



קרדן נדל"ן ייזום ופיתוח בע"מ

(להלן "החברה")

דוח תקופתי

לשנה שהסתיימה

ביום 31 בדצמבר 2025



קרדן
נדל"ן



תוכן עניינים

חלק א'

אירועים וחדושים מהותיים בעסקי התאגיד

חלק ב'

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד ליום 31 בדצמבר 2025

חלק ג'

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח
הכולל המיוחסים לחברה

מכתב הסכמה של רואה החשבון המבקר של החברה

חלק ד'

פרטים נוספים על התאגיד

חלק ה'

דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח
הכספי ועל הגילוי



חלק א'

אירועים וחידושים
מהותיים בעסקי התאגיד





קרבן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ

חלק א': תיאור עסקי התאגיד

תוכן העניינים

<u>עמוד</u>		
	פרק א- פעילות קרבן נדל"ן ותיאור התפתחות עסקיה	
3	1. כללי	
5	2. תחומי פעילות	
5	3. השקעות בהון קרבן נדל"ן ועסקאות במניותיה	
6	4. חלוקת דיבידנדים	
	פרק ב- מידע אחר	
7	5. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של קרבן נדל"ן	
8	6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים	
	פרק ג- תיאור תחומי הפעילות של קרבן נדל"ן	
16	7. תחום הבנייה למגורים	
63	8. תחום הנכסים המניבים	
74	9. תחום ביצוע עבודות בנייה	
	פרק ד- פרטים נוספים	
85	10. רכוש קבוע ומתקנים	
85	11. ביטוח	
85	12. הון אנושי	
87	13. הון חוזר	
87	14. מימון	
93	15. מיסוי	
93	16. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	
94	17. מגבלות ופיקוח על פעילות קבוצת קרבן נדל"ן	
97	18. הסכמים מהותיים בתקופת הדוח	
97	19. הליכים משפטיים	
97	20. יעדים ואסטרטגיה עסקית ; צפי להתפתחות בשנה הקרובה ; תחזיות והערכות לגבי עסקי קרבן נדל"ן	
98	21. השקעות מהותיות נוספות של קרבן נדל"ן	
98	22. דיון בגורמי סיכון	



מונחים, הגדרות והנחיות

בחלק זה תהיינה למונחים הבאים המשמעות הרשומה לצידם:

קרבן נדלין	–	קרבן נדלין יזום ופיתוח בע"מ
קבוצת קרבן נדלין	–	קרבן נדלין והחברות המוחזקות על-ידה, לרבות מיזמים משותפים
קרבן ישראל	–	קרבן ישראל בע"מ
אל-הר	–	אל-הר הנדסה ובניין בע"מ
מיקדן	–	מיקדן ניהול ואחזקה בע"מ
הולילנד	–	הולילנד פארק בע"מ
דולר	–	דולר ארה"ב
הדוחות הכספיים	–	הדוחות הכספיים המאוחדים של קרבן נדלין ליום 31 בדצמבר 2025, הערוכים לפי תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS), המובאים בחלק ג' לדוח זה
דוח הדירקטוריון	–	דוח הדירקטוריון של קרבן נדלין ליום 31 בדצמבר 2025, הכלול בחלק ב' לדוח זה
רמ"י	–	רשות מקרקעי ישראל
מועד הדוח	–	מועד פרסום הדוח או מועד הסמוך לו
חוק החברות	–	חוק החברות, התשנ"ט-1999
חוק ניירות ערך	–	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968
הבורסה	–	הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ

בדוח זה נכללים לעיתים נתונים המבוססים על סקרים ומחקרים חיצוניים שונים וכן הערכות שונות של חברות מוחזקות של קרבן נדלין. יובהר, כי לצרכי דוח זה קרבן נדלין מאמצת את הערכותיהן של חברות מוחזקות כאמור, אך אינה אחראית לתוכנם של סקרים ומחקרים חיצוניים כאמור.

יש לקרוא חלק א' של דוח תקופתי זה יחד עם החלקים האחרים שלו, לרבות הבאורים לדוחות הכספיים.



פרק א' - פעילות קרדן נדל"ן ותיאור התפתחות עסקיה

1. כללי

1.1 קרדן נדל"ן התאגדה בישראל בשנת 1988 והינה חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה החל מחודש מרס 2010.

נכון למועד הדוח, קרדן ישראל, חברה ציבורית אשר מניותיה רשומות למסחר בבורסה, מחזיקה כ-59.41% מהונה המונפק של קרדן נדל"ן ומזכויות ההצבעה בה (כ-57.29% בדילול מלא).¹ לפרטים אודות השליטה בקרדן ישראל למועד הדוח, ראה סעיף 9 (תקנה 21א) בחלק ד' לדוח ובאור 1.ג לדוחות הכספיים (כהגדרתם להלן).

ביום 27 באוגוסט 2025 קיבלה קרדן נדל"ן מקרדן ישראל הצעה לניהול משא ומתן להתקשרות בהסכם מיזוג סטוטורי בין קרדן נדל"ן לבין קרדן ישראל בהתאם להוראות חוק החברות. הצעת קרדן ישראל הינה לביצוע מיזוג סטוטורי במסגרתו קרדן נדל"ן תשמש כחברה הקולטת, אליה יועברו כלל הנכסים והחייבים של קרדן ישראל, אשר תתחיל על-פי הוראות הפרק הראשון בחלק השמיני של חוק החברות ועל-פי יתר הוראות הדין הרלוונטיות. התמורה במיזוג תשולם לבעלי מניות קרדן ישראל בהקצאת מניות קרדן נדל"ן בלבד. בהתאם להצעה, יחס ההחלפה בין מניות קרדן ישראל לבין מניות קרדן נדל"ן ייקבע במשא ומתן לפי הערכים הכלכליים הרלוונטיים של החברות המתמזגות ותרומת כל אחת מהן למבנה המאוחד, על בסיס הערכות שווי כלכליות. בהמשך לקבלת הצעת קרדן ישראל, התכנס דירקטוריון קרדן נדל"ן ביום 27 באוגוסט 2025 והחליט על הקמת ועדת דירקטוריון בלתי תלויה, אשר חבריה הינם הגב' מיכל כספי ומר אלעד בנבגי (שניהם דירקטורים חיצוניים בקרדן נדל"ן), לצורך בחינה וניהול משא ומתן בקשר עם אפשרות ביצוע העסקה האמורה, כאשר בידי הוועדה יהיו כל הסמכויות הנדרשות לצורך מילוי תפקידה, לרבות סמכות לקבוע את סדרי עבודתה להבטחת אי תלות עבודתה וסודיות דיוניה; סמכות לעיין בכל המסמכים והחומרים המצויים בידי החברה; סמכות לראיין ולבקש מסמכים ומידע מכל נושא משרה ו/או עובד ו/או יועץ של החברה; סמכות לקבל יעוץ משפטי ופיננסי עצמאי ובלתי תלוי ובכלל זאת לבחור את היועצים ולקבוע את שכרם; סמכות לבחון חלופות לעסקה; סמכות לגבש הסכם ולקבוע את תנאיו; סמכות לגבש המלצה לוועדת הביקורת ולדירקטוריון החברה בקשר עם ההצעה; וסמכות לבצע כל פעולה נלווית ו/או לקבל כל החלטה נוספת הנדרשת לצורך מילוי תפקידה. למען הסר ספק, לוועדה הבלתי תלויה סמכות להחליט לדחות את ההצעה ו/או שלא לאשר את ההתקשרות בעסקה ו/או להתנות את ההצעה ו/או את ההתקשרות בעסקה בכל תנאי שתמצא לנכון. יובהר, כי ההצעה שהוגשה על-ידי קרדן ישראל הינה בלתי מחייבת וכי ככל שתהליך המשא ומתן יבשיל לכדי הסכם מיזוג מחייב, השלמת העסקה המוצעת תהיה כפופה, בין היתר, לקבלת כל האישורים, ההיתרים וההסכמות הנדרשים על-פי דין, לרבות אישור האורגנים המוסמכים של קרדן נדל"ן ושל קרדן ישראל, קבלת אישורים רגולטוריים רלוונטיים, וכן קבלת הסכמות צדדים שלישיים (ובהם נושים רלוונטיים), ככל שיידרשו. יודגש, כי למועד הדוח אין כל ודאות כי המשא ומתן בין הצדדים, ככל שיקודם, יבשיל לכדי הסכם מחייב ו/או ביחס לתנאיו, וממילא אין ודאות ביחס להתקיימות התנאים שייקבעו להשלמתו של הסכם שכזה, אם וככל שיגובש.

יצוין, כי למר גיל דויטש (המכהן כדירקטור בקרדן נדל"ן ובקרדן ישראל) ולמר רוני בירם (המכהן כדירקטור בקרדן נדל"ן ובקרדן ישראל), שניהם מבעלי השליטה הסופיים בקרדן נדל"ן למועד הדוח, עסקים הכוללים פעילות מהותית בענפי הנדל"ן בחו"ל, מימון נדל"ן, נדל"ן מסחרי ונדל"ן למגורים להשכרה, וכן נדל"ן בהיקף מהותי המוחזק בידי חברה בשליטתם אשר אותה חברה פועלת להשביחו לשימושים שונים; וכי לקרדן ישראל פעילות מהותית בענף חוות השרתים והנדל"ן הלוגיסטי בישראל (הכולל גם מסחר) ופעילות שאינה מהותית בתחום המשרדים בישראל. כמו-כן, למען הזהירות בלבד, יצוין כי למר אבנר שנור, אף הוא מבעלי השליטה הסופיים בקרדן נדל"ן למועד הדוח (המכהן כדירקטור בקרדן נדל"ן ובקרדן ישראל) עסקים פרטיים הכוללים השקעות שאינן מהותיות בתחום הנדל"ן. בהקשר זה יצוין, כי בימים 16 ו-20 במאי 2024 אישרו האסיפות הכלליות של קרדן נדל"ן וקרדן ישראל (בהתאמה), ברוב מיוחד, הסדר

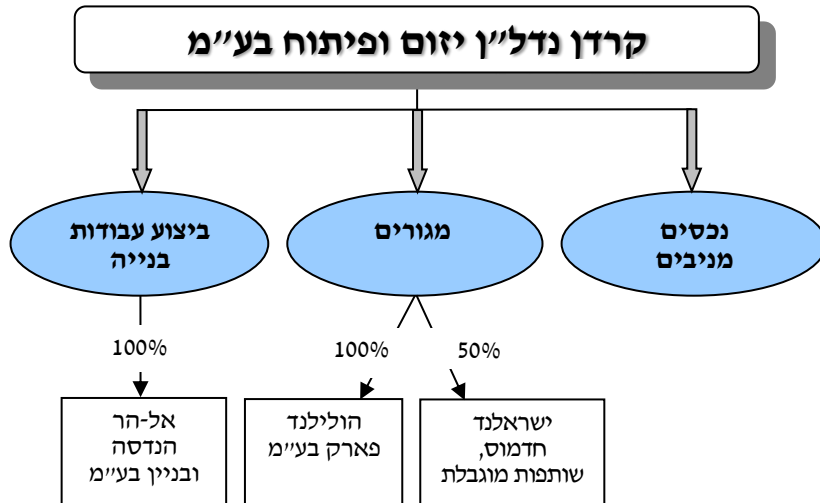
¹ לעניין זה, "דילול מלא" – בהנחה שכל האופציות שקרדן נדל"ן הקצתה לעובדים, יועצים ונושאי משרה בכירה ואשר הינן במחזור, כמפורט בסעיף 8א] (תקנה 21) בחלק ד' לדוח ובבאור 28 לדוחות הכספיים, ימומשו למניות במימוש מלא. למיטב ידיעת קרדן נדל"ן, למועד הדוח חלק ממניות קרדן נדל"ן המוחזקות על-ידי קרדן ישראל (כ-40.7% מהונה המונפק של קרדן נדל"ן) משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה') ומממנים של קרדן ישראל.

לתיחום פעילויות בקבוצת קרדן (לתקופה של חמש (5) שנים, אלא אם תוארך בהסכמה ובכפוף להוראות הדין), במסגרתו, בין היתר, בוצעה הסדרה של פעילויות בהן עוסקים קרדן נדל"ן, קרדן ישראל ונושאי משרה (מקרב בעלי השליטה או קרוביהם) המכהנים במי מהן, ואשר ככלל תואמת את האסטרטגיה והמיקוד העסקיים של קרדן נדל"ן וקרדן ישראל. לפרטים אודות הסדר תיחום הפעילויות בקבוצת קרדן, ראה סעיף 10.1.7 (תקנה 22) בחלק ד' לדוח וסעיף 4 לדוח זימון האסיפה הכללית של החברה, כפי שפורסם ביום 28 במרס 2024 (אסמכתא מספר: 2024-01-034776), הכלול בדוח זה על דרך ההפניה.

1.2 במועד הדוח לקרדן נדל"ן עשרה (10) פרויקטים של בנייה למגורים בהיקף כולל של 2,344 יחידות דיור בשלבי ביצוע ותכנון,² מספר נכסי נדל"ן להשקעה (בהם מבנה אחד אשר הינו מבנה מניב מהותי), עשרים-ושתיים (22) עתודות קרקע המיועדות לפיתוח בשלבי תכנון שונים ומספר פרויקטים נוספים מותלים (כולם בישראל). כמו-כן, למועד הדוח קיימות לקרדן נדל"ן, באמצעות אל-הר (חברה בת העוסקת בביצוע פרויקטים אשר הינה בבעלות מלאה של קרדן נדל"ן), שבע-עשרה (17) התקשרויות עם יזמים (חמש (5) מתוכן עם קרדן נדל"ן) להקמת פרויקטים שונים.³

1.3 **תרשים מבנה אחזקות**

להלן תרשים מבנה האחזקות העיקריות של קרדן נדל"ן בחברות בנות וקשורות (פעילות) נכון למועד הדוח:⁴



1.4 אופיו ותוצאותיו של כל שינוי מבני, מיזוג או רכישה מהותיים; רכישה, מכירה או העברה של נכסים בהיקף מהותי שלא במהלך העסקים הרגיל; והכל בשנת 2025 ועד למועד הדוח

לפרטים אודות הצעה לניהול משא ומתן שקיבלה קרדן נדל"ן מקרדן ישראל ביום 27 באוגוסט 2025 להתקשרות בהסכם מיזוג סטטוטורי בין החברות, ראה סעיף 1.1 לחלק זה.

לפרטים אודות עסקה שהושלמה בחודש נובמבר 2025, במסגרתה מכרה קרדן נדל"ן לצדדים שלישיים את מלוא אחזקותיה (כ-67%), במישרין ובעקיפין, במיקדן, חברה פרטית הפועלת בענף ניהול ואחזקת מבנים, ראה סעיף 21 לחלק זה ובאור 5.ד.34 לדוחות הכספיים.

² חלקה של קרדן נדל"ן – 1,831 יח"ד. יצוין, כי מספר הפרויקטים האמור, הינו על-פי מיקומם הגיאוגרפי של אותם פרויקטים.
³ בנוסף, למועד הדוח לקרדן נדל"ן קיימת גם השקעה בהיקף לא מהותי בייזום ושיווק יחידות דיור למגורים בארה"ב, כמפורט בסעיף 7.11 לחלק זה, הנמצאת בשלבי סיום.
⁴ ביחס לתרשים האחזקות בתחום המגורים יצוין, כי על אף שמפורטות בו אחזקות קרדן נדל"ן בתאגידים ייעודיים עיקריים בלבד, פעילותה של קרדן נדל"ן בתחום זה נעשית גם במישרין וכן באמצעות עסקאות משותפות.



תחומי פעילות

קרדן נדל"ן, במישרין ובעקיפין, באמצעות אחזקה בחברות וכן באמצעות מיזמיה המשותפים בישראל, עוסקת בשלושה תחומי פעילות המדווחים כמגזרים עסקיים בדוחותיה הכספיים, כדלקמן:

תחום הבנייה למגורים - איתור, ייזום ופיתוח של בנייני מגורים בישראל המיועדים למכירה, לרבות באמצעות פרויקטים בשיטת "פינוי בינוי" (הריסה ובנייה מחדש) להתחדשות עירונית ועסקאות קומבינציה ("תחום הבנייה למגורים" ו/או "תחום המגורים").⁵

תחום הנכסים המניבים - איתור, ייזום, פיתוח והשכרה של מבני משרדים ושטחי מסחר שלא במסגרת של קבוצות רכישה ("תחום הנכסים המניבים").

ותחום ביצוע עבודות בנייה - מתן שירותי קבלן מבצע בפרויקטים לבניית מבני מגורים, מבנים מסחריים, מבנים ציבוריים וכדומה ("תחום ביצוע עבודות בנייה"). תחום זה מבוצע על-ידי אל-הר.

כאמור לעיל, בדוחותיה הכספיים של קרדן נדל"ן קיים גם מגזר 'אחרים' (אשר על-פי כללי חשבונאות מקובלים אינו 'מגזר בר דיווח'), שכולל ליום 31 בדצמבר 2025, בין היתר, פעילות השקעה של קרדן נדל"ן בארה"ב אשר הינה בשלבי סיום (ראה סעיף 7.11 לחלק זה);

כמו-כן יצוין, כי עד לחודש נובמבר 2025 הייתה לקרדן נדל"ן השקעה גם בענף ניהול ואחזקת מבנים (באמצעות השקעה במיקדן), אשר לא הוצגה בדוחותיה הכספיים של קרדן נדל"ן כחלק ממגזרי פעילותה ואשר עסקה למכירתה לצדדים שלישיים הושלמה באותו מועד. לפרטים נוספים ראה סעיף 21 לחלק זה ובאור 5. ת. 34 לדוחות הכספיים.

השקעות בהון קרדן נדל"ן ועסקאות במניותיה

למעט כמפורט להלן, למיטב ידיעת קרדן נדל"ן, במהלך השנים 2024 ו-2025 ועד למועד הדוח לא בוצעו השקעות חדשות במניות קרדן נדל"ן וכן לא בוצעו עסקאות מהותיות אחרות במניותיה מחוץ לבורסה על-ידי בעלי עניין בה (למעט ביחס להענקת אופציות עובדים ונושאי משרה ו/או מימושן/פקיעתן).

להלן פרטים, למיטב ידיעת קרדן נדל"ן, אודות עסקאות שנעשו במניותיה על-ידי בעלי עניין בה מחוץ לבורסה, החל מיום 1 בינואר 2024 ועד סמוך למועד הדוח:

שער העסקה (אגורות)	כמות המניות	סוג עסקה	מועד ביצוע העסקה	בעל העניין
458	346,159	מכירה מחוץ לבורסה	10.4.2024	עמוס דאבוש (*)
454	330,000		16.7.2024	
553	291,209		5.1.2025	

(*) מנכ"ל קרדן נדל"ן.

לפרטים אודות הצעה לניהול משא ומתן שקיבלה קרדן נדל"ן מקרדן ישראל ביום 27 באוגוסט 2025 להתקשרות בהסכם מיזוג סטטוטורי בין החברות (במסגרתו קרדן נדל"ן תהא החברה הקולטת), ראה סעיף 1.1 לחלק זה.

⁵ יצוין, כי תחום פעילות זה כולל מעת לעת גם מלאי נכסים אשר יעודם לדיור בר השגה (דיור להשכרה), לתעסוקה ולמסחר, כחלק מפרויקטים למגורים לשימושים מעורבים.



חלוקת דיבידנדים

4.

להלן ריכוז נתונים למועד הדוח וליום 31 בדצמבר של השנים 2024 ו-2025 בדבר חלוקת דיבידנדים לבעלי המניות בקרדן נדל"ן:

מדיניות חלוקת דיבידנדים והחלטות על שינויים בה	מגבלות חיצוניות על חלוקת דיבידנדים	יתרת רווחים הניתנים לחלוקה בהתאם להוראות סעיף 302 לחוק החברות, ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	יתרת עודפים ליום 31 בדצמבר (באלפי ש"ח) (*)		שחולקו (באלפי ש"ח)		2026 למועד הדוח
			2024	2025	2024	2025	
-	למועד הדוח, התחייבה קרדן נדל"ן כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות ד' עד ו') שלה, בין היתר, כי לא תבצע חלוקה כלשהי (ובכלל זה חלוקת דיבידנד), אשר כתוצאה ממנה יחול אחד (או יותר) מן המקרים הבאים: (א) ההון העצמי המוחשי של קרדן נדל"ן יפחת, ביחס לסדרות ד' ו-ה', משלושים אחוזים (30%) מסך המאזן המוחשי שלה, או מעשרים ושבעה אחוזים (27%) ביחס לסדרה ו'; (ב) ההון העצמי המוחשי של קרדן נדל"ן בסמוך לאחר מועד ביצוע החלוקה כאמור, יפחת, ביחס לסדרות ד' ו-ה', מסכום של 350,000 אלפי ש"ח, או מסכום של 450,000 אלפי ש"ח ביחס לסדרה ו'; (ג) מתקיימת עילת פירעון מיידית כאמור בסעיף 9.1 לשטר הנאמנות; (ד) קרדן נדל"ן אינה עומדת באיון מהתחייבויותיה המהותיות למחזיקי אגרות החוב בהתאם להוראות שטר הנאמנות; (ה) קרדן נדל"ן מעריכה כי ביצוע החלוקה יפגע ביכולתה לפרוע את אגרות החוב בהגיע מועד פרעונו. כן, התחייבה קרדן נדל"ן כלפי מחזיקי אגרות החוב מהסדרות ד' עד ו', כי לא תבוצע חלוקה של רווחים נטו (קרי, לאחר מס), שטרם מומשו, שינבעו משערוך נכסי נדל"ן להשקעה. ⁷ בנוסף, בנסיבות מסוימות עלולות התחייבויות של קרדן נדל"ן כלפי תאגידים בנקאיים לעכב או להקטין חלוקת דיבידנדים על-ידי קרדן נדל"ן, וזאת על רקע ההסכמים בין קרדן נדל"ן עם התאגידים הבנקאיים אשר העמידו לקבוצת קרדן נדל"ן אשראי הכולל התחייבות מצידה של קרדן נדל"ן לעמידה באמות מידה פיננסיות מסוימות. לפרטים, ראה סעיף 14.5 לחלק זה.	242,995	233,262	30,000 (בחדש אפריל 2024)	34,000 (בחדש אפריל 2025)	- (**)	

(*) אופן חישוב הרווחים הראויים לחלוקה בהתאם להוראות סעיף 302 לחוק החברות כאמור, הינו על בסיס יתרת עודפים.

