווה כסף בסך של כ-20.8 מיליון ש"ח מפרוץ המלחמה ועד מועד זה, בין היתר, בפרויקטים הבאים:

מתן גיפט-קארדים למפונים ולחטופים אשר חזרו מהשבי למימוש בקניוני החברה, תרומות מתוך מלאי אתר AZRIELI.COM, אירוח עסקים מאזורי העימות בקניוני החברה לשם תמיכה בהמשך פעילותם בזמן המלחמה, ייזום סל סיוע לעסקים קטנים, הסבת מרחבים פנויים בנכסי החברה עבור מרלוג סיוע למשפחות מפונות וחיילים, פרסום עמותת ער"ן בנכסי החברה והארת מגדלי עזריאלי ת"א במסרים כמו "יחד ננצח", סמל החטופים ומניין הימים בהם החטופים מוחזקים בשבי, כדי להביע סולידריות ולשמר את המודעות הציבורית לנושא, סיוע למשפחות אשר בתיהם נפגע במבצע "עם כלביא" וליווי מלא שלהן עד לחזרתם לבתיהם מחדש, תערוכות אמנות שונות - כולל תערוכת "עוטף ליבי" במרכז עזריאלי שרונה. כמו כן, עובדי החברה התגייסו לטובת סיוע לתושבי עוטף עזה והצפון והתנדבו בסך כולל של אלפי שעות התנדבות במגוון פעילויות כגון סיוע לחקלאים, איסוף וחלוקת מזון, סיוע לתעשייה בעוטף עזה ועוד.

במהלך שנת 2025 תרמה החברה ו/או הוציאה הוצאות בקשר עם תוכנית האחריות התאגידית, בעצמה ובאמצעות חברות מאוחדות, סך של כ-14.9 מיליון ש"ח⁹.

10. תוכנית אכיפה פנימית בחברה

בשנת 2012 אימצה החברה תוכנית אכיפה פנימית. במסגרת תוכנית האכיפה הפנימית, מינה דירקטוריון החברה ועדת דירקטוריון ייעודית לנושא האכיפה הפנימית בחברה ("ועדת האכיפה") אשר קיימה מסכת דיונים לגבי התאמות נדרשות במתווה אכיפה ונוהל מערך אכיפה לצרכי החברה, למבנה הייחודי של החברה ולתחום פעילותה. הממונה על האכיפה הפנימית בחברה היא עו"ד נירית זאבי, משנה למנכ"ל, היועצת המשפטית ומזכירת החברה.

במסגרת תוכנית האכיפה, עדכנה ואימצה החברה מספר נהלים בקשר עם הממשל התאגידי בחברה, אשר מהווים חלק ממערך אכיפה כולל בחברה, לרבות: (א) נוהל עבודת הדירקטוריון וועדותיו; (ב) נוהל אב - עסקאות עם צדדים קשורים (הכולל התייחסות לאיתור עסקאות עם בעלי עניין, סיווג עסקאות חריגות וזניחות ואמות מידה לסוגי עסקאות ופעולות כחריגות); (ג) נוהל דיווחים מידיים (לבחינת המהותיות והצורך בהגשת דיווח מידי בקורות אירועים שונים); (ד) נוהל מידע פנים; (ה) נוהל עובדים מתריעים; (ו) קוד אתי; (ז) נוהל החזקות נושאי משרה; (ח) נוהל חברות בת בקבוצה; (ט) נוהל תיחום פעילות לדירקטורים ובעלי שליטה בחברה וכן, נהלים נוספים שנועדו לתמוך ולהסדיר את עבודת האורגנים השונים בחברה והנהלתה.

בשנת 2025 ועד למועד פרסום הדוח יישמה החברה את תוכנית האכיפה ופעלה בהתאם לה ובמסגרת זו אף קיימה יום הדרכה שנתי המרכז עדכונים רלוונטיים למנהלים ועובדים בקבוצה.

בנוסף, אימצה החברה במהלך שנת 2022 תכנית אכיפה בדיני תחרות במסגרתה אומצו מספר נהלי עבודה הנגזרים מהוראות חוק התחרות הכלכלית, התשמ"ח - 1988, כגון: (א) נוהל תקשורת וטיפול במסמכי הקבוצה; (ב) נוהל מגע עם מתחרים; (ג) נוהל פניה לקבלת ייעוץ משפטי על פי תחומי הפעילות של הקבוצה; (ד) נוהל הטמעת תכנית האכיפה.

⁹ הסכום כולל גם את התרומות שתרמה הקבוצה במהלך 2025 וכן את ההוצאות בגין יתר מרכיבי תוכנית האחריות התאגידית של הקבוצה. סכום התרומות בכסף ושווה כסף בשנת 2025 עמד על כ-2.7 מיליון ש"ח.

חלק ב' - שאלון ממשל תאגידי¹⁰

למען הסר ספק יובהר כי השאלון אינו בא למצות את כל היבטי הממשל התאגידי הרלוונטיים לחברה, אלא עוסק במספר היבטים בלבד; לצורך קבלת מידע נוסף, יש לעיין בדיווחי החברה, לרבות בדוח תקופתי זה.

עצמאות הדירקטוריון	
נכון	לא נכון
1. בכל שנת הדיווח כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו שני דירקטורים חיצוניים אינה עולה על 90 ימים, כאמור בסעיף 363א(ב)(10) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר בשנת הדיווח (ובכלל זה גם תקופת כהונה שאושרה בדיעבד, תוך הפרדה בין הדירקטורים החיצוניים השונים): מספר הדירקטורים החיצוניים המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 2.	✓
2. שיעור ¹¹ הדירקטורים הבלתי תלויים ¹² המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 4/10. שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים שנקבע בתקנון ¹³ התאגיד ¹⁴ : _____.	
☐ לא רלוונטי (לא נקבעה הוראה בתקנון).	
3. בשנת הדיווח נערכה בדיקה עם הדירקטורים החיצוניים (והדירקטורים הבלתי תלויים) ונמצא כי הם קיימו בשנת הדיווח את הוראת סעיף 240(ב) ו-1(ו) לחוק החברות לעניין היעדר זיקה של הדירקטורים החיצוניים (והבלתי תלויים) המכהנים בתאגיד וכן, מתקיימים בהם התנאים הנדרשים לכהונה כדירקטור חיצוני (או בלתי תלוי).	✓
4. כל הדירקטורים אשר כיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, אינם כפופים ¹⁵ למנהל הכללי, במישרין או בעקיפין (למעט דירקטור שהוא נציג עובדים, אם קיימת בתאגיד נציגות לעובדים). אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, הדירקטור כפוף למנהל הכללי כאמור) - יצוין שיעור הדירקטורים שלא עמדו במגבלה האמורה: _____.	✓
5. כל הדירקטורים שהודיעו על קיומו של ענין אישי שלהם באישור עסקה שעל סדר יומה של הישיבה, לא נכחו בדיון ולא השתתפו בהצבעה כאמור (למעט דיון ו/או הצבעה בנסיבות המתקיימות לפי סעיף 278(ב) לחוק החברות): אם תשובתכם הינה "לא נכון" - האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו בהתאם להוראות סעיף 278(א) סיפא: ☐ כן ☐ לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה). יצוין שיעור הישיבות בהם דירקטורים כאמור נכחו בדיון ו/או השתתפו בהצבעה למעט בנסיבות כאמור בס"ק א: _____.	✓
6. בעל השליטה (לרבות קרובו ו/או מי מטעמו), שאינו דירקטור או נושא משרה בכירה אחר בתאגיד, לא נכח בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל שליטה ו/או קרובו ו/או מי מטעמו שאינו חבר דירקטוריון ו/או נושא משרה בכירה בתאגיד נכח בישיבות הדירקטוריון כאמור) - יצוינו הפרטים הבאים לגבי נוכחות כל אדם נוסף בישיבות הדירקטוריון כאמור: זהות: גב' סטפאני עזריאלי; אינה בעלת תפקיד בתאגיד, אשתו של מר דוד עזריאלי ז"ל ואימן של דנה עזריאלי, יו"ר הדירקטוריון, נעמי ושרון עזריאלי, דירקטוריות. האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו: ☐ כן ☒ לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה).	✓

¹⁰ בהתאם לנוסח שנכלל במסמך הצעות תיקוני חקיקה בעניין שיפור הדוחות שפורסם על ידי רשות ניירות ערך ביום 16 במרץ 2014.

¹¹ בשאלון זה, "שיעור" - מספר מסוים מתוך הסך הכל. כך לדוגמה 3/8.

¹² לרבות "דירקטורים חיצוניים" כהגדרתם בחוק החברות.

¹³ לענין שאלה זו - "תקנון" לרבות על פי הוראת דין ספציפית החלה על התאגיד (לדוגמא בתאגיד בנקאי - הוראות המפקח על הבנקים).