(**) ביום 16 במרס 2026 אישר דירקטוריון קרדן נדל"ן חלוקת דיבידנד בסך של 30,000 אלפי ש"ח. למועד הדוח הדיבידנד האמור טרם חולק וקרדן נדל"ן פועלת לחלקו במהלך חודש אפריל 2026.

⁶ לעניין זה "ההון העצמי המוחשי" הינו ההון העצמי של קרדן נדל"ן על-פי דוחותיה הכספיים (סולו) בניכוי נכסים לא מוחשיים בהתאם לתקינה החשבונאית לפיה היא עורכת את דוחותיה הכספיים (על-פי דוחותיה הכספיים (סולו)), בתוספת הלוואות בעלים (ולגבי סדרות ה' ו-ו' - קרן בלבד) לגביהן נחתמו כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ד') על-ידי קרדן נדל"ן ועל-ידי מי שהעמיד את אותן הלוואות בעלים, כתבי נחיתות (subordination), לפיהם: (1) הפירעון של הלוואות הבעלים כאמור יהא לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ד'); וכן (2) במקרה של העמדה לפירעון מיידית של אגרות החוב (סדרה ד') או של פירוק קרדן נדל"ן, הפירעון של הלוואות הבעלים כאמור יהא רק לאחר הפירעון המלא של אגרות החוב (סדרה ד') (בהערה זו: "הלוואות בעלים נחותות"); ו-"סך המאזן המוחשי": (א) ביחס לאגרות החוב (סדרות ד' ו-ה') הינו סך המאזן של קרדן נדל"ן על-פי דוחותיה הכספיים (סולו) בניכוי נכסים לא מוחשיים בהתאם לתקינה החשבונאית לפיה היא עורכת את דוחותיה הכספיים (על-פי דוחותיה הכספיים (סולו)), בתוספת הלוואות בעלים נחותות (כהגדרתן לעיל); כמו-כן יופחתו מסעיפי המקרקעין במאזן המוחשי יתרת התחייבויות לבעלי קרקעות שתושמנה עקב טיפול חשבונאי בגין עסקאות קומבינציה או בגין עסקאות תמורות שנחתמו עם בעלי קרקעות, על-פי דוחותיה הכספיים (סולו), וכן תופחת מהמאזן המוחשי יתרת המקדמות מרוכשים; ו-(ב) ביחס לאגרות החוב (סדרה ו') הינו סך המאזן של קרדן נדל"ן על-פי דוחותיה הכספיים (סולו) בניכוי נכסים לא מוחשיים בהתאם לתקינה החשבונאית לפיה עורכת קרדן נדל"ן את דוחותיה הכספיים; בנטרול מזומנים ושווה מזומנים שאינם מוגבלים בשימוש, פקדונות, שאינם מוגבלים, ניירות ערך והשקעות המסווגים כנכסים שוטפים שאינם מוגבלים בשימוש, ובניכוי מקדמות מרוכשים, התחייבויות בגין רכישת שותפות כלולה והתחייבויות לבעלי קרקעות שתושמנה עקב טיפול חשבונאי בגין עסקאות קומבינציה או בגין עסקאות תמורות שנחתמו עם בעלי קרקעות, על-פי דוחותיה הכספיים (סולו).

⁷ לפרטים נוספים, לרבות התחייבויות נוספות של קרדן נדל"ן כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרות ד' עד ו') אשר עשויות להגביל את יכולתה של קרדן נדל"ן לחלק דיבידנדים, ראה סעיף 7.1.2 בכל אחד משטרי הנאמנות בגין סדרות ד' ו-ה' וסעיף 7.4 לשטר הנאמנות בגין סדרה ו', כפי שפורסמו בדוחות הצעת המדף להנפקת הסדרות לראשונה, בימים 15 בינואר 2020, 15 בפברואר 2021 ו-12 בפברואר 2025 (אסמכתאות מספר: 2020-01-005665, 2021-01-018000 ו-2021-01-010458, בהתאמה).



פרק ב' - מידע אחר

מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של קרדון נדל"ן (באלפי ש"ח)

5.

סה"כ			התאמות לדוח ⁸			אחרים			תחום ביצוע עבודות בנייה			תחום הנכסים המניבים			תחום המגורים				
2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2023	2024	2025		
604,478	537,318	484,753	(46,027)	(2,712)	(28,615)	31,276	34,357	14,939	219,873	190,434	347,323	16,135	13,871	13,872	383,221	301,368	137,234	הכנסות מחיצוניים	
-	-	-	(111,991)	(75,369)	(61,745)	-	-	-	111,991	75,369	61,745	-	-	-	-	-	-	הכנסות בין מגורים	
604,478	537,318	484,753	(158,018)	(78,081)	(90,360)	31,276	34,357	14,393	331,864	265,803	409,068	16,135	13,871	13,872	383,221	301,368	137,234	סך הכנסות	
492,287	465,200	458,588	(31,223)	13,715	2,110	27,545	26,851	11,999	194,507	198,264	325,284	1,165	1,804	1,884	300,293	224,566	117,311	הוצאות לחיצוניים	
-	-	-	(88,506)	(67,196)	(55,520)	-	-	-	88,506	67,196	55,520	-	-	-	-	-	-	הוצאות בגין הכנסות בין מגורים	
40,268	38,960	44,888	25,275	24,991	28,098	417	(347)	208	13,287	12,334	14,513	1,165	1,804	1,884	124	178	185	הוצאות קבועות	
452,019	426,240	413,700	(145,004)	(78,472)	(81,508)	27,128	27,198	11,791	269,726	253,126	366,291	-	-	-	300,169	224,388	117,126	הוצאות משתנות	
492,287	465,200	458,588	(119,729)	(53,481)	(53,410)	27,545	26,851	11,999	283,013	265,460	380,804	1,165	1,804	1,884	300,293	224,566	117,311	סך הוצאות משויכות ⁹	
(6,379)	4,110	12,067	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(6,379)	4,110	12,067	-	-	-	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה, נטו	
(801)	3,318	1,075	-	48	16	(2,692)	(962)	801	60	3,998	258	1,063	234	-	768	-	-	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	
105,011	79,546	39,307	(38,289)	(24,552)	(36,934)	1,039	6,544	3,741	48,911	4,341	28,522	9,654	16,411	24,055	83,696	76,802	19,923	רווח (הפסד) מפעולות רגילות המיוחס לבעלים של החברה האם	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	רווח (הפסד) מפעולות רגילות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
105,011	79,546	39,307	(38,289)	(24,552)	(36,934)	1,039	6,544	3,741	48,911	4,341	28,522	9,654	16,411	24,055	83,696	76,802	19,923	סך רווח (הפסד) מפעולות רגילות	
1,732,339	1,814,377	2,445,725	79,830	91,668	212,005	33,298	35,576	7,401	179,359	134,341	194,880	232,181	235,937	256,661	1,207,671	1,316,855	1,774,778	סך נכסים ליום 31 בדצמבר	
996,622	1,055,977	1,694,357	297,549	307,009	553,710	12,164	12,010	199	74,561	66,713	105,308	79,666	87,841	40,348	532,683	582,374	994,792	סך ההתחייבויות ליום 31 בדצמבר	

להסברים אודות התפתחויות שחלו בנתונים המופיעים בטבלה לעיל ראה דוח הדירקטוריון.

⁸ לרבות הכנסות, הוצאות, נכסים והתחייבויות שקרדון נדל"ן אינה מייחסת לתחומי הפעילות.
⁹ כולל הוצאות הנכללות ברווח הגולמי והוצאות הנהלה וכלליות.

סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים

.6

חברה אשר עיקר עסקיה מתמקדים בתחום הנדלי"ן בישראל, על ענפיו השונים, חשופה קרדן נדלי"ן להשפעת גורמים חיצוניים שונים הנובעים, בין היתר משינויים במצב המשק בכלל ובענף הנדלי"ן בפרט. לפרטים אודות גורמים חיצוניים כאמור והשפעתם האפשרית על קרדן נדלי"ן, לרבות שינויים ו/או החמרה במצב הכלכלי, מיתון, האטה במשק ואי ודאות כלכלית; השפעת המצב בכלכלה העולמית; שינויים ו/או החמרה במצב הבטחוני-מדיני בישראל, מלחמה ומצבי חירום בריאותיים; זמינות מקורות המימון ועלותם ומדיניות בנק ישראל והמערכת הבנקאית; שינויים בשערי החליפין; שינויים רגולטוריים ומדיניות הממשלה בנושאי בנייה; זמינות חומרי גלם ושינויים חדים במחירי חומרי גלם; ושינויים במדד המחירים לצרכן, במדד תשומות הבנייה ובשיעורי הריבית, ראה סעיפים 22.1 עד 22.4, 22.6, 22.7, 22.12 ו-22.14 לחלק זה. כן, לפרטים אודות נתונים מקרו-כלכליים ופרמטרים ענפיים, ביקושים לדירות מגורים ושינויים במספר העסקאות למכירתן, ראה סעיף 6 זה להלן וסעיף 7.2.1 לחלק זה.

השפעות מלחמת "חרבות ברזל" והמצב הבטחוני

במרבית שנת 2025 נמשכה הלחימה במסגרת מלחמת "חרבות ברזל" (בדרגות עצימות משתנות), ובהתאם גם השלכותיה, אשר חלקן מורגשות אף למועד הדוח. לפרטים אודות השלכות המלחמה, לרבות על פעילותה של קרדן נדלי"ן, ממועד פרוץ המלחמה ועד למועד פרסום דוח החברה לשנת 2024 (בחודש מרס 2025), ראה סעיף 6 בחלק א' לדוח התקופתי של קרדן נדלי"ן לשנת 2024 ולדוח התקופתי של קרדן נדלי"ן לשנת 2023,¹⁰ הכלול בסעיף זה על דרך ההפניה. כידוע, בחודש אוקטובר 2025 נכנסה לתוקף הפסקת אש בין ישראל לחמאס, ומאותו מועד ולמועד הדוח הסתיימה הלחימה העצימה בגזרה זו.

ביום 13 ביוני 2025, פתחה מדינת ישראל במתקפה על איראן במסגרת מבצע "עם כלביא", במטרה לפגוע פגיעה משמעותית בתשתיות הגרעין והאמל"ח האיראניים, וביום 24 ביוני 2025 נכנסה לתוקף הפסקת אש בין הצדדים. כמו-כן, בחודש מרס 2026 שבה מדינת ישראל ביחד עם צבא ארה"ב לתקוף באיראן במסגרת מבצע "שאגת הארי". במערכות מול איראן תוקף צה"ל את הצמרת הביטחונית האיראנית, פוגע במטרות צבאיות של משמרות המהפכה, באתרי גרעין מרכזיים ובמערך הטילים הבליסטיים. בתגובה, תוקפת איראן מטרות צבאיות ואזרחיות בישראל באמצעות מאות טילים בליסטיים וכטב"מים, דבר אשר גורם להגבלות משמעותיות על העורף בישראל, לפגיעה במבנים ולהאטה משמעותית בפעילות המשק. במקביל נפתחה חזית נוספת מול כוחות חיזבאללה בלבנון אשר הצטרפו לחימה.

במהלך שנת 2025 (ולמועד הדוח), איסור הכניסה לישראל שהוחל על עובדי בנייה פלשתינאים על רקע המלחמה (אשר גרם לקיטון במצבת כח האדם של העובדים במקצועות הליבה של הענף (בעיקר בעבודות ה-"רטובות" כגון שלד, טיח, ריצוף וכד')), כמו גם המחסור בעובדים זרים מיומנים, המשיך לשבש את פעילות ענף הבנייה והתשתית ועלול להמשיך לפגוע בלוחות הזמנים של פרויקטים ולהעלות את מחירי שכר העבודה של העובדים שנותרו בענף.¹¹ בנוסף, הפסקת הסחר בין טורקיה לבין ישראל החל מחודש מאי 2024 (ובפרט הפסקת יצוא של חומרי גלם מטורקיה לישראל, אשר כוללים, בין היתר, מלט, ברזל, מתכת, שיש ואלומיניום), המשיך להכביד על ענף הבנייה והתשתית ולהעלות את מחירי חומרי הגלם.

על רקע זה, במהלך תקופת הדוח נמשך העיכוב בהליכי התכנון והביצוע והקושי של קבלני המשנה לחזור לרמת התפוקה הרגילה (לרבות עצירת עבודות נקודתית במהלך המבצעים "עם כלביא" ו-"שאגת הארי"), וכתוצאה מכך נאלצה אל-הר במקרים מסוימים גם לשלם תוספות לקבלני משנה ולתאגידי כח אדם ו/או להחליפם. בעקבות האמור, נוצר גידול בעלויות הפרויקטים, איחור במסירת יחידות דיור ועיכוב או דחיית תחילת ביצוע פרויקטים ביחס לצפי תחילת ביצועם. למועד הדוח, איחורים ועיכובים כאמור לא הביאו להשתת קנסות, חילוטין ו/או תביעות מהותיות כנגד קרדן נדלי"ן, אך גרמו לעיכוב במסירת דירות בפרויקט של אל-הר.¹² יובהר, כי גורמים אלו גם עלולים לגרום, ובחלק מהמקרים אף גרמו בפועל לירידה ברווחיות פרויקטים מסוימים של הקבוצה, בעיקר בתחום ביצוע עבודות הבנייה ובתחום הבנייה למגורים (ראה

¹⁰ כפי שפורסם ביום 18 במרס 2024, אסמכתא מספר: 2024-01-027108.

¹¹ כמפורט בסעיף 22.13 לחלק זה, עד לפרוץ המלחמה עיקר עובדי הבנייה בישראל היו עובדים פלשתינאים, וכן עובדים ממדינות שונות איתן קיימים לישראל הסכמים ביליטרליים ועובדים זרים אשר הינם עובדי חברות בנייה זרות הרשאיות לעסוק בביצוע עבודות בנייה בישראל. למיטב ידיעת קרדן נדלי"ן, במהלך שנת 2025 ועד למועד הדוח, לאור המחסור בעובדי בניין כאמור, פעלו גופי הממשלה למציאת ו/או לקידום פתרונות להגדלת כמות העובדים הזרים בישראל, לרבות האצת פתרונות קיימים אשר לא יושמו עוד טרם פרוץ המלחמה בשל עיכובים שונים במשרדי הממשלה, אך בתקופת הדוח לא הורגשה בשוק הקלה משמעותית במחסור בעובדים כאמור, ואף קיימים פערים במיומנות העובדים הזרים.

¹² לתביעה שהוגשה בהקשר זה כנגד אל-הר, ראה באור 2.26 ת.דוחות הכספיים.

בהקשר זה סעיף 3 לדוח הדירקטוריון ('ניתוח התוצאות של מגזרי הפעילות').

יצוין, כי בין היתר על רקע ההשפעות האמורות על רווחיות פרויקטים כאמור, מבצעת הקבוצה באופן שוטף בחינה של תקציבי הפרויקטים וככל שנדרש מבצעת גם שינויים באמדני הרווחיות לעומת האמדנים בשנים קודמות.

בשנת 2025 ניכרה מגמת עלייה בהכנסות וברווחיות הכוללת של אל-הר מביצוע עבודות בנייה אל מול שנת 2024, וזאת, בין היתר, בשל התקדמות בביצוע של מספר פרויקטים שבנייתם החלה בשנים 2024 ו-2025.¹³ בתחום הבנייה למגורים, בתקופת הדוח ולמועד הדוח עדיין קיימת אי וודאות מסוימת, בין היתר נוכח השלכות המצב הכלכלי והבטחוני וסביבת הריבית הגבוהה באופן יחסי, אשר אף משפיעה על הביקושים ועל קצב מכירת דירות למגורים.

בהתאם למגמה שחלה בהקשר זה בשוק ולתנאי המכירה המקובלים, במהלך השנים 2024 ו-2025 ניתנה ללקוחות קרדן נדל"ן בתחום הבנייה למגורים גמישות גדולה יותר בתנאי התשלום (כגון "הלוואות קבלן",¹⁴ מבצעי "20/80"¹⁵, הגנת מדד וכדומה), המגלמת לרוכש הטבה כלכלית במחיר הדירה. בתנאי השוק הנוכחיים בעסקאות מכר מסוגים אלה קיימת חשיפה שעיקרה ביטול עסקאות במקרה של ירידת מחירים, או במקרה של היעדר אפשרויות מימון של הרוכש - במועד התשלום. יחד עם זאת, תחת תנאי השוק הנוכחיים, קרדן נדל"ן סבורה כי החשיפה שלה ממתן הגמישות בתנאי התשלום ללקוחותיה כאמור לעיל, הינה מוגבלת, וזאת, בין היתר לאור מועד המסירה החוזי הרחוק של רוב יחידות הדיור שנמכרו בתנאים כאמור (וצפי לשיפור במצב השוק עד לאותו המועד) וניסיון העבר בפרויקטים שהסתיימו עד סמוך למועד הדוח בעלי תנאי מכירה דומים. כמו-כן, בעסקאות מסוג 'הלוואות קבלן' הבנק אשר מעניק את ההלוואה מבצע חיתום לרוכש על מנת לוודא שיעמוד בכלל התחייבויותיו בעת העמדת ההלוואה, גורם אשר מקטין את הסיכון.¹⁶ יצוין, כי ביום 23 במרס 2025 פרסם המפקח על הבנקים טיוטת הוראת שעה אשר מטילה על המערכת הבנקאית מגבלות בקשר למתן מימון במכירת דירה בדחיית תשלום ובמימון הלוואות בולט/בלון, כאשר הוראת שעה זו תהא בתוקף עד לסוף שנת 2026. מגמה זו עלולה לפגוע בביקושים לדירות מגורים, להגביל את גמישות קרדן נדל"ן בתנאי התשלומים ולהשפיע על תזרים התקבולים בפרויקטים הרלוונטיים.

באופן כללי, קיימת אי-ודאות ביחס לכלל ההשלכות הכלכליות והפיננסיות של המצב הבטחוני והמדיני, הן בטווח הקצר והן בטווח הבינוני והארוך. בתקופת הדוח, בין היתר בשל עליית המע"מ החל מיום 1 בינואר 2025, כחלק מניסיון הממשלה להתמודד עם הגרעון התקציבי שנוצר בעקבות הוצאות המלחמה, הורגשה עליית מחירים משמעותית במשק, והדבר השפיע גם על מחירי רכישת דירות. ככלל, הידרדרות במצב הביטחוני משפיעה ועלולה להמשיך להשפיע באופן שלילי על כלכלת ישראל בכלל, ובפרט על תחומי פעילות ענף הנדל"ן. למועד הדוח ולאור אי הוודאות המאפיינת את השווקים, אין ביכולתה של קרדן נדל"ן להעריך

¹³ זאת לאחר ירידה בהכנסות וברווחיות אל-הר מביצוע עבודות בנייה בשנת 2024, אשר נבעה ברובה מעיכוב בתחילת פרויקטים חדשים והתארכות משך הביצוע של הפרויקטים הקיימים לאור השלכות המלחמה.

¹⁴ ככלל, "הלוואות קבלן" הינה שם כללי להטבה שנותן יזם הפרויקט לרוכש דירה, במסגרתה משלם היזם את תשלומי הריבית החלים בגין הלוואה שניטלת על-ידי רוכש הדירה (הלוואות בולט, בה אין החזר חודשי מצד הרוכש), כאשר על-פי רוב הרוכש מתחייב כלפי המלווה להחזיר את קרן ההלוואה במועד מסירת הדירה ותחתייה נוטל לרוב הלוואת משכנתה רגילה. גובה ההלוואה, הנקבע על-ידי היזם, עומד בדרך כלל על כ-30% עד 40% ממחיר הדירה, ובכל מקרה אינו חורג מתקרת המשכנתא שהרוכש יכול לקבל, ומאפשר ליזם להזויל את עלויות המימון לרוכש ביחס לעלות המימון הגבוהה המוצעת לו על-ידי הבנקים בהלוואות רגילות. מנגנון זה מגדיל את סיכון הנזילות של היזם, מעלה את עלויות המימון ומציב בפניו מספר סיכונים מרכזיים כגון סיכון לביטול עסקאות על-ידי רוכש (במיוחד בתרחיש של ירידת מחירים בשוק הנדל"ן או הרעה במצב הכלכלי של הרוכש), כאשר הפיצוי המוסכם שבין הרוכש ליזם במקרה כזה עלול שלא לכסות את הנזק הכלכלי שייגרם ליזם.

¹⁵ מבצעי "80/20" (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 מהמצב 'הרגיל', לפיו התשלום מתבצע בהתאם להתקדמות הבנייה. כמו-כן, פעמים רבות יתרת התמורה אינה צמודה למדד תשומות הבנייה או מדד אחר, ואף ניתן סבסוד משמעותי של ריבית המשכנתא. יצוין, כי ככלל, קיים חשש כי מבצעים אלה עלולים למשוך גם לקוחות עם יכולת החזר נמוכה (אשר עשויים אף לשקלל בשיקוליהם עליית ערך של הדירה עד מועד מסירתה כך שיוכלו למכור אותה ברווח), ובהתאם – במועד מסירת הדירה ייתכן שלא יוכלו לקבל משכנתא ולהשלים את רכישת הדירה. במקרה בו מספר משמעותי של רוכשים לא יוכלו לשלם את יתרת התמורה במועד המסירה, עלולה להפגע יכולתו של היזם לשלם לבנק המלווה של הפרויקט. בהקשר זה יצוין, כי במהלך השנים 2024 ו-2025 העניקה קרדן נדל"ן לחלק מלקוחותיה מבצעי "80/20" כאמור, אם כי באופן מוגבל.

¹⁶ הערכות קרדן נדל"ן ביחס להשפעות חוזים שנחתמו בתנאי תשלום של "80/20" ו-"הלוואות קבלן" מהוות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על הערכות הנהלת קרדן נדל"ן המתבססות על תחזיות ותוכניות עבודה של קרדן נדל"ן ועל היכרותה עם שוק הדיור בישראל בכלל ובאזורי הפרויקטים בפרט, וכן מבוסס על הערכותיה של קרדן נדל"ן לגבי משך הליכי תכנון, אישור, שיווק ובניית הפרויקטים (לפי העניין), עלויות הקמת הפרויקטים ומחירי מכירת יחידות הדיור בהם. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה (לפי העניין) משינוי בתכניות העבודה של קרדן נדל"ן בקשר עם מי מהפרויקטים, משינוי מחירי הדירות בסביבת מי מהפרויקטים או בשוק כולו, מהתארכות הליכי תכנון, שיווק ובנייה, מהמצב הכלכלי של המשק (לרבות קשיי מימון, שיעורי האינפלציה והריבית, מיתון, הקשחת מדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וירידה בביקושים), משינויים במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם, משינויים בעלויות תשומות הבנייה, מהחלטות של גורמים גולטורים ביחס למקרקעין ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 22 לחלק זה.

ו/או לאמוד השלכות עתידיות של המצב הבטחוני על פעילותה ו/או עסקיה, או השלכות פוטנציאליות נוספות ככל שיהיו.

על אף האמור לעיל יצוין, כי על-פי הודעת הריבית של הוועדה המוניתרית בבנק ישראל מחודש פברואר 2026 ("הודעת הוועדה המוניתרית מחודש פברואר 2026")¹⁷, הפעילות הכלכלית במשק מתרחבת, השקל המשיך להתחזק ופרמיית הסיכון של ישראל עלתה במעט.

מבלי לגרוע מהאמור לעיל ובאופן כללי, במהלך פעילותה השוטפת, עלולה קבוצת קרדן נדל"ן להיות חשופה לגורמי סיכון שונים ונוספים הנובעים ממצב מלחמתי כאמור (ובפועל אף הורגשה בתקופת הדוח השפעה של חלקם כמפורט לעיל), אשר כוללים, בין היתר: (1) סגירה זמנית של אתרי בנייה ועיכוב בהשלמת פרויקטים; (2) זמינות והתייקרות של חומרי גלם וכח אדם בענף הבנייה; (3) השפעת שינויים בשערי החליפין על מחיר תשומות וכוח אדם בתחומי הפעילות; (4) ביטול, דחייה וצמצום פרויקטים בתחום ביצוע עבודות בנייה ומוסר תשלומים בעייתי של יזמים בתחום זה; (5) ירידה בביקושים ליחידות דיור הנמכרות על-ידי קרדן נדל"ן וירידה בחוסן הפיננסי של לקוחות רוכשי הדירות; (6) ירידה בחוסנם הפיננסי של ספקים מהותיים בתחום ביצוע עבודות בנייה; (7) היצע עודף של שטחים להשכרה; (8) עיכוב בקצב הליכי קידום ואישור של פרויקטים, היתרי בנייה ואישורי השלמת פרויקטים; (9) סיכונים סייבר ואבטחת מידע; (10) סיכונים פיננסיים, הכוללים קיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי לענף הנדל"ן והעלאת דרישות הסף למימון, שינויים במדד המחירים לצרכן ובמדד תשומות הבנייה, קושי בגיוס חוב ועלות המימון ועוד. למידע נוסף בדבר החשיפה לגורמי הסיכון החלים על חברות הקבוצה, ראה גם סעיף 22 לחלק זה.

השפעות האינפלציה ושיעורי הריבית; רגישות משקית – ככלל, השנים האחרונות, החל משנת 2021, התאפיינו בשיעורי אינפלציה גבוהים באופן יחסי, ובשנת 2025 הושפעה גם משינויים במשטר המס החל על פרטים ותאגידים, לרבות עליית המע"מ ב-1% החל מיום 1 בינואר 2025 (ראה גם טבלת נתונים מקור-כלכליים בסעיף זה להלן). בד בבד, מדדי תשומות הבנייה רשמו אף הם במהלך השנים 2021 עד 2025 המשך עלייה משמעותית כמפורט בסעיף זה להלן ובסעיף 9.2.6 לחלק זה (אם כי יודגש שהעלייה במדד תשומות הבנייה אינה מביאה לידי ביטוי את כלל העלויות בתשומות הבנייה אשר בפועל הינן אף משמעותיות יותר). כחלק מהניסיון לבלום את עליית המחירים כאמור (בעיקר בתחילת התקופה האמורה), העלה בנק ישראל באופן חד את שיעור הריבית במשק, כך שהחל מחודש אפריל 2022 עודכן שיעור הריבית, במספר פעימות, משיעור של 0.1% ועד לשיעור של 4.75% בשיא במהלך שנת 2023 (ובהתאמה, שיעור ריבית הפריים עלה באותה תקופה משיעור של 1.6% לשיעור של 6.25% בשיא). יחד עם זאת, בכל אחת מהשנים 2024 ו-2025 הוריד בנק ישראל את הריבית במשק ב-0.25%, ולאחר תאריך הדוח על המצב הכספי ביצע הפחתה נוספת בשיעור של 0.25% לרמה של 4% (וריבית פריים ברמה של 5.5%) – אשר הינה עדיין גבוהה באופן יחסי.

יצוין, כי על-פי התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל מחודש ינואר 2026,¹⁸ קבעה חטיבת המחקר, בין היתר, כי: על פי התרחיש הבסיסי של התחזית, ההערכה היא כי התוצר צפוי לצמוח בשנת 2026 ב-5.2% וב-2027 ב-4.3%; שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים הקרובים (המסתיימים ברבעון הרביעי של שנת 2026) צפוי לעמוד על 1.7% ושיעור האינפלציה במהלך שנת 2027 על 2.0%; ורמת הריבית ברבעון הרביעי של 2026 צפויה לעמוד בממוצע על 3.5%. התחזית גובשה לאחר הפסקת האש באוקטובר 2025, על רקע משק המאופיין בעודפי ביקוש ובשוק עבודה הדוק ומתבססת על ההנחה שתימשך הרגיעה היחסית בחזיתות השונות. עם זאת, העריכה חטיבת המחקר כי עדיין קיימות מגבלות היצע, והן יוקלו בהדרגה בלבד, בזכות המשך עלייה הדרגתית בשיעור ההשתתפות של צעירים לאחר שירות צבאי והמשך עלייה במספר העובדים הזרים. ואולם, גם בקצה אופק התחזית בסוף שנת 2027 מספר העובדים צפוי להישאר נמוך ביחס לרמה הנגזרת ממגמת טרום-המלחמה, בשל היקף מילואים גבוה מאשר בעבר, חלק מנפגעי המלחמה שיישארו מחוץ לשוק העבודה ומאזן הגירה שלילי. בהתאם לתחזית חטיבת המחקר, הפסקת האש וצמצום אי-הוודאות הגיאופוליטית תומכים בהתרחבות של הפעילות במשק.

כמו-כן, על-פי הודעת הוועדה המוניתרית מחודש פברואר 2026, מדיניות הוועדה המוניתרית מתמקדת ביציבות מחירים, תמיכה בפעילות הכלכלית ויציבות השווקים. תוואי הריבית ייקבע בהתאם להתפתחות האינפלציה, לפעילות המשק, לאי הוודאות הגיאופוליטית ולהתפתחויות הפיסקליות.

ככלל, לקרדן נדל"ן קיימת או עלולה להיות חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן ובשיעורי הריבית, המשפיעים באופן ישיר או עקיף על תוצאותיה הכספיות ועל שווי התחייבויותיה. כך:

¹⁷ ראה: אתר בנק ישראל – הודעה לעיתונות מיום 23 בפברואר 2026.

¹⁸ ראה: אתר בנק ישראל – הודעות לעיתונות – התחזית המקרו כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026.

(א) קרדן נדל"ן מממנת את פעילותה העסקית, בין היתר, באמצעות הלוואות בריבית צמודות פריים וכן לעיתים באמצעות אשראי שקלי צמוד למדד המחירים לצרכן, וכן הכנסותיה מדמי שכירות צמודות למדד המחירים לצרכן. בשל כך, שינויים במדד המחירים לצרכן ובשיעור הריבית במשק משפיעים על תזרימי המזומנים והוצאות המימון של קרדן נדל"ן ועל רווחיותה. לשינויים בשיעור הריבית במשק השפעה על פרויקטים של קרדן נדל"ן, בהם נקבעו תנאי המימון מהגוף המממן (בדרך של חתימת הסכמי ליווי בנקאיים). שינוי בשיעורי הריבית משפיע על מחירי האשראי למימון פרויקטים – ככלל, עלייה בשיעורי הריבית מייקרת את האשראים (לרבות גיוסי חוב חדש בשוק ההון), מכבידה על הוצאות המימון השוטפות ומייקרת את עלות המימון במקרה של נטילת חוב חדש ומחזור חוב לצורך המשך פעילות (ולהיפך במקרה של ירידה בשיעור הריבית). כן, במקרים בהם סוג ההלוואה הינה על בסיס ריבית הפריים, משלמת קרדן נדל"ן הוצאות מימון המשתנות בהתאם לשינוי הריבית במשק. ליום 31 בדצמבר 2025, לקרדן נדל"ן קיים בדוחותיה המאוחדים אשראי המושפע משינויים בריבית ה-"פריים" בסך של כ-358 מיליון ש"ח. כאמור לעיל, שינויים בשיעור הריבית במשק משפיעים על תזרימי המזומנים והוצאות המימון של קרדן נדל"ן ועל רווחיותה. לקרדן נדל"ן בדוחותיה המאוחדים אגרות חוב בריבית קבועה (ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של כ-589 מיליון ש"ח, מתוכם כ-81 מיליון ש"ח צפויים להיפרע בשניים-עשר (12) החודשים הקרובים). שינוי ריבית במשק אינו משפיע על מרכיב זה, אך עלויות מחזור חלק מהחוב הקיים גבוהות יותר יחסית לעלויות אותו חוב קיים. בנוסף, שיעורי הריבית הגבוהים במשק ממשיכים להשפיע גם על מחירי האשראי למימון פרויקטים – ככלל, שיעורי ריבית גבוהים מייקרים את האשראים ומכבידים על הוצאות המימון השוטפות.

(ב) לשינויים בשיעורי הריבית במשק השפעה על החלטת רוכשי דירות לצורכי השקעה, על החלטת לקוחות אם לרכוש או לשכור דירה למגורים ועל החלטתם של רוכשי הדירות הפוטנציאלים הזקוקים להלוואה בנקאית מסוג משכנתא להשלמת הרכישה.

(ג) בנוסף, השווי ההוגן של נכסי קרדן נדל"ן המסווגים כנדל"ן להשקעה (ובעיקר 'בית קרדן'), נקבע, בין היתר, על-ידי שימוש בשיעורי היוון תזרימי המזומנים העתידיים, ובהתאם, קרדן נדל"ן חשופה לשינויים בשיעורי ההיוון, המושפעים, בין היתר, מהריבית במשק. בהקשר זה יובהר, כי למיטב ידיעת קרדן נדל"ן, למועד הדוח לא בוצע עדכון מהותי בשיעורי ההיוון ששימשו לאמידת שווי נכסיה.

לשינויים האמורים ישנה השפעה כלשהי על פעילות הקבוצה, אם כי למועד הדוח קרדן נדל"ן אינה יכולה לכמת אותה. ככל שתנאי האינפלציה והריבית יימשכו לאורך זמן ובצירוף השלכות המצב הבטחוני, כמפורט לעיל, הדבר עלול להוביל להאטה כלכלית בישראל, אשר עלולה להביא לגידול בעלויות המימון בקבוצה, להקטנת ביקושים ואף לפגיעה בחלק מלקוחות הקבוצה ובביקוש לדירות, ובעקבות כך לפגיעה (לרבות פגיעה מהותית) בתוצאות פעילותה.

חשיפה לשינויים במדד תשומות הבנייה (תחת כותרת זו – "המדד") - התקשרויות קרדן נדל"ן עם קבלנים ראשיים לביצוע והקמת פרויקטים הינן בש"ח הצמודים בעיקרם למדד תשומות הבנייה, וכן הכנסות קרדן נדל"ן ממכירת דירות צמודות בחלקן למדד תשומות הבנייה. בנוסף, ככלל, חווי המכר של דירות שמשווקת קרדן נדל"ן צמודים למדד. כך, שינויים במדד תשומות הבנייה משפיעים ישירות על עלות הקמת פרויקטים למגורים ועל הכנסות ממכירת דירות וכתוצאה מכך משפיעים על תזרימי המזומנים ותוצאות הפעילות. בנוסף, בתחום ביצוע עבודות בנייה התייקרות תשומות הבנייה משפיעה על עלויות חומרי גלם, עלויות כוח האדם ועל התקשרויות עם קבלני משנה. לקרדן נדל"ן קיימת או עלולה להיות חשיפה לשינויים במדד, המשפיעים באופן ישיר או עקיף על תוצאותיה הכספיות ועל יתרת התחייבויותיה הצמודות למדד וזאת, בין היתר, כתוצאה מיישום תיקון מס' 9 לחוק המכר (דירות), תשל"ג-1973, המגביל את אפשרות הצמדת מחיר הדירות שמשווקות למדד.¹⁹ יצוין, כי במקרים בהם קרדן נדל"ן מאפשרת לרוכשים לדחות את התשלום של החלק הארי של התמורה למועד מסירת הדירה (כדוגמת מבצעי "80/20"), חלק גדול יותר מהתמורה מוצמד למדד ובמקרים בהם ניתנת הטבת פטור ממדד או הגבלתו, קטן רכיב ההגנה מהעלייה במדד.

מצד העלויות - התקשרויות קרדן נדל"ן עם קבלנים ראשיים לביצוע והקמת פרויקטים הינם בסכומים הצמודים בעיקרם למדד. החשיפה למדד פוחתת עם התקדמות הפרויקט ומשקפת את יתרת ההתחייבות בגין העבודות לגמר שטרם שולמה בכל תקופה.

בפרויקטים לבנייה על קרקע שנרכשה על-ידי קרדן נדל"ן (ייזום), החשיפה הינה בגין שרותי הבנייה בלבד, בעוד בפרויקטים מסוג פינני-בינוי או קומבינציה, החשיפה מצד העלויות הינה גם כנגד עלויות הבנייה וגם כנגד עלויות הקרקע (שרותי הבנייה שניתנים לבעלים הקיימים של הקרקע באופן של בניית דירותיהם,

¹⁹ במסגרת התיקון האמור (אשר נכנס לתוקפו במחצית השנייה של שנת 2022), נקבעה, בין היתר, מגבלה על היקף ההצמדה של מחיר דירה למדד, כך שבפועל ניתן להצמיד לכל היותר 40% ממחירי הדירות בחווי המכר למדד (בלבד) (וזאת לעומת 85%-80% עובר לכניסתו לתוקף של התיקון, היות וכ-20%-15% מהתמורה ממילא אינה צמודה כיוון שהיא משולמת עם חתימת ההסכם).

שעלותם צמודה למדד). לפיכך, החשיפה מצד העלות להצמדה למדד בפרויקטים של קומבינציה/פינוי-בינוי גבוהה יותר. יצוין, כי בשל הפרשי עיתוי מכירת הדירות, קצב תשלומי הרוכשים, קצב הבנייה, קצב התשלומים לקבלן ושלב כל פרויקט, לא קיימת הלימה בין ההוצאות להכנסות באופן המאפשר כימות מדויק של החשיפה למדד כאמור. קרדן נדל"ן מעריכה בתקציביה את עלויות ההצמדות העתידיות בהתאם למצב בפועל בעת ההערכה, אך אין לה ודאות ו/או אפשרות לכמת את עליות המדד העתידיות אלא במסגרת סעיפי בצי"מ כלליים.

אל מול חשיפות קרדן נדל"ן למדד, קיימות לה הגנות חלקיות כגון יתרת זכות על פקדונות בחשבון הליווי, שימור מחירי המכירה של הדירות והתאמת מחירי המכירה של הדירות שטרם נמכרו (ככל שמצב השוק מאפשר), לרבות בדרך של "הלוואות קבלן", מבצעי "80/20", מתן הטבות ביצוע שינויים בדירה ללא עלות או בהנחה, מתן פטור מהצמדת מחיר הדירה למדד תשומות הבנייה, וכדומה). ככל שמגמת העלייה בשיעור המדד, כאמור לעיל, תימשך, היא עלולה להשפיע על פעילות קרדן נדל"ן בשל העלייה הצפויה בהוצאותיה שאינן מוגנות מצד ההכנסות ושחיקה ברווחיות.

כמו-כן, בתחום ביצוע עבודות בנייה, מרבית ההכנסות מהסכמי הביצוע של אל-הר מול מזמיני עבודה צמודות למדד באופן מלא.

מצד העלויות, עיקר החשיפות של אל-הר בהתנהלותה השוטפת נובעות מהתייקרות חומרי הגלם ומהתקשרויות עם קבלני משנה שונים המבצעים את העבודות. לאל-הר אין הגנה מלאה מצד העלויות, אלא הגנה חלקית בלבד באופן של רכישה מראש של חלק מהתשומות המהותיות והיעדר הצמדה (או הצמדה חלקית) של ההתקשרויות מול קבלני משנה.²⁰ ברכיב העלויות, מצטרפות גם השפעות אפשריות של השלכות המצב הבטחוני, כמתואר לעיל. החשיפה למדד כאמור לעיל אינה ניתנת לכימות. שינויים בשוק והשפעתם האפשרית על פעילות אל-הר, כמתואר לעיל, עלולה להביא לפגיעה (לרבות פגיעה מהותית) בתוצאות פעילותה.

לניתוחי רגישות בגין שינוי בגורמי השוק המהותיים המשפיעים על תוצאות קרדן נדל"ן, ראה באור 32.ה לדוחות הכספיים.

הערכות קרדן נדל"ן האמורות לעיל, לרבות האומדנים והתחזיות בדבר מצב השוק, השפעת המלחמה והמצב הבטחוני, השפעת האינפלציה ושיעור הריבית מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. מידע זה מבוסס, בין היתר, על הערכות ואומדנים של קרדן נדל"ן נכון למועד הדוח המתבססים על מידע המצוי בידה למועד הדוח, על פרסומים בנושאים אלו ועל הנחיות הרשויות והרגולטורים הרלוונטיים. התממשותן של הערכות והאומדנים כאמור אינה ודאית ואינה בשליטת קרדן נדל"ן ומשכך תוצאותיה עשויות להשתנות, לרבות באופן מהותי, כתוצאה, בין היתר, משינוי במחירי הדירות באזור מסוים או בשוק כולו, משינוי או החמרה במצב הכלכלי במשק ובפרט בשוק הנדל"ן (לרבות שינויים בשיעורי האינפלציה והריבית, מיתון, הקשחת או שינוי מדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי ושינויים בביקושים), משינויים במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם, משינויים במחירי תשומות הבנייה, מזמינות כוח האדם, מקשיי מימון ו/או גיוס חוב (לרבות כתוצאה מהקשחת תנאי הבנקים ו/או שוק ההון), משינויים באומדני עלויות והכנסות, ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 22 לחלק זה.

²⁰ בהקשר זה יצוין, כי במהלך השנים האחרונות עדה אל-הר לגידול בדרישת חלק מקבלני המשנה להצמדת התמורות למדד (אשר נענית באופן חלקי) וככל שמגמה זו תימשך, עשויה החשיפה למדד לגדול.

ריכוז נתונים מקרו-כלכליים ופרמטרים ענפיים לשנים 2025, 2024 ו-2023 :

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
משתנים כלכליים :			
תוצר מקומי גולמי (במחירים שוטפים) (*)	כ-2,006 מיליארד ש"ח	כ-2,111 מיליארד ש"ח	כ-1,883 מיליארד ש"ח
תוצר לנפש (במחירים שוטפים) (*)	כ-201.2 אלפי ש"ח	כ-208.9 אלפי ש"ח	כ-191.2 אלפי ש"ח
שיעור צמיחה בתוצר המקומי (מחירים שוטפים - השינוי באחוזים לעומת שנה קודמת) (*)	1%	3.1%	2.1%
שיעור צמיחה בתוצר לנפש (מחירים שוטפים - השינוי באחוזים לעומת שנה קודמת) (*)	(0.3%)	1.7%	0.1%
שיעור אינפלציה (**)	3.2%	2.6%	3%
מדד תשומות הבנייה למגורים (*)	2.9%	5.1%	2%
מדד תשומות הבנייה למסחר ומשרדים (*)	3.1%	2.5%	1.6%
שיעור צמיחת האוכלוסיה (*)	1.1%	1.1%	1.6%
מספר התחלות בנייה למגורים (*)	65,527	81,020 (*)	64,083
התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך (**)	4.49%	4.04%	4.07%
ריבית הפריים (**)	6%	5.75%	6.25%
דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך (***)	Baa1 / A (****)	Baa1 / A (****)	A1 / AA-
שער חליפין של מטבע מקומי לעומת דולר ארה"ב ליום האחרון של השנה (**)	3.6470 ש"ח	3.1900 ש"ח	3.6270 ש"ח

(*) מקור : אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בישראל - <http://www.cbs.gov.il>. ביחס לשנת הדוח, הנתון הינו בגין שניים-עשר החודשים שבין אוקטובר 2024 עד ספטמבר 2025.

(**) מקור : אתר בנק ישראל - <http://www.boi.org.il>. התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך מתייחסת ל'תשואה הנומינלית הנגזרת מאמידת עקום אפסי' לפידיון של אגרות חוב ממשלתיות לתקופה של עשר (10) שנים.

(***) דירוג חברות הדירוג העולמיות S&P / Moody's, לפי העניין.

(****) ראה בהקשר זה סעיף 6 בחלק א' לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 ביחס לשינויים בדירוג החוב הממשלתי.