¹⁴ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

¹⁵ לעניין שאלה זו - עצם כהונה כדירקטור בתאגיד מוחזק הנמצא בשליטת התאגיד, לא ייחשב כ"כפיפות", מאידך, כהונת דירקטור בתאגיד המכהן כנושא משרה (למעט דירקטור) ו/או עובד בתאגיד המוחזק שבשליטת התאגיד יחשב כ"כפיפות" לעניין שאלה זו.

עצמאות הדירקטוריון	
נכון	לא נכון
שיעור נוכחות ¹⁶ בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח לשם הצגת נושא מסוים על ידו: _____. נוכחות אחרת: הגב' סטפאני עזריאלי מתלווה לבנותיה, דנה עזריאלי, יו"ר הדירקטוריון, נעמי ושרון עזריאלי, דירקטוריות, אולם לא לקחה ואינה לוקחת חלק פעיל בדיונים ובהחלטות.	
כשירות וכישורי הדירקטורים	
נכון	לא נכון
7. בתקנון התאגיד לא קיימת הוראה המגבילה את האפשרות לסיים מיידית את כהונתם של כלל הדירקטורים בתאגיד, שאינם דירקטורים חיצוניים (לעניין זה - קביעה ברוב רגיל אינה נחשבת מגבלה) ¹⁷ . אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, קיימת מגבלה כאמור) יצוין - א. פרק הזמן שנקבע בתקנון לכהונת דירקטור: _____. ב. הרוב הדרוש שנקבע בתקנון לסיום כהונתם של הדירקטורים: _____. ג. מנין חוקי שנקבע בתקנון באסיפה הכללית לשם סיום כהונתם של הדירקטורים: _____. ד. הרוב הדרוש לשינוי הוראות אלו בתקנון: _____.	
8. התאגיד דאג לעריכת תוכנית הכשרה לדירקטורים חדשים, בתחום עסקי התאגיד ובתחום הדין החל על התאגיד והדירקטורים, וכן דאג לעריכת תכנית המשך להכשרת דירקטורים מכהנים, המותאמת, בין השאר, לתפקיד שהדירקטור ממלא בתאגיד. אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין האם התוכנית הופעלה בשנת הדיווח: ☒ כן ☐ לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה)	
9. א. בתאגיד נקבע מספר מזערי נדרש של דירקטורים בדירקטוריון שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין המספר המזערי שנקבע: 1 (מעבר לדירקטור החיצוני בעל המומחיות החשבונאית). ב. מספר הדירקטורים שכהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח - בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ¹⁸ : 5. בעלי כשירות מקצועית: 4.	
במקרה שהיו שינויים במספר הדירקטורים כאמור בשנת הדיווח, יינתן הנתון של המספר הנמוך ביותר (למעט בתקופת זמן של 60 ימים מקרות השינוי) של דירקטורים מכל סוג שכהנו בשנת הדיווח. בכל שנת הדיווח כלל הרכב הדירקטוריון חברים משני המינים. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין פרק הזמן (בימים) בו לא התקיים האמור: _____.	
10. א. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו דירקטורים משני המינים אינה עולה על 60 ימים, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד דירקטורים משני המינים: 0. ב. מספר הדירקטורים מכל מין המכהנים בדירקטוריון התאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: _____. גברים: 5, נשים: 5.	

¹⁹ תוך הפרדה בין בעל השליטה, קרובו ו/או מי מטעמו.

²⁰ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

²¹ לאחר הערכת הדירקטוריון, בהתאם להוראות תקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו-2005.

ישיבות הדירקטוריון

11. א. מספר ישיבות הדירקטוריון שהתקיימו במהלך כל רבעון בשנת הדיווח:
 רבעון ראשון: 6.
 רבעון שני: 6.
 רבעון שלישי: 4.
 רבעון רביעי: 2.

ב. לצד כל אחד משמות הדירקטורים שכיחנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, יצוין שיעור¹⁹ השתתפותו בישיבות הדירקטוריון (בס"ק זה - לרבות ישיבות ועדות הדירקטוריון בהן הוא חבר, וכמצוין להלן) שהתקיימו במהלך שנת הדיווח (ובהתייחס לתקופת כהונתו):
 (יש להוסיף שורות נוספות לפי מספר הדירקטורים)