להלן תיאור מגמות, אירועים, התפתחויות ו/או גורמים כלכליים נוספים בסביבה המקרו-כלכלית של קרדן נדל"ן אשר משפיעים או עשויים להשפיע על פעילותה :

6.1 מדיניות ממשלה- פעילותה של קרדן נדל"ן מושפעת ממדיניות הממשלה, לרבות בקשר למיסוי מכירת, רכישת והשכרת דירות, היקף ההטבות לרוכשי דירות, זמינות עובדים זרים ובעלי הכשרה מקצועית מתאימה, מחירי תשומות הבנייה (בהיבט של היטלים ומסים המוטלים על יבוא חומרי גלם וציוד), הקצאת קרקעות למכרזים, מדיניות גופי התכנון ומדיניות הממשלה בקשר עם מתן רישיונות לצורך פעילות בתחום הנדל"ן. יצוין, כי השנים האחרונות התאפיינו בתפקוד לא מיטבי של עבודת הכנסת והממשלה (ובאופן ספציפי החל משנת 2023 על רקע פעולות הממשלה והכנסת לשינויי החקיקה ביחס למערכת המשפט ומלחמת "חרבות ברזל"). לאור כך, התאפיינה התקופה האמורה גם באי-וודאות בנוגע למדיניות הממשלתית ארוכת הטווח, בין היתר בתחומי פעילותה של קרדן נדל"ן ובסביבתה הכללית כמתואר בסעיף 6 זה לעיל ולהלן. בהקשר זה יצוין, כי למיטב ידיעת קרדן נדל"ן, כתוצאה מאופי הפעילות הממשלתית כאמור לעיל, התמשכות הליכי תכנון, עיכוב יציאת פרויקטים לביצוע וכדומה, היקף שיווק הקרקעות למגורים בשנים האחרונות לא תמיד תאם את היקף הביקושים (אם כי ככלל, שנת 2025 התאפיינה בריבוי יחסי של מכרזי קרקע), ובין היתר על רקע זה במרבית השנים האחרונות חלה עלייה משמעותית במחירי הקרקעות (וכפועל יוצא מכך גם מגמת עלייה במחירי המכירה של יחידות הדיר - מגמה שהואטה ואף נעצרה בחלק מהמקומות בתקופת הדוח.²¹ **לפרטים אודות מחירי הדירות בשוק, מספר העסקאות למכירתן ומספר חודשי ההיצע, הכל בשנים האחרונות, והשפעת המגמות על קרדן נדל"ן, ראה סעיף 7.2.1 לחלק זה.**

יצוין, כי על אף האמור לעיל, במהלך השנים האחרונות (אם כי לא באופן אחיד) בוצעו ניסיונות של גופי ממשלה שונים לבלום את עליית מחירי הדיר והקרקעות למגורים בישראל ו/או להקל על רכישת דירות (בעיקר על-ידי זוגות צעירים שאינם בעלי דירה נוספת) ולהגדיל את היצע הדירות, וזאת, בין היתר, באמצעות: (א) רפורמות במיסוי מקרקעין (הן בהיבטי מס שבח והן בהיבטי מס רכישה²²); (ב) שינויי חקיקה שונים, כגון: הרחבת סמכויות ועדות מקומיות לאישור תכניות, אשר אינן סותרות תמ"א כוללנית או תכנית כוללת להתחדשות עירונית (כגון שינוי ייעוד מתעסוקה או מסחר למגורים, הגדלת השטח הכולל המותר לבנייה למגורים, והוספת זכויות ושימושים לצורכי

²¹ בהקשר זה יצוין, כי בהתאם לנתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, במהלך שנת 2023, מדד מחירי הדירות (דירות חדשות ויד שנייה) ירד בשיעור שנתי ממוצע של כ-1.4%, ובשנים 2024 ו-2025 עלה המדד האמור בשיעור שנתי של כ-7.3% וכ-0.4%, בהתאמה.

²² כגון שינוי/הוספת מדרגות מס רכישה (ושינוי ספי מחירי המכירה עליהם הן יחולו), קביעת מדרגות מס שונות לבעלי דירה אחת או יותר (קרי, משקיעים) ולמי שאין בבעלותו דירה וכדומה.



ציבור במגרש המיועד למגורים); הגבלה על זכות להגשת ערר על החלטת ועדה מקומית עצמאית בעניין תכנית; מתן היתר בנייה במקרים מסוימים אף במקרה בו הוגש ערר על החלטת ועדה מקומית; הקמת מוסד רישוי ארצי אשר יכול בנסיבות מסוימות לפעול לעניין מתן היתרי בנייה (כרשות רישוי מקומית, ועדה מקומית ומהנדס הוועדה המקומית); מתן אפשרות למנהל הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית להכריז על מתחמי פינוי בינוי, במקרים מסוימים ותחת החרקות וסייגים שנקבעו, וזאת גם ללא הסכמת הרשות המקומית; הגדלת שיעור השימוש המותר למגורים על חשבון שטחי תעסוקה (במגרשים בייעוד לתעסוקה ולמגורים); הוספת שימושים לדיוור להשכרה לטווח ארוך על חשבון שטחי תעסוקה; מתן סמכות לוועדות מקומיות להגדלת השטח הכולל המותר לבנייה למגורים בשיעורים משמעותיים; במתחמי פינוי בינוי – הקלה בהיטלי ההשבחה, הקלה ביכולת גיבוש רוב לצורך הגשת תביעות כנגד בעלי דירות המסרבים סירוב בלתי סביר לעסקת הפינוי בינוי; וכדומה; וכן (ג) באמצעות שורת החלטות (אשר חלקן אף בוצעו (ומבוצעות, לפי העניין) בפועל, לרבות באמצעות שינוי חקיקה), כגון הקצאת קרקעות ומתן הטבות מס לפרויקטים למטרת דיוור להשכרה ארוכת טווח; פינוי מחנות צה"ל ותע"ש משטחי הביקוש; חתימה על "הסכמי גג" אזוריים; שיווק קרקעות על-ידי משרד הבינוי והשיכון במתכונת של מכרז "מחיר למשתכן"/"מחיר מטרה"/"דיוור במחיר מופחת"; הקמת "קרן המע"מ" הממשלתית (לצורך שחרור של הון במערכת הפיננסית לטובת פרויקטי נדל"ן); שינוי תקן 21 בפרויקטי התחדשות עירונית כך שיתאפשר רווח יזמי גדול יותר; וכדומה.

למועד הדוח, קרדן נדל"ן אינה יכולה להעריך את מלוא היקף השפעת גורמים כאמור על פעילותה. יחד עם זאת, בהתבסס על נתונים המפורסמים לציבור על-ידי גורמים ממשלתיים שונים, לאורך זמן תכניות "מחיר למשתכן"/"מחיר מטרה"/"דיוור במחיר מופחת" הביאו לקיטון יחסי (בהיקפים משתנים) במספר העסקאות "במחירי שוק" בענף.

6.2

גורמים רגולטורים ורשויות - הפעילות בענף הנדל"ן מושפעת וכפופה להליכים רגולטורים ולדרישות החוק בתחום התכנון והבנייה והמיסוי, ולשינויים שחלים בהם. שינוי בדרישות אלו וקביעת דרישות נוספות עלול להשפיע לרעה על קרדן נדל"ן עקב הוצאות והליכים לא צפויים. כמו-כן, לאור משך הזמן הארוך הכרוך בהליכי התכנון והאישור של פרויקט, החל משלב הייזום ועד לבנייתו בפועל, נדרש על-פי רוב הון משמעותי לפיתוח נדל"ן בישראל. אילוץ זה מהווה מגבלה על פעילות החברות בענף ועשויה להיות לו השפעה מהותית על רווחיות פרויקטים, זמינות מקורות מימון ועלותם. להתמשכות ההליכים כאמור עשויה להיות גם השפעה על יצירת פערים בין הביקוש לדירות חדשות לבין ההיצע שלהן.

בשנים האחרונות, בעיקר עובר לפרוץ המלחמה, התרבו ניסיונות ויוזמות גופי הממשלה, הכנסת ומוסדות התכנון השונים להביא לקיצור משך הזמן הכרוך בהליכי התכנון, האישור והבנייה של פרויקטים למגורים, וזאת, בין היתר, באמצעות רפורמות שונות בחוקי ובתקנות התכנון והבנייה, לרבות: קיצור לוח הזמנים לאפשרות העברת בקשה להיתר בנייה מרשות מקומית לרשות ארצית בפרויקטים גדולים במקרים שבהם הרשות המקומית לא מקבלת החלטה תוך התקופה שנקבעה; ביטול ההפרדה בין שטח עיקרי לשטח שירות בהיתר בנייה; מתן אפשרות לאדריכלים ומהנדסים (שיוסמכו לכך) לחתום על בקשות להיתרי בנייה מסוימים (חלק רשות הרישוי); ביטול 'הקלות שבס' (החל משנת 2025) (הקלות אשר אפשרו ליזמים להגיש לרשות המקומית בקשה לתוספת שטחי בנייה/יח"ד בסטייה מהתב"ע, אך אשר על-פי רוב הביאו לעיכוב במתן היתרי בנייה) והגברת הגמישות לסטייה מהוראות שלביות של פרויקטים, וחלף זאת תוקן חוק התכנון והבנייה כך שבין היתר במגרשים למגורים (ללא מבנה הטעון חיזוק) ועדה מקומית תהא רשאית להוסיף שטחי בנייה בהיקפים משמעותיים (וכן לאשר במסגרת תכנית כל עניין אחר שניתן היה לאשר בהקלה לפי משטר ההקלות הקודם); קידום הליך מהיר להוצאת היתרי בנייה בפרויקטים של התחדשות עירונית, בין היתר באמצעות תכנון תכנית בניין עיר במימון והובלת הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית ו/או מתן מענקים כלכליים לפרויקטים בפרירייה; מהלכים כמפורט בסעיף 6.1 לחלק זה; ועוד. למועד הדוח, להערכת קרדן נדל"ן, לניסיונות כאמור לא הייתה השפעה מהותית על השוק ו/או על פעילותה, וקרדן נדל"ן אינה יכולה להעריך את היקף השפעת גורמים כאמור על פעילותה בעתיד ככל שניסיונות כאמור יביאו לקיצור משך הליכי התכנון והאישור כאמור.

6.3

בטיחות - בשנים האחרונות גברו יוזמות של גופים רגולטוריים שונים להעלות רמת הבטיחות באתרי הבנייה, לרבות חיוב קבלנים באתרי בנייה מסוימים (בהתאם לגודלם) למנות עוזר בטיחות, הגברת תדירות ביקורי פיקוח, הגדלת היקף צווי הבטיחות, הטלת קנסות מנהליים, וכן קידום חקיקה להסדרת תחום הבטיחות באתרי הבנייה (לרבות בדרך של הטלת אחריות בגין מפגעי בטיחות על יזמים).

בהקשר זה יצוין, כי ביום 16 באוקטובר 2025 פורסם ברשומות תיקון לתקנות הבטיחות בעבודה (עבודות



בנייה), התשמ"ח-1988 (בסעיף 6.3 זה: "התיקון"), אשר ייכנס לתוקפו בתוך שניים-עשר (12) חודשים ממועד פרסומו, המרחיב באופן משמעותי את 'מעגל האחראים' לבטיחות העובדים והעבודות באתרי הבנייה, ובמסגרת זו, בין היתר: מטיל אחריות אישית וישירה על מזמין עבודות הבנייה (היזם), המחויב לוודא, בין היתר, הכנת תוכנית בטיחות ומינוי בקר בטיחות מטעמו; ומרחיב את האחריות המוטלת על מבצע הבנייה (הקבלן הראשי), אשר נדרש למנות מנהל עבודה ומנהל אתר (באתרים בהיקף מסוים), ולאשר את תוכנית הבטיחות. שינויים אלו, אשר צפויים להעמיק אף יותר את נטל הדיווח והתיעוד ולהגביר את הדרישה למשאבים ייעודיים לבטיחות, צפויים להשפיע על תהליכי העבודה, דרישות המשאבים והעלויות בפרויקטים של הקבוצה (בין היתר לאור הצורך בגיוס בעלי תפקידים נוספים, התאמת מערכת ההסכמים עם קבלנים/קבלני משנה ועדכון נהלי הבטיחות הפנימיים) ואף עלולים להאריך את לוחות הזמנים לביצוע פרויקטים.

יצוין, כי למועד הדוח לא היו לרפורמות האמורות (ולהערכת קרדן נדל"ן גם לא צפויות בעקבות 'התיקון') השלכות מהותיות על פעילותן ו/או תוצאותיהן של קרדן נדל"ן ואל-הר (למעט הגדלה (בהיקף לא מהותי) בעלויות הבנייה של הפרויקטים). עוד יצוין, כי קרדן נדל"ן נערכת לשינוי הרגולטורי בנושא הבטיחות ואף מינתה יועצים מתאימים ומבצעת ביקורות שוטפות באתרי החברה.

לפרטים נוספים ראה גם סעיף 17.3[ה] לחלק זה.

לפרטים אודות גורמי הסיכון של קרדן נדל"ן (לרבות חברות מוחזקות שלה) הנובעים מסביבתה הכללית, מענפי פעילותה ומהמאפיינים הייחודיים שבפעילותה, ראה סעיף 22 לחלק זה.



פרק ג' – תיאור תחומי הפעילות של קרדן נדל"ן

תחום הבנייה למגורים

7.

7.1

קרדן נדל"ן עוסקת באיתור, ייזום ופיתוח של מבני מגורים למכירה (אשר כוללים לעיתים גם שטחים נלווים המיועדים לתעסוקה ולמסחר). את הפרויקטים מנהלת קרדן נדל"ן לבדה או באמצעות חברות או עסקאות משותפות עם שותפים שהינם, בדרך כלל, חברות נדל"ן נוספות או יזמי נדל"ן. פרויקטים גדולים, בהם ניתן לחלק את הבנייה לשלבים, מבוצעים לרוב בחלוקה לשלבים עצמאיים, באופן שבו קצב הבנייה מותאם בין השאר לקצב קבלת אישורי הרשויות, לקצב מכירת הדירות בכל שלב, לתנאי המימון של כל שלב (ככל שרלוונטי) ולסיכונים הכלכליים הכרוכים בביצוע. את ביצוע העבודות מוסרת קרדן נדל"ן לחברות ביצוע (לרבות אל-הר) על בסיס "חוזה מפתח" (Turn-Key) אשר מבצעות את הפרויקט כקבלן ראשי, לעיתים יחד עם קבלני משנה אשר כפופים להן, וזאת עד להשלמתו של הפרויקט כאמור.

במועד הדוח לקרדן נדל"ן עשרה (10) פרויקטים בישראל בהיקף כולל של 2,344 יחידות דיור בשלבי ביצוע ותכנון,²³ עשרים ושלושה (23) פרויקטים בעתודה (לרבות חלק מפרויקטים – שלבים בפרויקט) ומספר פרויקטים נוספים מותלים, כולם בישראל. בחלקם של הפרויקטים הושלמה הבנייה של שלבים מסוימים בפרויקט הרלוונטי, והם אף אוכלסו, וחלקם מצויים בשלבי בנייה שונים או בשלבי הייזום והתכנון.²⁴

להלן פרטים בדבר כמות יחידות הדיור הנכללות בפרויקטים של קרדן נדל"ן לפי סוג פרויקטים:²⁵

סוג הפרויקט	מס' יח"ד לפי מצב תכנוני נוכחי		תוספת יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן	סה"כ יח"ד בפרויקט	סה"כ יח"ד - חלק קרדן נדל"ן	חלק קרדן נדל"ן בהכנסות (באלפי ש"ח)	חלק קרדן נדל"ן ברווח הגולמי (באלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי צפוי ממוצע – חלק קרדן נדל"ן	שנת תחילת בנייה צפויה	משך בנייה ממוצע צפוי לפי שנים
	מס' יח"ד	חלק קרדן נדל"ן								
פרויקטים בביצוע	1,330	1,060	-	1,330	1,060	2,710,999	403,866	14.9%	-	4.24
פרויקטים בתכנון	1,014	771	-	1,014	771	1,785,289	308,199	17.3%	2026	3.92
עתודות קרקע	4,909	2,101	3,531	8,440	5,249	12,933,309	2,154,978	16.7%	2027-2029	5.50
פרויקטים מותלים	-	-	1,591	1,591	1,121	3,426,891	655,836	19.1%	2029 ואילך	7
סה"כ	7,253	3,932	5,122	12,375	8,201	20,856,488	3,522,879	16.9%	-	5.16

להלן פרטים נוספים בדבר נתוני מכירות בפרויקטים למגורים של קרדן נדל"ן:²⁶

מספר יחידות הדיור לגביהן בוטל הסכם המכירה בשנת 2025	מספר יחידות הדיור שנמכרו בחוזים שנחתמו בתקופה הרלוונטית						מחיר מכירה ממוצע למ"ר (ללא מע"מ) בחוזים שנחתמו בשנת 2024 (בש"ח) (***)	מחיר מכירה ממוצע למ"ר (ללא מע"מ) בחוזים שנחתמו בשנת 2025 (בש"ח) (***)
	שנת 2024	רבעון 1 2025	רבעון 2 2025	רבעון 3 2025	רבעון 4 2025	שנת 2025		
0	145 (**)	32	25	25	52	134 (*)	23,298	26,242

(*) ההיקף הכספי הכולל בגין מכירת יחידות הדיור האמורות הסתכם בכ-378,717 אלפי ש"ח (חלק קרדן נדל"ן - כ-351,163 אלפי ש"ח).
 (***) ההיקף הכספי הכולל בגין מכירת יחידות הדיור האמורות הסתכם בכ-371,847 אלפי ש"ח (חלק קרדן נדל"ן - כ-352,564 אלפי ש"ח).
 (***) ממוצע על-פי מחירי המכירה הקבועים בהסכמי המכר (ללא שקלול הטבות לרוכשים כגון 'הלוואות קבלן' ו-'מבצעי 20/80').

מידע כללי על תחום הפעילות

7.2

להלן תיאור מגמות, אירועים והתפתחויות בענף אשר משפיעים ועשויים להשפיע בעתיד על פעילות קרדן נדל"ן בתחום המגורים מעבר לגורמים המשפיעים על כלל פעילות הנדל"ן בישראל (כאמור בסעיף 6 לחלק זה):

²³ חלקה של קרדן נדל"ן ביחידות אלו הוא 1,831 יחידות דיור. יצוין, כי מספר הפרויקטים האמור, הינו על-פי מיקומם הגיאוגרפי של אותם פרויקטים.

²⁴ בנוסף, למועד הדוח לקרדן נדל"ן קיימת גם השקעה, בהיקף לא מהותי, בייזום ושיווק יחידות מגורים בארה"ב, אשר נמצאת בשלבי סיום ואשר אינה מוצגת בדוחותיה הכספיים של קרדן נדל"ן כחלק ממגזר הבנייה למגורים (אלא כחלק ממגזר "אחרים"), ופרטים אודותיה מובאים במסגרת תיאור תחום פעילות זה (בסעיף 7.11 לחלק זה) כהשקעה בחברה מוחזקת.

²⁵ הנתונים הנכללים בטבלה זו ביחס לתוכניות שטרם אושרו, למספר יחידות בפרויקטים בתכנון, בעתודות קרקע ובפרויקטים מותלים, לשיעור הרווח הגולמי הצפוי הממוצע, שנת תחילת בנייה צפויה ומשך הבנייה הצפוי, מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על הערכות הנהלת קרדן נדל"ן המתבססות על תחזיות ו/או תוכניות עבודה של קרדן נדל"ן. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה משינוי במדיניות תכנונית, הליכים סטטוטוריים, שינויים בתוכניות הנהלת קרדן נדל"ן, שינויים בעלויות תשומות הבנייה, שינויים בביקושים, החמרה או שינוי במצב החברתי/כלכלי ו/או החמרה במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 22 לחלק זה.

²⁶ לפרטים אודות נתוני מכירות של קרדן נדל"ן בחתך רבעוני, ראה סעיף 3.1 לדוח הדירקטוריון (ניתוח התוצאות של מגזרי הפעילות).

מבנה תחום הפעילות ושינויים שחלים בו

ענף הבנייה למגורים בישראל נחלק לשני תתי ענפים – בנייה ביוזמה ציבורית (יוזמת המדינה על קרקעות רמ"י), אשר מתמקדת בדרך כלל באזורי עדיפות לאומית ובאזורי פריפריה; ובנייה ביוזמה פרטית. למועד הדוח פועלת קרדן נדל"ן הן בענף הבנייה למגורים ביוזמה פרטית והן ביוזמה ציבורית.

בשנת 2025, באופן כללי, נמכרו כ-34,030 דירות חדשות, ירידה של כ-25.5% לעומת שנת 2024.²⁷ מהשוואת עסקאות שבוצעו בחודשים נובמבר-דצמבר 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נמצא כי מחירי הדירות החדשות ירדו בכ-0.9%²⁸ בסוף שנת 2025 מלאי 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 (לעומת מלאי של 75,940 דירות חדשות ו-23 חודשי היצע נכון לסוף שנת 2024).

לפרטים אודות השפעת המגמות האמורות לעיל על קצב מכירת הדירות של קרדן נדל"ן, ראה סעיף 3.1 לדוח הדירקטוריון ('ניתוח התוצאות של מגזרי הפעילות').

הביקוש לדירה בישראל ומספר העסקאות לרכישת/מכירת דירות, מושפעים או עשויים להיות מושפעים ממשתנים שונים בעלי השפעות מנוגדות, ובין היתר, מגורמים כמפורט בסעיפים 22.1 ו-22.2 לחלק זה, וכן מקצב גידול משקי הבית בישראל; מהיקף העלייה לישראל ומהיקף ההגירה מישראל; ממצבם הכלכלי של הרוכשים הפוטנציאליים (מצבם הכלכלי מושפע, בין היתר, משיעורי האבטלה, מרמות השכר, ממחירי האשראי ועוד); מהיקף רכישת דירות על-ידי "תושבי חוץ" ומשקיעים זרים אחרים; מציפיות לתשואה מעליית מחירי הדירות ו/או לתשואה במתווה של השקעה ארוכת טווח (תשואה מהשכרה של דירה לצד ג') ו/או מזמינות (ואמון הציבור) באפיקי השקעה אחרים; מצעדי הממשלה להשפעה על כדאיות רכישת דירות להשקעה; מזמינות האשראי, תנאיו ומחירו; מהיצע הדירות והקרקעות; ממחירי הדירות והקרקעות; מהריבית במשק; מצעדי בנק ישראל בנוגע לפיקוח על הבנקים ושמירה על יציבות המערכת הבנקאית, אשר עשויים להשפיע הן על קבלת מימון בנקאי לפרויקטי נדל"ן והן על הדרישות אותן מציבים הבנקים בפני רוכשי דירות לצורך מתן מימון לרוכשי דירות; מציפייה לשינויים במחירי הדירות; ממצב ביטחוני מתמשך ועוד.

לפרטים אודות שינויים משמעותיים בסביבה הכללית בה פעלה קרדן נדל"ן במהלך תקופת הדוח, בין היתר בשל האינפלציה, שיעורי הריבית במשק והמצב הבטחוני, וההשלכות של אלו על פעילותה, עסקיה ותוצאותיה, ראה סעיף 6 לחלק זה.

לפרטים אודות זמינות מקורות מימון (לרבות לשוק הבנייה למגורים) ועלותם ואודות מדיניות בנק ישראל והמערכת הבנקאית, ראה סעיף 22.7 לחלק זה. לפרטים אודות צעדי הממשלה בשנים האחרונות בניסיון להעלות את היצע יחידות הדירה בשוק ולבלום את עליית מחירי הדירה, ראה סעיף 6.1 לחלק זה.

למועד הדוח אין ביכולתה של קרדן נדל"ן להעריך האם מגמות השוק האמורות לעיל, אשר מעצם טיבן מושפעות ממגוון גורמים שאינם בשליטתה, צפויות להימשך ו/או את היקפן, ובהתאם, למועד הדוח גם אין ביכולתה של קרדן נדל"ן להעריך את מלוא השפעות המגמות בקצב המכירות כאמור לעיל על פעילותה ותוצאותיה העסקיות בעתיד.

יצוין, כי לצורך התמודדות עם מגמות השוק המפורטות לעיל, נוקטת קרדן נדל"ן במספר פעולות, ובהן, בין היתר, התאמת מחירי מכירה של דירות שטרם נמכרו בפרויקטים מסוימים שהינם בשלבי שיווק, לרבות בדרך של "הלוואות קבלן", מבצעי "80/20", מתן פטור מהצמדת מחיר הדירה למדד תשומות הבנייה או הגנת מדד, וכדומה, ואילו ביחס לפרויקטים אשר טרם החל שיווקם (וביצועם), בוחנת קרדן נדל"ן ביצוע שינויים תכנוניים שונים המשפיעים על מחיר הדירה.

מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים אחרים שחלים על תחום הפעילות

הפעילות בתחום הבנייה למגורים כפופה להוראות חוק כגון חוקי המקרקעין, חוקי החוזים, חוקי המכר, חוקי התכנון והבנייה, חוק רשות מקרקעי ישראל, החלטות ונהלי רמ"י, תוכניות מתאר שונות, נהלים ותקנות של רשויות מקומיות, דרישות חוקיות בתחום איכות הסביבה ועוד. הפעילות בתחום מחייבת

²⁷ מתוך הודעה לתקשורת של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ("הלמ"ס") מיום 12 בפברואר 2026 - "דירות בעסקאות נדל"ן – סיכום שנת 2025".

²⁸ מתוך "שינוי במחירי שוק הדירות" שפורסם על-ידי הלמ"ס ביום 15 בפברואר 2026.

נקיטת הליכים תכנוניים ו/או משפטיים מגוונים לשם הליכי רישוי, קבלת היתרי בנייה, שינוי ייעוד תוכניות בניין עיר (תב"ע), תשלומי דמי היתר, היטלי השבחה ועוד. עוד כפופה הפעילות בתחום הבנייה למגורים לחקיקה בתחום מיסוי המקרקעין (בהיבט המיסוי שיחול על רוכשי הדירות או על מוכרי הקרקעות עליהן יוקמו דירות) ובתחום המשכנתאות. לפרטים נוספים ראה סעיף 17.1 לחלק זה.

שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

7.2.3

לפרטים אודות שינויים משמעותיים בסביבה הכללית בה פעלה קרדן נדל"ן במהלך תקופת הדוח, בין היתר בשל האינפלציה, שיעורי הריבית במשק והמצב הבטחוני, וההשלכות של אלו על פעילותה, עסקיה ותוצאותיה, לרבות בקשר עם היקף הפעילות בתחום זה ורווחיותו (בפרט בשנת 2025), ראה סעיף 6 לחלק זה.

לפרטים אודות קצב מכירת הדירות של קרדן נדל"ן, ראה סעיף 3.1 לדוח הדירקטוריון (ניתוח התוצאות של מגזרי הפעילות).

יצוין, כי היקף ותמהיל פעילות קרדן נדל"ן בתחום הבנייה למגורים בשנים 2023 עד 2025 הושפע, בין היתר, ממדיניות הממשלה בשיווק קרקעות למגורים (לרבות באמצעות תכנית "מחיר למשתכן"/"דיור במחיר מופחת"/"מחיר מטרחה") וכן מהאסטרטגיה העסקית של קרדן נדל"ן בשנים האחרונות להגדיל את היקף הקידום של פרויקטים להתחדשות עירונית (פינוי בינוי), בין בעצמה ובין ביחד עם שותפים. בהקשר זה יצוין, כי החל משנת 2020 גדלה באופן משמעותי כמות הפרויקטים של התחדשות עירונית בהם מעורבת קרדן נדל"ן (לרבות באמצעות התקשרויות עם צדדים שלישיים במסגרת של עסקאות משותפות, רכישת זכויות בפרויקטים פוטנציאליים ברמת 'בשלות' מתקדמת (בהיבט תכנוני ו/או בהיבט של החתמות דיירים) וכדומה), ולמועד הדוח קיים מספר משמעותי של פרויקטים כאמור אשר נמצאים בשלבי התקשרות ובחינת היתכנות כלכלית שונים. ראה בהקשר זה גם סעיפים 7.4.7 עד 7.4.9 לחלק זה.

גורמי הצלחה קריטיים

7.2.4

הנהלת קרדן נדל"ן סבורה כי הגורמים המפורטים להלן עשויים לתרום במידה רבה להצלחתה בתחום הבנייה למגורים (וזאת בנוסף לגורמי הצלחה נוספים של קרדן נדל"ן בתחום, אשר הינם גורמים מן המפורסמות²⁹): (1) בעלות מלאה על אל-הר (חברת בנייה); (2) יכולת ומיומנות לאיתור קרקעות לביצוע פרויקטים אטרקטיביים מבחינת עלות ופוטנציאל מכירה, וכן תמחור היחידות, ניתוח ותכנון נכונים של פרויקטים עתידיים וזיהוי נכון מראש של אזורים בהם צפויה להיות עליית מחירים; (3) ביצוע פרויקטים ביחד עם שותפים או במסגרת של עסקאות קומבינציה והתחדשות עירונית ("פינוי-בינוי" (הריסה ובנייה מחדש)) ועל-ידי כך הקטנת הסיכון העסקי בפרויקטים אלו; (4) בקרה תקציבית ובקרה תפעולית על כל אחד מהפרויקטים; (5) יכולת ומיומנות בשיווק ומכירת יחידות דיור, תוך מיצוב הפרויקט לאוכלוסיות יעד; (6) איתנות פיננסית המאפשרת השקעת ההון העצמי והשגת מימון לביצוע פרויקטים; ו- (7) הון אנושי – העסקת עובדים מקצועיים, בעלי ניסיון ונאמנות לחברה.

שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם בתחום המגורים

7.2.5

ראה סעיפים 9.2.6 ו-22.14 לחלק זה.

חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הבנייה למגורים

7.2.6

חסמי הכניסה בתחום הבנייה למגורים הינם: (1) הצורך במימון וליווי בנקאי ודרישות הון עצמי; (2) מוניטין, ניסיון מוכח וכוח אדם איכותי; (3) זמינות קרקעות במיקום ובמחיר הרצויים, כדאיות כלכלית ושיעורי התשואה הצפויים; ו- (4) שינויים קיצוניים במחירי הבנייה ובמחירי המכירה.

חסמי היציאה בתחום הבנייה למגורים הינם: (1) חוזים ארוכי טווח עם בעלי קרקע ו/או חברות נדל"ן אחרות שאיתם התקשרה קרדן נדל"ן לביצוע הפרויקטים השונים ואשר מגבילים את פירוק השיתוף בין הגורמים הקשורים; (2) מחויבות לאחריות של קרדן נדל"ן בגין חוק המכר דירות (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) תשל"ה-1974 ("חוק המכר הבטחת השקעות"), אשר ניתנה לרוכשים בפרויקטים וכן באחריות בדק; (3) מימוש נכסי נדל"ן עלול לארוך זמן רב; (4) התחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי רשויות ממשלתיות; ו- (5) אחריות לרישום והעברת זכויות לרוכשי דירות.

²⁹ כגון: (1) מוניטין וניסיון; (2) סטנדרט בנייה גבוה ואיכותי; (3) זמינות והיענות לצרכי הלקוחות והלקוחות הפוטנציאליים; (4) התקשרות עם חברות בנייה (קבלנים מבצעים) וקבלני משנה בתחום הבנייה, בעלי אמינות מוכחת ויכולת עמידה בסטנדרטים הנדרשים ובלוחות הזמנים; (5) תכנון עסקי ותכנון זמן נכונים; ו- (6) גישה למקורות מימון.



7.2.7 מבנה התחרות בתחום הבנייה למגורים ושינויים החלים בו

ראה סעיף 7.8 לחלק זה.

7.3 מוצרים ושירותים

7.3.1 כללי

בהתאם למדיניות קרדן נדל"ן, שואפת קרדן נדל"ן למכור את הדירות בפרויקטים, ככל שניתן, לקראת תחילת הבנייה ובמהלכה. בפרויקטים גדולים מתבצעת הבנייה במספר שלבים בכדי להקטין את היקף המימון הנדרש לפרויקט, בכדי להקטין את הסיכון הגלום בפרויקט וכדי להשביח את הפרויקט ואת מחיר הדירות בפרויקט משלב לשלב, וזאת באופן שתחילת העבודה על שלב מסוים תלויה, בין היתר, בקצב מכירות הדירות שבשלב הקודם לו.

לעיתים קרובות, ובמיוחד כאשר מדובר בפרויקטים גדולי היקף, פועלת קרדן נדל"ן ביחד עם שותפים או במסגרת של עסקאות קומבינציה ועל-ידי כך מקטינה את הסיכון העסקי בפרויקטים כאמור.

7.3.2 סוגי התקשרויות מקובלות לרכישת מקרקעין ו/או זכויות לצורך ביצוע פרויקטים למגורים

להלן פירוט סוגי ההתקשרויות הרווחות בענף הנדל"ן לייזום פרויקטים:

7.3.2.1 עסקת מזומן - רכישת זכויות במקרקעין או רכישת מניות התאגיד המחזיק בזכויות במקרקעין בתמורה למזומן;

7.3.2.2 עסקת קומבינציה - עסקת חליפין שנערכת בין בעל מקרקעין לזים (או קבלן בנייה), במסגרתה בעל מקרקעין עם זכויות בנייה מוכר לזים את המקרקעין, על מנת שהזים יממש את זכויות הבנייה בהם ויבנה עליהם יחידות דיור (או חנויות/משרדים/ וכיו"ב) ובתמורה ייתן לבעל המקרקעין חלק מסויים מיחידות הדיור. כלומר, מדובר בעסקה שבעיקרה בעל המקרקעין מוכר את המקרקעין בתמורה לקבלת שירותי בנייה, ועל כן היא מגלמת למעשה שני סוגים של חוזים - חוזה מכר מקרקעין וחוזה למתן שירותי בנייה. בהקשר זה קיימים שני סוגים של עסקאות קומבינציה: עסקת מכר מלא - לפיה בעל המקרקעין מוכר את כל המקרקעין שלו לזים, ובתמורה לכך הזים בונה יחידות דיור על המקרקעין ומוסר לבעל המקרקעין חלק מהן; ועסקת מכר חלקי - לפיה בעל המקרקעין מוכר רק חלק מהמקרקעין שלו לזים, וזאת בתמורה לקבלת שירותי בנייה מהזים על יתרת המקרקעין שנותרת בידיו של בעל המקרקעין (היינו – עסקת שירותי בנייה).

7.3.2.3 עסקת תמורות - במסגרת הסכם תמורות, נרכשות כל זכויות מוכר הקרקע בתמורה להעברת חלק מוסכם מתקבולי המכירות שיתקבלו ממכירת הדירות אשר יוקמו על המקרקעין על-ידי רוכש הזכויות, למוכר הזכויות.

לעיתים המתווים האמורים בסעיפים 7.3.2.1 עד 7.3.2.3 לעיל משולבים באותה העסקה, באופן שעסקה יכולה להיות בחלקה במתווה של עסקת מזומן וחלקה במתווה של עסקת תמורות או במתווה של עסקת קומבינציה.

7.3.2.4 פינוי בינוי - עסקה בה מתקשר הזים עם בעלי הזכויות ביחידות דיור בבניין קיים, במסגרתה, על-פי רוב, פועל הזים מול רשויות התכנון לצורך הוספת זכויות בנייה למקרקעין, וככל שאלו ניתנות, נהרס המבנה הקיים ובמקומו מקים הזים בניין חדש. יחידות הדיור בבניין החדש מחולקות בין בעלי הזכויות המקוריים במקרקעין (קרי, בעלי יחידות הדיור) לבין הזים, בהתאם ליחס שנקבע מראש (על-פי רוב, הזכויות של הזים הן הזכויות השיריות בנכס לאחר שבעלי הזכויות המקוריים קיבלו את חלקם בנכס). בהקשר זה, המאפיינים של התקשרויות לייזום פרויקטים של פינוי-בינוי דומים במהותם להתקשרויות לייזום פרויקטים בדרך של עסקאות קומבינציה.³⁰

ככלל, יצוין כי הקמת מיזמי פינוי-בינוי מוסדרת, בין היתר, בחוקים כמפורט בסעיף 17.1[ח] לחלק זה, ובין היתר חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו-2006 ("חוק פינוי בינוי"). ככלל, 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

³⁰ על-פי רוב, תחילת ביצוע 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 הדיור, המבטיח כי החלפת יחידות הדיור בדירות החדשות שייבנו בפרויקט תהיה פטורה מתשלום מסים שונים, כגון מס שבח, מס רכישה, מע"מ, היטל השבחה וכדומה, או לחילופין תכנון מס מיטבי בקשר עם החלפת יחידות הדיור כאמור.

יצוין, כי על-פי רוב, הוצאותיו של הזים עד להתקיימות התנאים המתלים כאמור ותחילת בניית הפרויקט, אינן מהותיות ביחס לעלויות הפרויקט הכוללות. כמו-כן, על-פי רוב קיימת לזים אפשרות שלא לבצע את הפרויקט אם בשלב כלשהו, עד נקודה מסוימת שנקבעת בין הצדדים, מסתבר שאין כדאיות כלכלית לביצועו.

עוד יצוין, כי לעיתים, כחלק מהליכי אישור התב"ע החדשה כאמור לעיל, נדרשת קרדן נדל"ן לחתום על כתב שיפוי כלפי הוועדה המקומית הרלוונטית, לשיפוייה במקרה ותיבצע על-ידי בעלי זכויות במקרקעין לפי סעיף 197 לחוק התכנון והבנייה, תשכ"ה-1965.



סירוב בלתי סביר לשם ביצוע עסקת הפינוי-בינוי). במסגרת חוק זה, ככלל, שיעור הסכמת בעלי הדירות הקיימות הנדרש, למועד הדוח, הינו שני שליש מכלל הדירות.

7.3.2.5 רכישת 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.³¹

7.3.2.6 עסקה משותפת - במקרים בהם לקרדן נדל"ן יש שותפים בזכויות במקרקעין (בין בשל רכישה משותפת של הזכויות במקרקעין ובין לאור רכישה של חלק מהזכויות במקרקעין) פועלת קרדן נדל"ן, בדרך כלל, במסגרת של עסקה משותפת או באופן של אחזקה משותפת בחברת פרויקט. מערכת היחסים בין הצדדים לעסקה המשותפת, לרבות תפקידי הצדדים בעסקה, מוסדרת בדרך כלל בהסכם שיתוף בין קרדן נדל"ן לבין השותפים האחרים ויכולה להיות מוסדרת גם במסמכי הסכם הרכישה של הזכויות במקרקעין ('העסקה המשותפת').³²

³¹ במסגרת הסכם הפיתוח מתחייבת רמ"י, כי בכפוף לעמידת הרוכש בתנאי ההסכם, תחכיר 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). כן, קבועות בהסכם הפיתוח התחייבויות לעמידה במועדים ובאופן השלמת הבנייה על המקרקעין (ובשלבי הביניים בגינה).

³² הסכם השיתוף כולל, במרבית המקרים, הוראות בקשר עם אחריות הצדדים למימון הפרויקט וסנקציות בגין הפרתן, לרבות דילול הזכויות בפרויקט.



7.4 נתונים אודות פרויקטים בתחום המגורים³³

7.4

פרויקטים (או שלבים בפרויקטים) שבנייתם הסתיימה

7.4.1 להלן ריכוז נתונים בדבר פרויקטים שהסתיימו ואשר נזקפו לדוחות רווח והפסד (לרווח/הפסד הגולמי) בגין השנים 2023 עד 2025 (כולל):³⁴

7.4.1

עלות (ביטול הוצאה) שזקפה לרווח והפסד (באלפי ש"ח)			הכנסות שזקפו לרווח והפסד (באלפי ש"ח)			כמות יח"ד שהוכרה ההכנסה בגין במצטבר	סה"כ יח"ד	חלק קרדן נדל"ן	כמות בניינים בפרויקט/שלב	מיקום הפרויקט	שם הפרויקט
2023	2024	2025	2023	2024	2025						
959	353	317	-	-	76	82	82	50% (**)	3	טירת הכרמל	כרמל מול ים
-	214	-	-	900	-	70	70	100%	1	פתח תקווה	הדר גנים
-	(1,200)	(164)	-	-	-	62	62	50%	1	רחובות	רחובות שלי - שלב ה'
2,415	-	-	5,014	-	-	70	70	100%	1	קרית מוצקין	קרדן בקריית מוצקין ³⁵ - שלב ב'
7,046	-	-	15,494	-	-	45	78 (45) (*)	100%	2	ירושלים	אגריפס ³⁶
8,742	4,128	114	10,206	3,873	283	13	13	100% ³⁸	1	לוד	רמת אלישיב ³⁷ - שלב ב'2
37,081	1,687	-	54,891	3,321	-	34	34	100% ³⁹	2	גבעת שמואל	גבעת שמואל (***)
63,478	20,438	(398)	82,575	25,454	5	95 (63) (*)	95 (63) (*)	100%	3	רמת גן	עלומים (תמ"א 38/2) (***)
45,606	29,660	2,764	61,616	39,661	5,102	43	57 (44) (*)	100%	1	תל אביב	קריית שלום
16,492	45,264	4,829	22,611	65,161	9,132	58	58	100%	2	נהריה	קרדן בנהריה ⁴⁰ - שלב א'
91,535	70,532	6,713	110,737	92,786	10,470	138	138	100%	2	קרית מוצקין	נווה גנים (***)

(*) נתונים בסוגריים - חלק קרדן נדל"ן ביח"ד בעסקת קומבינציה.
 (**) פרויקט במתווה של עסקה משותפת.
 (***) בנה על-ידי אל-הר קבלן ראשי.

³³ הנתונים של עלויות והכנסות שזקפו משקפים את חלקה של קרדן נדל"ן; הנתונים המתייחסים לעלויות הצפויות בפרויקטים כוללים ייחוס עלויות מימון.
³⁴ הטבלאות בסעיף 7.4.1 זה אינן כוללות פרויקטים (או שלבים בפרויקטים) שהסתיימו ואשר הסכומים שזקפו בגינם לדוחות רווח והפסד (לרווח/הפסד הגולמי) בגין השנים 2023 עד 2025 הינם זניחים (עד 500 אלפי ש"ח).
³⁵ פרויקט לבניית 168 יח"ד בשני בניינים בשני שלבים (שלב א' - 98 יח"ד; ושלב ב' - 70 יח"ד) אשר הסתיימו.
³⁶ עסקת קומבינציה, במסגרתה מספר יח"ד המשויכות לקרדן נדל"ן הינו 44 בתוספת 52% ביח"ד משותפת נוספת. יצוין, כי בהתאם להוראות הסכם הקומבינציה, היו זכאים בעלי הקרקע לתמורה נוספת במזומן (מעבר לחלקם היחסי), אשר נקבעה לפי שיעור של 43% מעבר למחיר מינימאלי שסוכם של יחידות המשויכות לקרדן נדל"ן בפרויקט וזה שולם להם במלואו.
³⁷ פרויקט לבניית 257 יח"ד במספר בנייני מגורים במספר שלבים אשר הסתיימו.
³⁸ במסגרת הסכם העמדת הון בו התקשרה קרדן נדל"ן עם צד שלישי בקשר עם ביצוע הפרויקט, העמיד הצד השלישי לקרדן נדל"ן 30% מההון שנדרש לצורך הקמת הפרויקט, בין היתר בדרך של השבת סכומים שהעמידה קרדן נדל"ן לפרויקט, וזאת תמורת, בין היתר, 30% מרווחי הפרויקט ו-25% מדמי הניהול הכוללים שנמשכו בפרויקט כדמי ייזום עבור פעולות הייזום.
³⁹ במסגרת הפרויקט האמור (אשר הוקם במסגרת קבוצת רכישה, בה קרדן נדל"ן הייתה אחת מחברי הקבוצה), קרדן נדל"ן הייתה צד להסכם שיתוף במקרקעין עם צדדים שלישיים, במסגרתם הסכימו הצדדים לפעול במשותף למימוש זכויות הבנייה על מקרקעי כל אחד משני המגרשים בפרויקט לבניית בניין מגורים, באופן שכל אחד מהצדדים יהיה זכאי למספר יח"ד בבניין ויישא בעלויות הפרויקט בהתאם לחלקו היחסי כפי שנקבע בהסכם הנוגע לבניין הרלוונטי. ביחס לבניין במגרש 3, חלקה של קרדן נדל"ן במקרקעי הפרויקט הינו כ-10%; וביחס לבניין במגרש 4, חלקה של קרדן נדל"ן במקרקעי הפרויקט הינו כ-37%. בהקשר זה יודגש, כי הנתונים בטבלה בנוגע לבניינים מתייחסים לחלקה של קרדן נדל"ן בבניין הרלוונטי בלבד ולא לחלקים המשויכים לשותפיה בקבוצת הרכישה.
⁴⁰ פרויקט להקמת 320 יח"ד במספר שלבים, מתוכם, שלב א' (58 יח"ד) הסתיימו ויתרת הקרקע (262 יח"ד) בתכנון. לפרטים אודות יתרת הקרקע של הפרויקט, ראה סעיף 7.4.6 לחלק זה ובאור 13ב(5) לדוחות הכספיים.