שם הדירקטור	שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון (18 ישיבות)	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת ביקורת ²⁰ (4 ישיבות)	שיעור השתתפותו בישיבות הועדה לבחינת הדוחות כספיים ²¹ (5 ישיבות)	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת תגמול ²³ (3 ישיבות)	שיעור השתתפותו בישיבות ועדות דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הועדה)	הערה: לא השתתפה בישיבת דירקטוריון אחת (החלטה בכתב) בשל היותה בעלת עניין אישי בהחלטה שעל סדר היום
דנה עזריאלי	17/18	--	--	--	ועדת השקעות - 7/7	
נעמי עזריאלי	17/18	--	--	--	--	כנ"ל
שרון עזריאלי	14/18	--	--	--	--	כנ"ל
נחמיה (חמי) יעקב פרס	17/18	4/4	5/5	--	ועדה לענייני אכיפה - 1/1	
אירית סקלר פילוסוף	18/18	4/4	5/5	--	ועדה לענייני אכיפה - 1/1 ועדת השקעות - 7/7	
מנחם עינן	18/18	4/4	5/5	--	ועדה לענייני אכיפה - 1/1	
דן יצחק גילרמן	18/18	4/4	5/5	3/3	ועדה לענייני אכיפה - 1/1	
יוסף שחק	18/18	4/4	5/5	3/3	ועדה לענייני אכיפה - 1/1	
ורדה לוי	18/18	4/4	5/5	3/3	ועדה לענייני אכיפה - 1/1 ועדת השקעות - 7/7	
אריאל קור	18/18	--	--	--	ועדת השקעות - 7/7	

12. בשנת הדיווח קיים הדירקטוריון דיון אחד לפחות לעניין ניהול עסקי התאגיד בידי המנהל הכללי ונושאי המשרה הכפופים לו, בלא נוכחותם וניתנה להם הזדמנות להביע את עמדתם.

✓

¹⁹ ר' ה"ש 9.

²⁰ לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

²¹ לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

²² מתוכן, ישיבה אחת בה התכנסו חברי הועדה עם ר"ח המבקר בלבד.

²³ לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון

נכון	לא נכון
✓	13. בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון אינה עולה על 60 ימים כאמור בסעיף 363א.2 (לחוק החברות), ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין - תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון כאמור: _____.
✓	14. בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד מנהל כללי. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל אינה עולה על 90 ימים כאמור בסעיף 363א.6 (לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל כאמור: _____.
✓	15. בתאגיד בו מכהן יו"ר הדירקטוריון גם כמנכ"ל התאגיד ו/או מפעיל את סמכויותיו, כפל הכהונה אושר בהתאם להוראות סעיף 121(ג) (לחוק החברות) ²⁴ . ☐ לא רלוונטי (ככל שלא מתקיים בתאגיד כפל כהונה כאמור).
	16. המנכ"ל אינו קרוב של יו"ר הדירקטוריון. במהלך תקופת הדוח ולאחריו, יו"ר הדירקטוריון, גב' דנה עזריאלי כיהנה בנוסף גם כמ"מ מנכ"ל החברה לתקופה של 6 חודשים החל מיום 21 בספטמבר 2025 ולאחר קבלת אישור האסיפה הכללית לכפל הכהונה.
✓	17. בעל שליטה או קרובו אינו מכהן כמנכ"ל או כנושא משרה בכירה בתאגיד, למעט כדירקטור.

ועדת הביקורת

נכון	לא נכון
✓	18. בוועדת הביקורת לא כיהן בשנת הדיווח - א. בעל השליטה או קרובו. ב. יו"ר הדירקטוריון. ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו. ד. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע. ה. דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה.
✓	19. מי שאינו רשאי להיות חבר בוועדת ביקורת, ובכלל זה בעל שליטה או קרובו, לא נכח בשנת הדיווח בישיבות ועדת הביקורת, למעט בהתאם להוראות סעיף 115(ה) (לחוק החברות)
✓	20. מנין חוקי לדיון ולקבלת החלטות בכל ישיבות ועדת הביקורת שהתקיימו בשנת הדיווח היה רוב של חברי הועדה, כאשר רוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ואחד מהם לפחות היה דירקטור חיצוני אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין שיעור הישיבות בהן לא התקיימה הדרישה כאמור: _____.
✓	21. ועדת הביקורת קיימה בשנת הדיווח ישיבה אחת לפחות בנוכחות המבקר הפנימי ורואה החשבון המבקר ובלא נוכחות של נושאי משרה בתאגיד שאינם חברי הוועדה, לעניין ליקויים בניהול העסקי של התאגיד.
✓	22. בכל ישיבות ועדת הביקורת בה נכח מי שאינו רשאי להיות חבר הועדה, היה זה באישור יו"ר הועדה ו/או לבקשת הועדה (לגבי היועץ/ת המשפטי/ת ומזכיר/ת התאגיד שאינו/ה בעל/ת שליטה או קרובו/ה).
✓	23. בשנת הדיווח היו בתוקף הסדרים שקבעה ועדת הביקורת לגבי אופן הטיפול בתלונות של עובדי התאגיד בקשר לליקויים בניהול עסקיו ולגבי ההגנה שתיתן לעובדים שהתלוננו כאמור.
✓	24. ועדת הביקורת ו/או הועדה לבחינת הדוחות הכספיים הניחה את דעתה כי היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר ושכר טרחתו ביחס לדוחות הכספיים בשנת הדיווח, היו נאותים לשם ביצוע עבודת ביקורת וסקירה ראויים.