נתונים נוספים אודות פרויקטים שהסתיימו ואשר נזקפו לדוחות רווח והפסד בגין השנים 2023 עד 2025 (כולל):

שיעור הרווח (הפסד) הגולמי ⁴¹			חלק קרדן נדל"ן ברווח (הפסד) הגולמי			חלק קרדן נדל"ן	שם הפרויקט
2023	2024	2025	2023	2024	2025		
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	(959)	(353)	(241)	50%	כרמל מולים
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	-	686	-	100%	הדר גנים
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	-	1,200	164	50%	רחובות שלי - שלב ה'
51.8%	ל.ר.	ל.ר.	2,599	-	-	100%	קרדן בקריית מוצקין - שלב ב'
54.5%	ל.ר.	ל.ר.	8,448	-	-	100%	אגריפס
14.3%	ל.ר.	ל.ר.	1,464	(255)	169	100%	רמת אליישיב - שלב ב'2
(*) 32.4%	(*) 49.2	ל.ר.	17,810	1,634	-	100%	גבעת שמואל (*)
(*) 23%	(*) 20%	ל.ר.	19,097	5,016	403	100%	עלומים (תמ"א 38/2) (*)
26%	25.2%	45.8%	16,010	10,001	2,338	100%	קריית שלום
27.1%	30.5%	47.1%	6,119	19,897	4,303	100%	קרדן בנהריה - שלב א'
(*) 17.3%	(*) 24%	(*) 35.9%	19,202	22,254	3,757	100%	נווה גנים (*)

(*) ביחס לפרויקט גבעת שמואל, רווח גולמי במאוחד (כולל אל-הר) – 40,008 אלפי ש"ח (37.1%), לכל תקופת הפרויקט; ביחס לפרויקט עלומים, רווח גולמי במאוחד (כולל אל-הר) – 43,682 אלפי ש"ח (24%), לכל תקופת הפרויקט; ביחס לפרויקט נווה גנים, רווח גולמי במאוחד (כולל אל-הר) – 69,850 אלפי ש"ח (30.4%), לכל תקופת הפרויקט.

7.4.2 פירוט מלאי הדירות שבנייתן הסתיימה ואשר טרם נמכרו עד ליום 31 בדצמבר 2025:

למועד הדוח לקרדן נדל"ן לא קיימות במלאי דירות אשר בנייתן הסתיימה עד ליום 31 בדצמבר 2025 ואשר טרם נמכרו, למעט דירה אחת בפרויקט קריית שלום שבנייתה הסתיימה בחודש אוקטובר 2024.

⁴¹ שיעור הרווח הגולמי המפורט בטבלאות הינו שיעור הרווח מההכנסות.



פרויקטים בביצוע

להלן ריכוז נתונים בפרויקטים אשר ליום 31 בדצמבר 2025 הינם בביצוע (קרי, טרם התקבל בגינם טופס 4 לאותו מועד):^{43,42}

7.4.3

מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ (בש"ח)	מספר יח"ד שנמכרו לאחר יום 31.12.2025	מספר יח"ד לא מכורות ליום 31.12.2025	מועד סיום צפוי	מועד תחילת הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	שיעור השלמה של הפרויקט (ב-%) ליום 31.12.2025	עלות מצטברת (באלפי ש"ח)				חלק קרדן נדל"ן	מ"ר לבנייה ברוטו		כמות בניינים	נתונים כלליים				
							אחרות	עלויות בנייה	קרקע ופיתוח	סה"כ עלויות מצטברות		מ"ר ממוצע ליח"ד	מספר יח"ד		מיקום	שם הפרויקט			
																	2024	2025	ועד 2026 סמוך למועד הדוח
30,767 ^(א) (30,415)	30,945 ^(א) (30,014)	32,017 ^(א) (31,289)	2	49	104 ^(א)	2027	2022	1999	47%	321,003	22,553	90,628	207,822	100% (תמורות)	116	153	1	ירושלים	הולילנד ⁴⁴ (מגרש 7) (**)
31,032 ^(א) (29,550)	33,876 ^(א) (31,695)	35,605 ^(א) (33,756)	3	88 ^(א)	21 ^(א)	2029	2024	2012 ⁴⁵	9%	85,259	13,544	11,769	59,946	100%	84	152 (109) ^(*)	3	רמת גן	עוזיאל (פינוי בינוי)
26,204	27,393 ^(א) (25,923)	-	-	167	69 ^(א)	2030	2025	2021 ⁴⁷	0% (***)	164,767	10,885	-	153,882	100%	108	300 (236) ^(*)	2	בת-ים	מצדה – מגדלי U ⁴⁶ (פינוי בינוי) (**)
38,459	25,847 ^(א) (24,787)	-	-	45	9	2029	2025	2022	0% (***)	18,593	14,458	-	4,135	100%	134	117 (54) ^(*)	1	נתניה	נתניה – 1011 (קומבינציה) ⁴⁸
-	25,377 ^(א) (23,836)	-	-	52	8	2028	2025	2024	6% (****)	19,307	937	13,737	4,633	100%	108	160 (60) ^(*)	1	בת-ים	פארק הים ⁴⁹ (קומבינציה) (**)

42 נתונים הנכללים בטבלה זו ביחס למועד הסיום הצפוי של הפרויקטים מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על הערכות הנהלת קרדן נדל"ן המתבססות על תחזיות ו/או תוכניות עבודה של קרדן נדל"ן וכן על הסכמיה עם קבלנים מבצעים. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה מאי עמידתם של הקבלנים המבצעים בהתחייבויותיהם כלפי קרדן נדל"ן, משינוי מחירי הדירות באזור מסוים או בשוק כולו, מהמצב הכלכלי של המשק (לרבות קשיי מימון, שינויים בשיעורי האינפלציה והריבית, מיתון, שינויים במדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וקישון במכירות עקב ירידה בביקושים), שינויים במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם, שינויים בעלויות תשומות הבנייה, שינוי בתכנית העסקית של קרדן נדל"ן ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 22 לחלק זה.

43 נתונים בסעיף זה (הכנסות, עלויות ורווח) ביחס לפרויקטים עוזיאל, מצדה (מגדלי U), נתניה – 1011 ופארק הים אינם כוללים אומדן שוויו שירותי בנייה.
44 בשנת 1999 רכשה הולילנד (חברה בת בבעלותה המלאה של קרדן נדל"ן) זכויות במקרקעין לבניית פרויקט, במסגרת עסקה שחלקה עסקת מזומן וחלקה עסקת תמורות. למועד הדוח, היקף התמורות למוכרי הזכויות בקרקע נקבע על שיעור של 12.5% עד 18.5% מתוך תקבולי המכירות של יחיד שייבנו - ליום 31 בדצמבר 2025, קיימת בספרי הולילנד התחייבות כלפי מוכרי הקרקע בסך (מהוון) של כ-49,580 אלפי ש"ח. הפרויקט (בכללותו) הינו שכונת מגורים על קרקע פרטית, אשר למועד הדוח עיקר הקמתו הושלמה (642 יחיד ב-8 בניינים), מגרש 7 בביצוע (153 יחיד במגדל אחד) כאמור לעיל, ומגרשים 14 ו-15 בתכנון (144 יחיד בשני בניינים נוספים) ("מתחם המגורים"). בנוסף כולל הפרויקט 50% (במושע) ממקרקעין הסמוכים למתחם המגורים ביעוד למלונאות, אשר בכונת קרדן נדל"ן לפתח את הקמתו ולבחון את אופן מימושו. בהתאם לתב"ע החלה על המקרקעין וכן להתקשרות של הולילנד בכתב התחייבות כלפי עיריית ירושלים, נקבעה בין היתר שלביות למימוש יתרת הזכויות במתחם המגורים כאמור לעיל (אשר במהותה הינה ביצוע מטלות ציבוריות שנקבעו, לרבות התליית קבלת טופס 4 ו/או תעודת גמר למבנה שבביצוע (במגרש 7) האמור לעיל, אשר להבטחת ביצוע העמידה הולילנד לטובת עיריית ירושלים ערבויות מגוף מוסדי בהיקף כולל של כ-10.8 מיליון ש"ח). לפרטים נוספים אודות הפרויקט, ראה גם סעיפים 7.4.6, 7.4.11.1 ו-7.4.11.2 לחלק זה.

45 בחדש אפריל 2023 הושלמה ההתקשרות עם 100% מבעלי הזכויות ביחידות הדיר הקיימות בפרויקט טרם ביצועו (פינוי בינוי).
46 יצוין, כי בנוסף לשטחי המגורים כאמור בטבלה, כולל הפרויקט גם 1,500 מ"ר שטחי מסחר אשר משוייכים לתחום הנדל"ן להשקעה – ראה סעיף 8.13 לחלק זה. לפרטים נוספים אודות הפרויקט, לרבות אודות היטל השבחה שנקבע לפרויקט וערעור על גובהו, ראה גם סעיף 7.4.11.4 לחלק זה.

47 מועד תחילת החתמת בעלי הזכויות ביחידות הדיר הקיימות במקרקעין על הסכמי ייזום (פינוי בינוי) החל בשנת 2017 והסתיים בחדש פברואר 2022. יצוין, כי במהלך חודש אוגוסט 2021 רכשה קרדן נדל"ן משותפתה בפרויקט באותו מועד כ-49% מהזכויות והחובות כלפי בעלי הקרקע (פינוי בינוי); ובמהלך חודש אוקטובר 2024 התקשרה קרדן נדל"ן עם השותפה האמורה בהסכם רכישה נוסף לרכישת יתרת הזכויות והחובות כאמור; הכל בתמורה לסך של כ-6.7 מיליון ש"ח, וכן סכום נוסף אשר ייגזר מהיקף ההכנסות ממכירת יחיד בפרויקט ושטחי השונים בהתאם למנגנון שנקבע בין הצדדים.

48 פרויקט המבוצע ברובו במסגרת עסקת קומבינציה בשיעור של 39.75% (חלק הבעלים), ויתרתו במסגרת עסקת שירותי בנייה (בתמורה לסכום שנקבע בהסכם עם בעלי חלק מהזכויות במקרקעין). כמו-כן, קרדן נדל"ן חתמה על הסכם עם מחזיק בקרקע לפיו ישולם למחזיק בקרקע בהתאם לשמאות עבור פינוי מבנה שהקים (וזאת בדרך של קיזוז מעלויות שירותי ביצוע). למועד הדוח בוחנת החברה אפשרות להגדלת זכויות הבניה בקרקע.

49 פרויקט המבוצע בחלקו במסגרת עסקת קומבינציה בשיעור של 42.1%, ויתרתו במסגרת עסקת מתן שירותי בנייה (בתמורה שנקבעה בהסכם). ככל שרווחי קרדן נדל"ן מהפרויקט יעלו על שיעורי רווחיות שסוכמו, יחלקו בעלי הקרקע וקרדן נדל"ן ברווחים העודפים בשיעורים שסוכמו. יצוין, כי קרדן נדל"ן העמידה לבעלי הקרקע הלוואות לצורך פירעון תשלומים שונים החלים עליהם בקשר עם הפרויקט, אשר יתרתן למועד הדוח כ-41.5 מיליון ש"ח (כולל ריבית צבורה).

כן יצוין, כי לאחד מבעלי השליטה בקרדן נדל"ן עשוי להיות עניין אישי בעסקה, וזאת בשל היות קרוביו (כהגדרתם בחוק החברות) חלק מבעלי הקרקע (בשיעור של כ-12%). קרדן נדל"ן אישרה את ההתקשרות בהתאם להוראות סעיף 5(1) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ("תקנות הקלות") – ראה בהקשר זה גם סעיף 10.1.8 בחלק ד' לדוח.



מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ (בש"ח)			מספר יח"ד שנמכרו לאחר יום 31.12.2025	מספר יח"ד לא מכורות ליום 31.12.2025	מספר יח"ד מכורות ליום 31.12.2025	מועד סיום צפוי	מועד תחילת הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	שיעור השלמה של הפרויקט (ב-%) ליום 31.12.2025	עלות מצטברת (באלפי ש"ח)				חלק קרדן נדל"ן	מ"ר לבנייה ברוטו		כמות בניינים	נתונים כלליים		
										סה"כ עלויות מצטברות	אחרות	עלויות בנייה	קרקע ופיתוח		מ"ר ממוצע ליח"ד	מספר יח"ד		שם הפרויקט	מיקום	
2024	2025	ועד סמוך למועד הדוח 2026	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025	ועד סמוך למועד הדוח 31.12.2025
-	16,552 ⁽¹⁾ (15,457) ⁽²⁾	16,455 ⁽¹⁾ (15,494) ⁽²⁾	11	430	18 ⁽¹⁾	2029	2025	2023	0% (****)	94,764	16,461	-	78,303	100%	107	448	12	קרית גת	שכונת כרמי גת (מחיר מטרה) ^(**) 50	

(I) נתונים בסוגריים הינם לאחר התאמות חשבונאיות.

(II) ראה הערה (IV) בטבלה הבאה.

(III) יצוין, כי לאור אי עמידה צפויה בהתחייבות קרדן נדל"ן כלפי הבנק המלווה של הפרויקט למכירת כמות מיינמאלית של יחידות דיור בפרויקט עד ליום 31 בדצמבר 2025, פנתה קרדן נדל"ן לגורם המממן וקיבלה את אישורו ביום 30 בדצמבר 2025, כי לא יפעיל את הזכויות המוקנות לו בהסכם הליווי בקשר עם החריגה האמורה. לפרטים אודות מימון הפרויקט, ראה סעיף 4.5 (2) לחלק זה.

(*) נתונים בסוגריים – חלק קרדן נדל"ן ביחה"ד על-פי הסכם הקומבינציה/פינוי בינוי בקשר עם הפרויקט.

(**) אל-הר משמשת כקבלן המבצע של הפרויקט.

(***) ליום 31 בדצמבר 2025 החלו עבודות ראשוניות במקרקעי הפרויקט, כגון גידור המתחם והכנה להריסת המבנים הקיימים ו/או עבודות חפירה ודיפון.

(****) שיעור השלמה הנדסי. טרם התקיימו התנאים החשבונאיים להכרה בהכנסה בפרויקט.

(*****) למועד הדוח החלו עבודות התארגנות באתר.

⁵⁰ במהלך חודש ספטמבר 2023 זכתה קרדן נדל"ן במכרז 'מחיר מטרה' של רמ"י בשני מתחמים בשכונת כרמי גת (בקריית גת), בתמורה כוללת בסך של כ-7.2 מיליון ש"ח ועלויות פיתוח בסך של כ-71 מיליון ש"ח. בהתאם לתנאי המכרז, מחצית מיחידות הדיור במתחמים ישווקו במסגרת תכנית 'מחיר מטרה' (במחיר שנקבע על-פי תנאי המכרז). ליום 31 בדצמבר 2025 המתחמים נמסרו לקרדן נדל"ן, ולאחר סיכום והבנות עם משב"ש ורמ"י, התחייבה קרדן נדל"ן למסור את יחידות הדיור לזכאים במסגרת תכנית 'מחיר מטרה' עד לחודש יולי 2029 ביחס לשני מגרשים ועד לחודש ינואר 2030 ביחס לשלושת המגרשים הנותרים. יצוין, כי קרדן נדל"ן העמידה להבטחת התחייבויותיה ערבויות בנקאיות שונות אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2025, לאחר חילוטם, הינו 7.7 מיליון ש"ח. הפרויקט צפוי להיות מוקם על-ידי אל-הר. יצוין, כי ביום 5 בפברואר 2026 התקבל צו תחילת עבודות, והחלו עבודות התארגנות והקמה. בנוסף לשטחי המגורים כאמור בטבלה, כוללים המקרקעין גם כ-1,600 מ"ר של שטחי מסחר. לפרטים נוספים אודות הפרויקט, ראה גם סעיף 7.4.11.5 לחלק זה.



להלן נתונים צפויים נוספים בפרויקטים בביצוע: 51

שם הפרויקט	הכנסות צפויות (באלפי ש"ח)					עלויות צפויות (באלפי ש"ח) (*)			מחיר מכירה ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור, ללא מע"מ, לפי מחיר מכירה חזוי (בש"ח)	רווח גולמי (באלפי ש"ח) (**)			שיעור הרווח הגולמי הצפוי בייזום (ב-%) (**)	שיעור הון עצמי שהושקע בפרויקט (לאחר חילוצים, ככל שרלוונטי) (ב-%)	יתרת עודפים צפויה בסיום לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט (באלפי ש"ח)	מועד השלמה צפוי
	מקדמות עד ליום 31.12.2025 (***)	לקבל בגין דירות שנמכרו (***)	יתרה	סה"כ בגין חוזים שנחתמו עד ליום 31.12.2025 (***)	שווי מלאי (יח"ד למכירה) ליום 31.12.2025	סה"כ הכנסות צפויות	עלויות לשלם עד גמר המלאי	עלויות שנצברו בפועל עד ליום 31.12.2025		רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט	מתוכו - רווח גולמי שהוכר ברו"ה עד ליום 31.12.2025	מתוכו - רווח גולמי הוכר ברו"ה עד ליום 31.12.2025				
הולילנד ירושלים (מגרש 7)	117,807	253,178	370,985	146,698	517,683 ^(IV)	124,354	321,003	28,764	72,326	29,597	42,729	14% (17.3%) ^(I)	15%	109,995	2027	
עוזיאל (פינוי בינוי)	14,626	36,039	51,968	241,504	293,472	176,751	85,259	30,753	31,462 ^(II)	532	30,930	10.7% ^(II)	19.9%	68,200	2029	
מצדה (מגדלי U) (פינוי בינוי)	19,568	154,906	174,474	496,527	671,007 ^(IV)	382,035	164,767	26,408	124,199	-	124,199	18.5% (22.7%) ^(I)	18.1%	175,247	2030	
נתניה - 1011 (קומבינציה)	482	34,036	34,518	193,403	227,921 ^(III)	184,912	18,593	22,042	24,416	-	24,416	10.7%	3.8%	23,950	2029	
פארק הים (קומבינציה)	-	24,464	24,464	247,288	271,752 ^(III)	212,234	19,307	29,465	40,211	-	40,211	14.8% (22.4%) ^(I)	6.9%	44,500	2028	
כרמי גת (מחיר מטרה)	-	32,649	32,649	696,521	729,170 ^(IV)	523,153	94,764	14,497	111,252	-	111,252	15.3% (21.7%) ^(I)	5.3%	101,826	2029-2030	
סה"כ	152,483	535,272	687,755	2,023,244	2,710,999	1,603,440	703,693	-	403,866	30,129	373,737	-	-	523,718	-	

(*) הנתונים המתייחסים לעלויות הצפויות בפרויקטים כוללים ייחוס עלויות מימון והפרשה לבצי"מ.

(**) בפרויקטים בהם אל-הר משמשת כקבלן המבצע, מוצג הרווח הגולמי של קרדן נדל"ן סולו.

(***) נתונים לאחר התאמות חשבונאיות.

(I) נתונים בסוגריים הינם שיעור הרווח הגולמי הצפוי של קרדן נדל"ן במאוחד.

(II) יצוין, כי בין השנים 2024 ל-2025 חל קיטון ברווח הגולמי הצפוי של הפרויקט בסך של כ-6 מיליון ש"ח (כ-2.1%). הקיטון האמור נובע בעיקר מגידול בעלויות הביצוע.

(III) ליום 31 בדצמבר 2025 טרם התקיימו התנאים החשבונאיים להכרה בהכנסה בפרויקט.

(IV) ביחס לפרויקט הולילנד (מגרש 7) – נמכרו 25 יח"ד בדרך של יהלואות קבלן בהיקף של כ-4.2 מיליון ש"ח (סך המימון/הטבה שניתנה), וכ-41 יח"ד בדרך של "מבצעי 80/20" בהיקף של כ-8.3 מיליון ש"ח (סך המימון/הטבה שניתנה); ביחס לפרויקט מצדה (מגדלי U) – נמכרו 27 יח"ד בדרך של "מבצעי 80/20" בהיקף של כ-5.4 מיליון ש"ח (סך המימון/הטבה שניתנה), וכ-8 יח"ד בדרך של יהלואות קבלן בהיקף של כ-1.7 מיליון ש"ח (סך המימון/הטבה שניתנה); ביחס לפרויקט כרמי גת – נמכרו 18 יח"ד בדרך של "מבצעי 80/20" בהיקף של כ-2.1 מיליון ש"ח (סך המימון/הטבה שניתנה); וביחס לפרויקט עוזיאל – נמכרו 8 יח"ד בדרך של "מבצעי 80/20" בהיקף של כ-1.3 מיליון ש"ח (סך המימון/הטבה שניתנה), וכ-10 יח"ד בדרך של יהלואות קבלן בהיקף של כ-1.2 מיליון ש"ח (סך המימון/הטבה שניתנה).

51 הנתונים הצפויים הנכללים בטבלה זו מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על הערכות הנהלת קרדן נדל"ן המתבססות על מחירי הדירות שכבר נמכרו בפרויקט, מצב השוק, תחזיות ו/או תוכניות עבודה של קרדן נדל"ן, עלויות ההקמה והסכמים שונים שנחתמו בקשר אליהם עם קבלנים ויועצים. 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 של המשק (לרבות קשיי מימון, שינויים בשיעורי האינפלציה והריבית, מיתון, שינויים במדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וקיטון במכירות עקב ירידה בביקושים), שינויים במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם, שינויים בעלויות תשומות הבנייה, שינויים בתכנית העבודה של קרדן נדל"ן ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 22 לחלק זה.



להלן ניתוחי רגישות הרווח הגולמי ליום 31 בדצמבר 2025 עבור הפרויקטים **בביצוע** (הנתונים באלפי ש"ח):

רגישות במחיר מכירה					הולילנד (מגרש 7)	
(10%)	(5%)	0%	5%	10%	(10%)	רגישות ביתרת עלויות
70,092	77,427	84,761	92,096	99,431	(10%)	
63,874	71,209	78,544	85,879	93,214	(5%)	
57,656	64,991	72,326	79,661	86,996	0%	
51,439	58,773	66,108	73,443	80,778	5%	
45,221	52,556	59,891	67,226	74,560	10%	
רגישות במחיר מכירה					עוזיאל (פינוי בינוי)	
(10%)	(5%)	0%	5%	10%	(10%)	רגישות ביתרת עלויות
24,987	37,062	49,137	61,212	73,288	(10%)	
16,149	28,224	40,300	52,375	64,450	(5%)	
7,312	19,387	31,462	43,537	55,612	0%	
(1,526)	10,549	22,624	34,700	46,775	5%	
(10,364)	1,712	13,787	25,862	37,937	10%	
רגישות במחיר מכירה					מצדה – מגדלי U (פינוי בינוי)	
(10%)	(5%)	0%	5%	10%	(10%)	רגישות ביתרת עלויות
112,750	137,576	162,403	187,229	212,055	(10%)	
93,648	118,474	143,301	168,127	192,953	(5%)	
74,546	99,373	124,199	149,025	173,852	0%	
55,445	80,271	105,097	129,924	154,750	5%	
36,343	61,169	85,995	110,822	135,648	10%	
רגישות במחיר מכירה					נתניה - 1011 (קומבינציה)	
(10%)	(5%)	0%	5%	10%	(10%)	רגישות ביתרת עלויות
27,461	35,461	43,461	51,461	59,461	(10%)	
17,938	25,938	33,938	41,938	49,938	(5%)	
8,416	16,416	24,416	32,416	40,416	0%	
(1,106)	6,894	14,894	22,894	30,894	5%	
(10,629)	(2,629)	5,371	13,371	21,371	10%	
רגישות במחיר מכירה					פארק הים (קומבינציה)	
(10%)	(5%)	0%	5%	10%	(10%)	רגישות ביתרת עלויות
37,159	45,103	53,048	60,993	68,938	(10%)	
30,740	38,685	46,630	54,574	62,519	(5%)	
24,321	32,266	40,211	48,156	56,101	0%	
17,903	25,848	33,792	41,737	49,682	5%	
(5,288)	19,429	27,374	35,319	43,263	10%	
רגישות במחיר מכירה					כרמי גת (מחיר מטרה)	
(10%)	(5%)	0%	5%	10%	(10%)	רגישות ביתרת עלויות
93,915	128,741	163,567	198,393	233,219	(10%)	
67,758	102,584	137,410	172,236	207,062	(5%)	
41,600	76,426	111,252	146,078	180,904	0%	
15,442	50,268	85,094	119,920	154,746	5%	
(10,715)	24,111	58,937	93,763	128,589	10%	



להלן נתונים אודות תנאי הליוי הבנקאי בקשר עם פרויקטים של קרדן נדל"ן (בביצוע ומימון קרקע):

7.4.5

שם הפרויקט	מיקום	גורם מממן	תקרת אשראי פיננסי (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול אשראי פיננסי ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	תקרת אשראי (ערביות *) (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול ערביות ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	סה"כ מסגרת אשראי (באלפי ש"ח)	Recourse / Non Recourse	טווח ריביות אשראי פיננסי (**)	ריבית צמודה / לא צמודה	עמידה בתנאי הסכם הליוי בדצמבר 2025 ולמועד הדוח	תנאים עיקריים נוספים בהסכם הליוי או הנובעים ממנו; אמות מידה פיננסיות והתחייבויות מהותיות נוספות כלפי הבנק שלא במסגרת הסכם הליוי ⁵²
(1) הולילנד	ירושלים	חברת ביטוח	110,000	38,139	660,000 (מסגרת פוליסות ביטוח חוק מכר); 9,500 (ערבות ביצוע)	527,387 (פוליסות ביטוח חוק מכר)	669,500	Recourse	פריים + 0.7%	לא צמוד	כן	המימון האמור הועמד להולילנד. כנגד המימון העמידה הולילנד למממן ערבות בעלים לא מוגבלת בסכום של קרדן נדל"ן – ראה גם באור 1.ב.26 לדוחות הכספיים; וכן שעבודים ומשכנתא על מלוא הזכויות במקרקעין ובפרויקט – ראה גם באור 1.ב.26 לדוחות הכספיים. לפרטים נוספים אודות המימון האמור, ראה סעיפים 7.4.11.1 [ח] ו-14.3 (3) לחלק זה.
(2) עזיאל	רמת גן	חברת ביטוח	5340,000	40,000	273,000 (מסגרת פוליסות ביטוח חוק מכר); 126,440 (מסגרת ערבויות לטובת מוכרי הזכויות במקרקעין); וכ- 1,500 (מסגרת לערבויות נוספות)	249,261 (פוליסות ביטוח חוק מכר)	400,000 (סך האוביליגו לא יעלה על 800,000)	Recourse	פריים + 1%	לא צמוד	כן ⁵⁴	הבטוחות שניתנו למממן להבטחת מלוא התחייבויות קרדן נדל"ן במסגרת הסכם המימון כוללות, בין היתר, משכנתאות ומשכנתאות בדרגה ראשונה (מוגבלות בסכום כולל של 500 מיליון ש"ח) על מלוא זכויות מוכרי הזכויות במקרקעין, שעבוד מדרגה ראשונה (ללא הגבלה בסכום) על מלוא זכויות קרדן נדל"ן במקרקעי הפרויקט, שעבודים קבועים ושוטפים (ללא הגבלה בסכום) על כל הזכויות והכספים המגיעים לקרדן נדל"ן בקשר עם הפרויקט, וכדומה.
(3) מצדה – מגדלי U	בת-ים	תאגיד בנקאי	210,000	210,000	493,000 (מסגרת ערביות חוק מכר (צמודה למדד תשומות הבנייה למגורים)); 200,000 (מסגרת ערביות לבעלי הקרקע); 15,000 (מסגרת ערביות דמי שכירות); 10,000 (מסגרת ערביות משותפות); וכ- 55,000 (מסגרת לערבויות נוספות)	467,783 (ערבויות חוק מכר)	983,000	Recourse	פריים + 0.5%	לא צמוד	כן	הבטוחות שניתנו לבנק על-ידי קרדן נדל"ן להבטחת המימון כוללות, בין היתר, משכנתאות בדרגה ראשונה על זכויות בעלי הדירות הקיימים וקרדן נדל"ן במקרקעין (ככל שתיירשם כבעלת זכויות בהם), שעבודים קבועים ראשונים בדרגה וללא הגבלה בסכום על זכויות קרדן נדל"ן בפרויקט, לרבות מכוח הסכם הפינוי-בינוי, שעבוד שוטף ראשון בדרגה על הפרויקט ועל נכסים וזכויות הקשורים אליו. הבטוחות כאמור מבטיחות את פירעון מלוא חובותיה והתחייבויותיה של קרדן נדל"ן כלפי הבנק בקשר למסמכי המימון. לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות והתחייבויות מהותיות נוספות לחן התחייבה קרדן נדל"ן כלפי הבנק, לרבות במסגרת הסכם זה, ראה סעיף 14.5.2 לחלק זה.
(4) TLV - ROVA 7 (***)	תל-אביב	תאגיד בנקאי	188,000	48,200	ל.ר. הבנק ממעיד ערביות על-פי בקשה ולא מתוך מסגרת. ליום 31.12.2025 הועמד סך של 4,350	ל.ר.	188,000	Recourse	פריים + 0.7%	לא צמוד	כן	הבטוחות שניתנו לבנק על-ידי קרדן נדל"ן להבטחת המימון כוללות, בין היתר, משכנתא ושעבוד מדרגה ראשונה על מלוא זכויות קרדן נדל"ן בקרקע שנרכשה במתחם, לרבות זכויות הנובעות ממנה, זכויות מכוח הסכמים שנחתמו בקשר עימה (לרבות הסכמי שכירות), זכויות מכוח הסכם של קרדן נדל"ן עם שותפה בפרויקט, חשבונית בנק ופקדונות שנפתחו בקשר עם הפרויקט וכדומה. הבטוחות כאמור מבטיחות את פירעון מלוא חובותיה וקיום מלוא התחייבויותיה של קרדן נדל"ן כלפי הבנק, אף שלא בקשר עם האשראי שהועמד על-ידי הבנק לטובת הפרויקט. יצוין, כי בד בבד עם התקשרויות קרדן נדל"ן עם הבנק במסמכי המימון, התקשר גם שותפה של קרדן נדל"ן בפרויקט עם הבנק במסמכים דומים. בהקשר זה, נקבעו במסגרת מסמכי המימון בין הבנק לבין קרדן נדל"ן והשותף, בין היתר, הסדרים בנוגע למימוש הבטוחות במקרה של

⁵² לפרטים אודות מאפיינים כלליים של הסכמי הליוי הבנקאיים של קבוצת קרדן נדל"ן, ראה סעיפים 7.10, 14.4 ו-22.18 לחלק זה.

⁵³ לקרדן נדל"ן קיימות זכות להגדיל את המסגרת האמורה למסגרת בסך 70,000 אלפי ש"ח מתוכה 30,000 אלפי ש"ח יועמדו על בסיס עודף הון עצמי של הולילנד בפרויקט הולילנד.

⁵⁴ יצוין, כי לאור אי עמידה צפויה בהתחייבות קרדן נדל"ן למכירת כמות מינימאלית של יחידות דיור בפרויקט עד ליום 31 בדצמבר 2025, פנתה קרדן נדל"ן למממן וקיבלה אישור ביום 30 בדצמבר 2025, כי לא יפעיל את הזכויות המוקנות לו בהסכם הליוי בקשר עם החריגה האמורה.



שם הפרויקט	מיקום	גורם מממן	תקרת אשראי פיננסי (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול אשראי פיננסי ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	תקרת אשראי ערביות (*) (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול ערביות ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	סה"כ מסגרת אשראי (באלפי ש"ח)	Recourse / Non Recourse	טווח ריביות אשראי פיננסי (**)	ריבית צמודה / לא צמודה	עמידה בתנאי הסכם הליווי בדצמבר 2025 ולמועד הדוח	תנאים עיקריים נוספים בהסכם הליווי או הנובעים ממנו; אמות מידה פיננסיות והתחייבויות מהותיות נוספות כלפי הבנק שלא במסגרת הסכם הליווי ⁵²
												הפרת הסכם המימון על-ידי אחד השותפים. לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות והתחייבויות מהותיות נוספות להן התחייבה קרדן נדל"ן כלפי הבנק, לרבות במסגרת הסכם זה, ראה סעיף 14.5.3 לחלק זה.
(5) שכונת כרמי גת (***)	קריית גת	תאגיד בנקאי	62,000	-	ל.ר.	ל.ר.	62,000	Recourse	פריים + 0.4%	לא צמוד	כן	הבטוחות שניתנו לבנק על-ידי קרדן נדל"ן בקשר עם הפרויקט (הכוללות, בין היתר, משכנתא ושעבוד קבוע בדרגה ראשונה על מלוא הזכויות בפרויקט ובמקרקעין) מבטיחות את פירעון מלוא חובותיה וקיום מלוא התחייבויותיה של קרדן נדל"ן כלפי הבנק. לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות והתחייבויות מהותיות נוספות להן התחייבה קרדן נדל"ן כלפי הבנק, ראה סעיף 14.5.3 לחלק זה.
(6) עפולה ⁵⁵ (***)	עפולה	תאגיד בנקאי	58,400	-	ל.ר.	ל.ר.	58,400	Recourse	פריים + 0.75%	לא צמוד	כן	המימון האמור הועמד לקרדן נדל"ן ולשותפתה לפרויקט (40%). לפרטים אודות ערבות שהעמידה קרדן נדל"ן לטובת הבנק בקשר עם המימון האמור, ראה סעיף 7.4.7 לחלק זה ובאור 4.ב.26 לדוחות הכספיים. כמו-כן, הועמדה לטובת הבנק משכנתא מדרגה ראשונה על מלוא זכויותיהן של קרדן נדל"ן ושותפתה במקרקעין. יצוין, כי שותפתה של קרדן נדל"ן העמידה לטובת קרדן נדל"ן משכנתא בדרגה שנייה להבטחת התחייבויותיה על-פי הסכם השותפות ביניהן. לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות והתחייבויות מהותיות נוספות להן התחייבה קרדן נדל"ן כלפי הבנק, ראה סעיף 14.5.3 לחלק זה.
(7) קריית אתא (***)	קריית אתא	תאגיד בנקאי	48,636 (הלוואת בולט, עד ליום 1 ביולי 2027)	21,136	ל.ר.	ל.ר.	48,636 (הלוואת בולט, עד ליום 1 ביולי 2027)	Recourse	פריים + 0.4%	לא צמוד	כן	כלל הבטוחות שניתנו (או יינתנו) לבנק על-ידי קרדן נדל"ן, בין בקשר עם הפרויקט ובין אם לאו (והכוללות בקשר עם הפרויקט, בין היתר, שעבוד מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על כל זכויות קרדן נדל"ן במקרקעין, על אישור זכייה במכרז לחכירת המקרקעין ועל חוזה החכירה, על כספים שיגיעו לקרדן נדל"ן בקשר לנכסים המשועבדים וכדומה, וכן התחייבות לרישום משכנתא על המקרקעין) מבטיחות את פירעון מלוא חובותיה והתחייבויותיה של קרדן נדל"ן כלפי הבנק בקשר עם הפרויקט.
(8) חדרה (***)	חדרה	תאגיד בנקאי	51,000	-	ל.ר.	ל.ר.	51,000	Recourse	פריים + 0.8%	לא צמוד	כן	המימון האמור הועמד לשותפות מוגבלת בה מחזיקה קרדן נדל"ן 50%. לצורך הבטחת המימון, העמידה השותפות המוגבלת משכנתא מדרגה ראשונה על המקרקעין לטובת הגורם המממן, וכן קרדן נדל"ן ערבה להבטחת התחייבויות השותפות המוגבלת כלפי בקשר עם המימון האמור (כנגד משכון מדרגה שנייה על המקרקעין). לפרטים נוספים ראה גם סעיף 7.4.7 לחלק זה. לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות והתחייבויות מהותיות נוספות להן התחייבה קרדן נדל"ן כלפי הבנק, ראה סעיף 14.5.3 לחלק זה.

(*) היתרה לניצול הינה בהפחתת האשראי הכספי.

(**) יצוין, כי בנוסף לריבית המפורטת, משולמות לגורמים המממנים גם עמלות שונות בקשר עם האשראי שמועמד על-ידם ו/או בגין ניצול מסגרות האשראי לצרכי העמדת ערבויות/פוליסות ביטוח חוק מכר/ערבויות אחרות ו/או בגין אי ניצול מסגרות האשראי, הכל בתנאים מקובלים ובהתאם וכפוף להסכמות עם כל גורם מממן.

(***) לפרטים אודות הפרויקט, ראה סעיף 7.4.6 לחלק זה.

(****) לפרטים אודות הפרויקט, ראה סעיף 7.4.7 לחלק זה.



פרויקטים בתכנון, עתודות קרקע ופרויקטים מותלים

7.4.6 להלן ריכוז נתונים בפרויקטים אשר ליום 31 בדצמבר 2025 הינם בתכנון (קרי, קיימת לגביהם תב"ע מאושרת או מצויים בתהליך תכנית עיצוב או היתר בנייה או שלהערכת קרדן נדל"ן הקמתם צפויה להתחיל במהלך שנת 2026) (נתונים כספיים מתייחסים לחלקה של קרדן נדל"ן בפרויקטים):⁵⁶

הפרויקט	מיקום	תיאור	חלק קרדן נדל"ן (לא כולל זכויות בעלי קרקע, ככל שרלוונטי)	מועד ההתקשרות לרכישת הזכויות בקרקע	יח"ד בפרויקט לפי מצב תכנוני מבוקש / מתוכנן	סוג הזכויות בקרקע ⁵⁷	עלות קרקע בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	סה"כ עלות משוערת לפרויקט כולל קרקע (באלפי ש"ח)	הכנסות צפויות (באלפי ש"ח)	ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (בש"ח)	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנחתמו בפרויקט, ללא מע"מ, לשנת 2025 (בש"ח)	אחוז רווח גולמי צפוי	שנת תחילת בנייה צפויה	משך בנייה צפוי בשנים	מצב תכנוני סטטוטורי
הוליה ⁵⁸ - מגרשים 14-15	ירושלים	2 בניינים	100% (עסקת תמורות)	1999	144	בעלות	159,581	392,190	469,734	29,419	31,607	16.5%	2026	4	זכויות על-פי תב"ע בתוקף ל-144 יח"ד. התקבל היתר לחפירה ודיפון. הוגשה בקשה להיתר בניה מלא.
מוהליבר ⁵⁹ (פינוי בינוי) (פארק מגשימים)	יהוד	6 מבני מגורים	50%	2022	391 (148)*	בעלות	26,910	331,404	396,180	22,847	23,042	16.4% (**)	2026	3.66	תב"ע בתוקף. התקבל היתר בנייה בתנאים, וקרדן נדל"ן פועלת להשלמתם. בנוסף לשטחי המגורים כאמור בטבלה, כוללת התב"ע גם 800 מ"ר שטחי מסחר. למועד הדוח שיעור יח"ד אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת בהסכם פינוי-בינוי הינו 100%.
קרדן בנהריה ⁶⁰ - שלב ב' (קרדן UP)	נהריה	5 בניינים	100%	2015	262	חכירה	13,858	420,349	515,392	15,059	ל.ר.	18.4%	2026	4	תב"ע בתוקף. בחודש פברואר 2026 קיבלה קרדן נדל"ן החלטת ועדה להיתר בתנאים. במקביל, פועלת קרדן נדל"ן לתיאום שלביות הפרויקט. יצוין, כי בנוסף לשטחי המגורים כאמור בטבלה, כוללת התב"ע גם כ-1,300 מ"ר שטחי מסחר.
קריית אתא ⁶¹	קריית אתא	9 בניינים	100%	2024	217	בעלות	46,690	333,147	403,983	15,544	ל.ר.	17.5%	2026	4	תב"ע בתוקף. בתהליך החוצאת היתר בנייה.

(*) נתון בסוגריים - חלק קרדן נדל"ן ביחידות הדיור.
 (***) יצוין, כי בין השנים 2024 ו-2025 חל גידול משמעותי ברווח הגולמי הצפוי מהפרויקט, אשר נבע בעיקר מחבות היטל השבחה בפועל נמוכה יותר מן הצפוי.

⁵⁶ הנתונים הנכללים בטבלה זו מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על הערכות הנהלת קרדן נדל"ן המתבססות על מחירי המכירה המתוכננים בפרויקט, מצב השוק, תחזיות ו/או תוכניות עבודה של קרדן נדל"ן, הערכות של קרדן נדל"ן לגבי משך הליכי התכנון והאישור, עלויות ההקמה והסכמים שונים שנחתמו עם קבלנים ויועצים בקשר אליהם. 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, ממועד פינוי דיירים, מהמצב הכלכלי של המשק (לרבות קשיי מימון, שינויים בשיעורי האינפלציה והריבית, מיתון, הקשחת מדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וקישון במכירות עקב ירידה בביקושים), שינויים במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם, שינויים בעלויות תשומות הבנייה ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 22 לחלק זה.

⁵⁷ סוג הזכויות שקרדן נדל"ן רכשה. הזכויות כאמור אינן בהכרח רשומות על שם קרדן נדל"ן נכון למועד הדוח.

⁵⁸ לפרטים נוספים אודות הפרויקט, ראה סעיפים 7.4.3 ו-7.4.11.2 לחלק זה.

⁵⁹ קרדן נדל"ן רכשה משותפתה לפרויקט את חלקה בזכויות ובחובות כלפי בעלי הקרקע (פינוי בינוי) במהלך חודש יוני 2022 (בתמורה לסך של כ-22.5 מיליון ש"ח). במסגרת הסכם עסקה משותפת בין קרדן נדל"ן לשותפתה בפרויקט, נקבע, בין היתר, כי קרדן נדל"ן תעמיד במקום השותפה את מלוא חלקה של השותפה בהון העצמי הנדרש לשם תכנון, ביצוע והקמת הפרויקט, לרבות כלפי גורם מממן (כאשר חלק זה שישולם ביתר יישא ריבית בשיעור שנקבע ויובטח לטובת קרדן נדל"ן באמצעות שעבוד שני על זכויותיה של השותפה בפרויקט).

⁶⁰ לפרטים נוספים אודות הפרויקט, ראה סעיף 7.4.1 לחלק זה ובאור 13ב(5) לדוחות הכספיים.