²⁴ בחברת איגרות חוב - אישור בהתאם לסעיף 121(ד) (לחוק החברות).

תפקידי הועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים

לא נכון	נכון	
		25 א. יצוין פרק הזמן (בימים) אותו קבע הדירקטוריון כזמן סביר להעברת המלצות הועדה לקראת הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: 2 ימי עסקים, למעט במקרים בהם יקבע אחרת בנסיבות העניין.
		ב. מספר הימים שחלפו בפועל בין מועד העברת ההמלצות לדירקטוריון למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (לשנת 2025): 2. דוח רבעון שני: 2. דוח רבעון שלישי: 2. דוח שנתי: 1.
		ג. מספר הימים שחלפו בין מועד העברת טיטת הדוחות הכספיים לדירקטורים למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2025): 6 ימים. דוח רבעון שני: 6 ימים. דוח רבעון שלישי: 6 ימים. דוח שנתי: 4 ימים.
	✓	26. רואה החשבון המבקר של התאגיד השתתף בכל ישיבות הועדה והדירקטוריון, בה נדונו הדוחות הכספיים של התאגיד המתייחסים לתקופות הנכללות בשנת הדיווח.
		27. בועדה התקיימו בכל שנת הדיווח ועד לפרסום הדוח השנתי, כל התנאים המפורטים להלן: א. מספר חבריה לא פחת משלושה (במועד הדיון בועדה ואישור הדוחות כאמור). ב. התקיימו בה כל התנאים הקבועים בסעיף 115(ב) ו-(ג) לחוק החברות (לענין כהונת חברי ועדת ביקורת). ג. יו"ר הועדה הוא דירקטור חיצוני. ד. כל חבריה דירקטורים ורוב חבריה דירקטורים בלתי תלויים. ה. לכל חבריה היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולפחות אחד מהדירקטורים הבלתי תלויים הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית. ו. חברי הוועדה נתנו הצהרה עובר למינוים. ז. המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדה היה רוב חבריה ובלבד שרוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ובהם דירקטור חיצוני אחד לפחות.
ועדת תגמול		
לא נכון	נכון	
	✓	28. הועדה מנתה, בשנת הדיווח, לפחות שלושה חברים והדירקטורים החיצוניים היוו בה רוב (במועד הדיון בועדה).
	✓	29. תנאי כהונתם והעסקתם של כל חברי ועדת תגמול בשנת הדיווח הינם בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000.
	✓	30. בועדת התגמול לא כיהן בשנת הדיווח - א. בעל השליטה או קרובו. ב. יו"ר הדירקטוריון. ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו. ד. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע. ה. דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה.
	✓	31. בעל שליטה או קרובו לא נכחו בשנת הדיווח בישיבות ועדת התגמול, למעט אם קבע יו"ר הועדה כי מי מהם נדרש לשם הצגת נושא מסוים.
	✓	32. ועדת התגמול והדירקטוריון לא עשו שימוש בסמכותם לפי סעיפים 267א(ג), 272(ג) (3) ו-272(ג) (1) (ג) לאישור עסקה או מדיניות תגמול, למרות התנגדותה של האסיפה הכללית.

מבקר פנים	
לא נכון	נכון
	✓
33.	יו"ר הדירקטוריון או מנכ"ל התאגיד הוא הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד.
34.	יו"ר הדירקטוריון או ועדת הביקורת אישרו את תכנית העבודה בשנת הדיווח. בנוסף, יפורטו נושאי הביקורת בהם עסק המבקר הפנימי בשנת הדיווח: בשנת הדיווח כבכל שנה, תוכנית הביקורת אושרה מראש על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה.
35.	היקף העסקת המבקר הפנימי בתאגיד בשנת הדיווח (בשעות ²⁵): בהתאם לפירוט המופיע בסעיף 6 לפרק זה לעיל. בשנת הדיווח התקיים דיון (בוועדת הביקורת או בדירקטוריון) בממצאי המבקר הפנימי.
36.	המבקר הפנימי אינו בעל ענין בתאגיד, קרובו, רו"ח מבקר או מי מטעמו וכן אינו מקיים קשרים עסקיים מהותיים עם התאגיד, בעל השליטה בו, קרובו או תאגידים בשליטתם.
עסקאות עם בעלי ענין	
לא נכון	נכון
37.	בעל השליטה או קרובו (לרבות חברה שבשליטתו) אינו מועסק על-ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל השליטה או קרובו מועסק על ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול) יצוין - מספר הקרובים (לרבות בעל השליטה) המועסקים על-ידי התאגיד (לרבות חברות שבשליטתם ו/או באמצעות חברות ניהול): 1 (הגב' דנה עזריאלי). - האם הסכמי העסקה ו/או שירותי הניהול כאמור אושרו בידי האורגנים הקבועים בדיון: ☒ כן (הסכם הניהול של הגב' דנה עזריאלי המכהנת כיו"ר פעיל של דירקטוריון החברה אושר בוועדת התגמול, בדירקטוריון ובאסיפה הכללית של החברה שהתקיימה בחודש אוגוסט 2025) ☐ לא
38.	למיטב ידיעת התאגיד, לבעל השליטה אין עסקים נוספים בתחום פעילותו של התאגיד (בתחום אחד או יותר). אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין האם נקבע הסדר לתיחום פעילויות בין התאגיד ובעל השליטה בו: ☒ כן ראו פירוט בדבר הסדר תיחום פעילות בסעיף 3.2 לפרק זה לעיל. ☐ לא
יו"ר הדירקטוריון ומ"מ מנכ"ל: גב' דנה עזריאלי יו"ר ועדת הביקורת: רו"ח ורדה לוי יו"ר הועדה לבחינת הדוחות הכספיים: רו"ח יוסף שחק	

²⁵ כולל שעות עבודה שהושקעו בתאגידים מוחזקים ובביקורת מחוץ לישראל, ולפי העניין.



חלק ו'

דוח אפקטיביות הבקרה הפנימית
על הדיווח הכספי ועל הגילוי

מצורף בזאת דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א), לשנת 2025:

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של קבוצת עזריאלי בע"מ (להלן – התאגיד), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1 | **דנה עזריאלי**, יו"ר הדירקטוריון וממלאת מקום מנהל כללי

2 | **אריאל גולדשטיין**, סמנכ"ל כספים

3 | **נירית זאבי**, משנה למנכ"ל, היועצת המשפטית ומזכירת החברה

4 | **יעקב דנינו**, חשב ראשי לחשבונאות ודוחות כספיים

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקורות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקורות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה. הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה:

- מיפוי ותיעוד הבקורות וזיהוי התהליכים המהותיים מאוד בחברה ובחברות המאוחדות העיקריות על פי סיכוני הדיווח, ביחס לכל אחת מהחברה או החברות המאוחדות העיקריות, לפי העניין.
- התהליכים בחברה שנקבעו כמהותיים מאוד הם: הכנסות מדמי שכירות מנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה.
- בחינה של הביצוע והתיעוד בפועל של הבקורות שהוגדרו בתהליכי הבקרה ברמת הארגון (ELC), במערכות המידע (ITGC), בתהליך עריכת הדוחות הכספיים ובתהליכים שזוהו כמהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי.
- הערכה כוללת של אפקטיביות הבקרה הפנימית.
- בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר, 2025 היא אפקטיבית.

מצורפות הצהרות המנהל הכללי וסמנכ"ל הכספים, האחראי על הדיווח הכספי בחברה.

תאריך: 18 במרץ, 2026

הצהרת מנהלים:

הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 99(ד)(1):

אני, דנה עזריאלי, מצהירה כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של קבוצת עזריאלי בע"מ (להלן - התאגיד) לשנת 2025 (להלן - הדוחות).
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - ב. קבעתי בקורות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקורות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

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

תאריך: 18 במרץ, 2026

הצהרת מנהלים:

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9ב(ד)(2):

אני, אריאל גולדשטיין, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של קבוצת עזריאלי בע"מ (להלן - התאגיד) לשנת 2025 (להלן - הדוחות);
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות. מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה.

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

תאריך: 18 במרץ, 2026