⁶¹ בחודש ספטמבר 2024 זכתה קרדן נדל"ן במכרז רמ"י למקרקעי הפרויקט, בתמורה לסך של כ-30.2 מיליון ש"ח, וכן עלויות פיתוח בהיקף כולל של כ-32.5 מיליון ש"ח (אשר שולמו בהתאם לאבני דרך שהוסכמו מול רמ"י). בהתאם להוראות המכרז, על קרדן נדל"ן להשלים את בניית הפרויקט בתוך שישים (60) חודשים ממועד הזכייה.



7.4.7 להלן ריכוז נתונים של קרקעות אותן קרדן נדל"ן מייעדת לבנייה למגורים, אשר ליום 31 בדצמבר 2025 הינן בעתודה (קרי, מצויות בהליכי אישור תב"ע (כגון קבלת המלצת ועדה מקומית, המלצת הפקדה, פרסום להתנגדויות וכדומה)) ושהקמתם אינה צפויה להתחיל בשנת 2026 (חלק קרדן נדל"ן):⁶²

ממצב תכנוני סטטוטורי נוכחי	מ"ר ממוצע ליח"ד		סה"כ עלות משוערת לפרויקט כולל קרקע (באלפי ש"ח) ⁶⁴ חלק קרדן נדל"ן	עלות קרקע בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח) חלק קרדן נדל"ן	סוג הזכויות ⁶³	מספר יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן	מספר יח"ד בפרויקט לפי מצב תכנוני נוכחי	שטח הפרויקט (במ"ר)	מועד רכישת הזכויות בקרקע	חלק קרדן נדל"ן (לא כולל זכויות בעלי קרקע, ככל שרלוונטי)	מיקום	הפרויקט
	לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן	לפי מצב תכנוני נוכחי										
תב"ע בתוקף מחדש נובמבר 2024.	145	145	191,287	37,879	בעלות	101 (79) (*)	101	11,429	11/2020	100%	אשדוד	אשדוד ⁶⁵ (קומבינציה)
במהלך חודש אוקטובר 2023 אושרה למתן תוקף תב"ע כוללת למתחם. התב"ע כוללת זכויות לבנייה של כ-890 יח"ד (מתוכן כ-15% יחידות ל-דיור בהישג יד), שטחי משרדים בהיקף של כ-20,000 מ"ר ושטחי מסחר בהיקף של כ-5,000 מ"ר (וכן ייעודים ציבוריים שונים). יובהר, כי שטחי המשרדים והדב"י האמורים, משוייכים לתחום הנדל"ן להשקעה – ראה סעיפים 8.12 ו-8.13 לחלק זה.	80	80	1,117,288	277,291	בעלות	631 (296) (*)	631	50,736	02/2021	50%	ת"א	TLV – ROVA ⁶⁶
תב"ע בתוקף. בשלבי תכנון ופיתוח המקודמים על-ידי עיריית עפולה.	108	108	477,536	49,588	בעלות	707 (409) (*)	707	76,436	03/2021	60%	עפולה	עפולה ⁶⁷ (מזומן וקומבינציה)

⁶² הנתונים בטבלה בדבר מספר יח"ד ומ"ר ממוצע ליח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן, וכן עלות משוערת לפרויקט ועצם הקמתו, מהווים 'מידע צופה פני עתיד' כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות הנהלת קרדן נדל"ן המתבססות על תחזיות ו/או תוכניות עבודה של קרדן נדל"ן, וכן על היכרותה עם שוק הדיור בישראל בכלל ובאזורי הפעילות האמורים בטבלה בפרט ועם הליכי התכנון במוסדות התכנון השונים. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה (לפי העניין) משינוי מחירי הדירות באזור מסוים או בשוק כולו, מהמצב הכלכלי של המשק (לרבות קשיי מימון, שינויים בשיעורי האינפלציה והריבית, מיתון, הקשחת מדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וקישורן במכירות עקב ירידה בביקושים), משינויים במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם, משינויים בעלויות תשומות הבנייה, משינוי בתכניות העבודה של קרדן נדל"ן בקשר עם ההתקשרויות, מהתארכות הליכי תכנון, מהחלטות של גורמים רגולטוריים ביחס למקרקעין השונים ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 22 לחלק זה.

⁶³ סוג הזכויות שקרדן נדל"ן רכשה. הזכויות כאמור אינן בהכרח רשומות על שם קרדן נדל"ן נכון למועד הדוח.

⁶⁴ הנתון כולל ייחוס עלויות מימון.

⁶⁵ בהתאם להסכם הקומבינציה בו התקשרה קרדן נדל"ן עם בעלי המקרקעין, רכשה קרדן נדל"ן את המקרקעין בתמורה למתן שירותי בנייה ל-22 יח"ד ותמורה נוספת בסך של 40.8 מיליון ש"ח. בחודש נובמבר 2024 אושרה תב"ע המאפשרת את הקמת יחידות הדיור על-פי ההסכם, ובהתאם שולמה לבעלי הקרקע, במהלך שנת 2025, תמורה בסך של כ-34 מיליון ש"ח (כנגד בטוחות מתאימות בקרקע לטובת קרדן נדל"ן).

⁶⁶ במהלך שנת 2022 הושלמו התקשרויות שונות של קרדן נדל"ן וריאליטי קרן השקעות בנדל"ן 4, שותפות מוגבלת ("ריאליטי"); ובהערה זו ביחד עם קרדן נדל"ן: "היזמות" לרכישה במשותף, בחלקים שונים, של זכויות בשטחים (בהיקף של כ-35 דונם) בחטיבת קרקע המצויה במרחב הפלך בדרום תל-אביב (בהערה זו: "המתחם") או "המקרקעין". בנוסף, במהלך חודש נובמבר 2022, התקשרו קרדן נדל"ן וריאליטי (בחלקים שונים ביניהן) עם מרבית יתרת בעלי הזכויות הפרטיים הנוספים במתחם (בהערה זו: "הבעלים") בהסכם פינוי בינוי, במסגרתו, חלף המבנים הקיימים במתחם, אשר חלקם בחזקת הבעלים ואשר יפוגו על-ידם במלואם במועדים שנקבעו בהסכם, יקימו היזמות פרויקט בהתאם לתב"ע חדשה שתאושר במתחם (כאמור להלן). כמו-כן, בהתאם להסכם, יהיו הבעלים זכאים לקבל מהיזמות תמורה בתנאי נטו, אשר חלק קרדן נדל"ן בהן הינו כ-19 יח"ד (בעסקת נטו) ובתוספת סך של כ-22 מיליון ש"ח, אשר למועד הדוח חלקו שולם כמקדמה לצורך פינוי הבעלים (כנגד בטוחות שונות לטובת היזמות (בהן, בין היתר, משכנתאות על זכויות הבעלים במתחם)), כאשר סך של כ-4.5 מיליון ש"ח מתוך חלק קרדן נדל"ן במקדמה, יועבר לבעלים רק במועד וכנגד פינוי המתחם בפועל. למועד הדוח, השלמת עסקת ה-פינוי-בינוי כפופה להתקיימות תנאים מתלים שונים במועדים שנקבעו בהסכם, כאשר ליזמות זכות לוותר על התקיימות כל או חלק מהתנאים המתלים האמורים. במקרה של ביטול ההסכם, יועברו חלק מזכויות הבעלים הרשומות במתחם ליזמות כנגד הכספים ששולמו להם על-ידי. למועד הדוח, בעלות הזכויות האחרות במתחם הינן עיריית תל אביב-יפו (כ-13%) ומדינת ישראל (כ-3%). בהקשר זה יצוין, כי למועד הדוח קיימות הערות על הפקעה של עיריית תל-אביב. הוצאת היתרי בנייה מכוח התב"ע האמורה בטבלה צפויה להיות כפופה לפינוי המחזיקים בקרקע (אשר חלקם כבר התפנו למועד הדוח). יצוין, כי בחודשים אוקטובר 2025 וינואר 2026 הוגשו תביעות לפירוק שיתוף (בהתאמה) כנגד רמ"י וכנגד בעלים נוסף באחת החלקות במתחם אשר לא הצטרף להסכם הפינוי בינוי ולא מכר את חלקו.

⁶⁷ במהלך חודש אוקטובר 2021 נכנסו לתוקף הסכמים (מכר ועסקה משותפת) בין קרדן נדל"ן לבין צד שלישי (בהערה זו: "השותף"), במסגרתם רכשה קרדן נדל"ן מהשותף 60% מזכויותיו בקרקע לבניית כ-400 יחידות דיור, ונקבעו בין הצדדים הוראות לייזום והקמת הפרויקט על המקרקעין (ומקרקעין סמוכים נוספים במתחם) בעסקה משותפת. בהתאם להוראות ההסכמים, הוסכם כי העסקה המשותפת תוסיף לרכוש זכויות (בקומבינציה ובמזומן) במקרקעין במתחם בתנאים שסוכמו, וכן, בין היתר, כי: (א) קרדן נדל"ן והשותף יהיו זכאים לדמי ניהול בשיעורים שונים שנקבעו מתוך הכנסות הפרויקט; (ב) ביחס להסכמי רכישת קרקעות נוספות במזומן, נקבעו תנאים שבהתקיימם על השותף לשפות את קרדן נדל"ן, וזאת כתלות בעלויות הבנייה של חלק מיחידות הדיור שייבנו בפרויקט על אותם מקרקעין; (ג) כל סכום שקרדן נדל"ן תעמיד לטובת העסקה המשותפת, יועמד כהלוואת בעלים נושאת ריבית (ליום 31 בדצמבר 2025 הועמדה על-ידי קרדן נדל"ן הלוואת בעלים בסך של 11,080 אלפי ש"ח). ליום 31 בדצמבר 2025 לעסקה המשותפת הלוואה בנקאית בסך כולל של כ-58,400 אלפי ש"ח, אשר קרדן נדל"ן ערבה לה במלואה (בתמורה לעמלת ערבות מוסכמת).

החל מכניסת ההסכמים האמורים לתוקף, חתמו קרדן נדל"ן והשותף על הסכמים עם צדדים שלישיים, לרכישת זכויות במקרקעין נוספים במתחם לבניית כ-293 יחידות דיור נוספות, וזאת בעסקאות קומבינציה (בשיעורים שייקבעו בעתיד כתלות בעלויות בניית יחידות הדיור הרלוונטיות ואשר יהיו בטווח של כ-25%-13% (לבעלי הקרקע) ובעסקאות מזומן (בהיקף כולל של כ-25 מיליון ש"ח) (לפי העניין).



מ"ר ממוצע ליח"ד	מצב תכנוני סטטוטורי נוכחי		ס"ה"כ עלות משוערת לפרויקט כולל קרקע (באלפי ש"ח) 64 חלק קרדן נדל"ן	עלות קרקע בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח) חלק קרדן נדל"ן	סוג הזכויות ⁶³	מספר יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן	מספר יח"ד בפרויקט לפי מצב תכנוני נוכחי	שטח הפרויקט (במ"ר)	מועד רכישת הזכויות בקרקע	חלק קרדן נדל"ן (לא כולל זכויות בעלי קרקע, שרלוונטי)	מיקום	הפרויקט
	לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן	לפי מצב תכנוני נוכחי										
119	119	1,834,742	25,487	בעלות	2,017 (996)*	2,017	239,565	02/2021	50%	חדרה	חדרה ⁶⁸ - מתחם 15(1)	
119	119	153,317	21,200	בעלות	83	83	9,860	12/2021	100%	חדרה	חדרה - מתחם 15(2)	
110	110	624,764 (נתון על בסיס מספר בעלי קרקע איתם נחתמו הסכמי קומבינציה למועד הרלוונטי)	3,988	בעלות	218 (117)*	218	23,985	07/2021	100%	נתניה	נתניה - מתחם 20 ⁶⁹ (קומבינציה)	

⁶⁸ במהלך חודש פברואר 2021, התקשרה קרדן נדל"ן בהסכם עם צד שלישי אשר הינו שותפות רשומה (בהערה זו: "השותפות") המחזיקה במקרקעין האמורים לעיל (קרקע אשר למועד ההתקשרות הייתה קרקע חקלאית בשטח כולל של כ-192 דונם) (בהערה זו: "המקרקעין"), במסגרתו הוסכם בין הצדדים כי קרדן נדל"ן תיתן לשותפות שירותי ניהול ותכנון, אשר ייקרמו קידום תכנית חדשה למקרקעין בייעוד למגורים (בסעיף זה: "התכנית") והוצאת היתרי בנייה מכוחה – בהקשר זה וכאמור בטבלה לעיל, במהלך חודש נובמבר 2024 החליטה הוועדה המחוזית על אישור תכנית חדשה במקרקעין, ולמועד הדוח התכנית כאמור בתוקף. בנוסף, כחלק מהשירותים שהוסכמו בין הצדדים, סייעה קרדן נדל"ן לשותפות בקבלת מימון בסך של כ-51 מיליון ש"ח והעמידה ערבות להבטחת התחייבויותיה כלפי הגורם המממן בקשר עם מימון כאמור (כנגד משכון מדרגה שנייה על המקרקעין) ("הסכם השירותים").

בד בבד עם ההתקשרות בהסכם השירותים, התקשרו הצדדים גם בהסכם אופציה, במסגרתו ניתנה לשותפות אופציה לחייב את קרדן נדל"ן לרכוש 50% מהזכויות בשותפות (בדרך של הקצאת זכויות בשותפות), בתמורה אשר תשקף את שווי השותפות בסמוך לאחר אישור התכנית, על בסיס הערכת שמאי. ביום 4 בדצמבר 2024 הודיעה השותפות על מימוש האופציה, ובהתאם הוקצו לקרדן נדל"ן 50% מהזכויות בשותפות. בד בבד עם מימוש האופציה נחתם בין הצדדים הסכם הקצאה מפורט ("הסכם ההקצאה"), הקובע, בין היתר, את מועדי תשלום תמורת ההקצאה בהתאם לצרכי הפרויקט לפי קצב התקדמות בנייתו בשלבים, אופן ניהול השותפות והתמורה בגין ניהולה, אופן חלוקת רווחי השותפות בין השותפים, מימון הפרויקט (לרבות נטילת מימון וליווי בנקאי) וביצוע הבנייה באמצעות אל-הר. להערכת קרדן נדל"ן, למועד הדוח סכומי ההשקעה בשותפות (בעקיפין, ברכישת חלקה במקרקעין) צפויים להסתכם בשנים הקרובות בהיקפים בטווח של כ-300 עד כ-400 מיליון ש"ח והם יושקעו בשותפות בהתאם לקצב ההתקדמות של פיתוח הפרויקט ובנייתו (אשר צפוי להיבנות בשלבים).

ההשקעה בפרויקט זה מוצגת בדוחותיה הכספיים של קרדן נדל"ן כהשקעה בחברות כלולות (ולא במלאי). יצוין, כי בתמורה לשירותים שנתנה קרדן נדל"ן בהתאם להסכם השירותים, שולמו לקרדן נדל"ן, בדרך של קיזוז התמורה בגין רכישת זכויות בשותפות, סך של כ-19 מיליון ש"ח, הנגזר מהיקף עליית ערך המקרקעין ואשר צפוי להיפרע על-ידי השקעה שתבצע קרדן נדל"ן בשותפות.

⁶⁹ בנוסף, בחודש דצמבר 2021 חתמה קרדן נדל"ן על הסכם לרכישת שטח נוסף במקרקעין באותו המתחם – המסומן כמתחם 15(2) בטבלה לעיל ומוחזק על-ידי קרדן נדל"ן לבדה. החל מחודש יולי 2021 בהסכם קומבינציה עם צדדים שלישיים שהינם (למועד הדוח, לאחר טבלאות איוון) כלל הבעלים בשלושה (3) מגרשים (מתוך חמישה (5) מגרשים בסך הכל) במתחם מקרקעין בנתניה (בהערה זו: "הבעלים" ו-"המתחם", לפי העניין), אשר בהתאם לתכנית חדשה שאושרה בחודש נובמבר 2024 (בהערה זו: "התכנית החדשה") מיועדים לבניית 218 יחידות דיור (330 במתחם בכללותו) וכן כ-37,000 מ"ר משרדים וכ-2,900 מ"ר שטחי מסחר.

בהתאם לתנאי ההסכם, שיעור הקומבינציה בעסקה ביחס ליחידות המגורים נקבע על 37% (שווי חלק הבעלים), וזאת אלא אם יבקש מי מהצדדים, לאחר אישור התכנית החדשה, כי שיעור הקומבינציה ייבחר וייקבע מחדש על-ידי שמאי מוסכם, על-פי תנאי השוק באותו מועד ובהתחשב בשיעור רווח יזמי מסוים אשר הוסכם בין הצדדים, ובלבד ששיעור הקומבינציה שייקבע כאמור יהיה בטווח של 35%-39% (שווי חלק הבעלים); באופן נפרד וללא תלות בשיעור הקומבינציה ו/או ברווח היזמי ביחס לשטחי המגורים כאמור, שיעור הקומבינציה בעסקה ביחס לשטחי המשרדים והמסחר (ככל שייכללו בעסקה) ייקבע על-ידי השמאי המוסכם, וזאת על-פי תנאי השוק (במועד אישור התכנית החדשה) ובהתחשב בשיעור רווח יזמי מסוים אשר הוסכם בין הצדדים; בנוסף הוסכם בין הצדדים, כי שיעור של עד 15% ממקרקעי הבעלים יכול ויבוצע בעסקת שירותי בנייה (חלף קומבינציה), על-פי בחירת הבעלים, במחירי עלות ובתוספת רווח יזמי בשיעור שסוכם בין הצדדים.

כנגד חלקה של קרדן נדל"ן בעסקת הקומבינציה, התחייבה קרדן נדל"ן, בין היתר, בהתחייבויות מקובלות כלפי הבעלים לרבות נשיאה בעלויות התכנון והבנייה, השבת חלק מההוצאות שהוצאו בשם הבעלים והסדרת העמדת הלוואה לשם פירעונם של תשלומים מסוימים החלים על הבעלים.

במסגרת ההסכם נקבעו מספר תנאים מפסיקים, ובהם מקום בו לא תאושר בנייה במתחם בהיקפים עליהם הסכימו הצדדים, או ככל ששיעור הקומבינציה שייקבע ביחס לשטחי המגורים על-ידי השמאי המוסכם כאמור לעיל יהיה נמוך מהשיעור המינימלי שנקבע בהסכם וקרדן נדל"ן לא נאותה לקיים את ההסכם בשיעור הקומבינציה המינימלי האמור.



מ"ר ממוצע ליח"ד	מצב תכנוני סטטוטורי נוכחי		סו"כ עלות משוערת לפרויקט כולל קרקע (באלפי ש"ח) חלק קרדן נדל"ן	עלות קרקע בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח) חלק קרדן נדל"ן	סוג הזכויות ⁶³	מספר יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן	מספר יח"ד בפרויקט לפי מצב תכנוני נוכחי	שטח הפרויקט (במ"ר)	מועד רכישת הזכויות בקרקע	חלק קרדן נדל"ן (לא כולל בעלי קרקע, ככל שרלוונטי)	מיקום	הפרויקט
	לפי מצב תכנוני נוכחי	לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן										
									(***)		הכרמל	
114	ל.ר.	672,082	1,442	בעלות		465 (367) (*)	98	41,853	09/2019 (***)	100%	חיפה	קריית אליעזר – מתחם א' (פינוי בינוי)
107	ל.ר.	839,167	8,386	בעלות		618 (504) (*)	114	54,939	07/2017 (***)	7250%	קריית גת	קוממיות (פינוי בינוי)
118	ל.ר.	353,107	580	בעלות		258 (194) (*)	64	22,833	09/2022 (***)	100%	פתח תקווה	וייסבורג (פינוי בינוי)
90	ל.ר.	589,829	892	בעלות		340 (255) (*)	85	22,986	05/2023 (***)	100%	ירושלים	דרך חברון (פינוי בינוי)
99	ל.ר.	623,620	-	בעלות		465 (371) (*)	94	36,683	11/2025 (***)	100%	לוד	דוד המלך מתחם 1 (פינוי בינוי)

⁷² בהתאם להסכם בין קרדן נדל"ן לשותפתה בפרויקט, סוכס, בין היתר, כי קרדן נדל"ן תזרים 100% מההון הנדרש לפרויקט וכי רווחי הפרויקט יחולקו בהתאם למנגון תשואה שהוסכם בין הצדדים.



מ"ר ממוצע ליח"ד	מצב תכנוני סטטוטורי נוכחי		סה"כ עלות משוערת לפרויקט כולל קרקע (באלפי ש"ח) ⁶⁴ חלק קרדן נדל"ן	עלות קרקע בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח) חלק קרדן נדל"ן ⁶³	סוג הזכויות ⁶³	מספר יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן	מספר יח"ד בפרויקט לפי מצב תכנוני נוכחי	שטח הפרויקט (במ"ר)	מועד רכישת הזכויות בקרקע	חלק קרדן נדל"ן (לא כולל זכויות בעלי קרקע, שרלוונטי)	מיקום	הפרויקט
	לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן	לפי מצב תכנוני נוכחי										
93	93	339,825	3,948	בעלות	192 (144) (*)	48	17,766	10/2020 (***)	100%	נתניה	קצנלסון (פינוי בינוי)	

תב"ע כוללת למתחם בתוקף. אושרה תכנית עיצוב אדריכלית וקרדן נדל"ן פועלת להגשת בקשה להיתר בנייה. יצוין, כי בנוסף לשטחי המגורים כאמור בטבלה, כוללת התב"ע 600 מ"ר שטחי מסחר וכן שטחי מבני ציבור. למועד הדוח שיעור יחידות אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת בהסכם פינוי-בינוי הינו 100%.

(*) נתון בסוגריים - חלק קרדן נדל"ן ביחידות הדיור.
 (**) כולל 96 יחידות דיור (כולן בחלק של קרדן נדל"ן) אשר ישמשו כדיור להשכרה ארוכת טווח לתקופה של 10 שנים לפחות.
 (***) פרויקט פינוי בינוי - המועד המפורט בטבלה הינו מועד תחילת החתמת בעלי הזכויות ביחידות הדיור הקיימות במקרקעין על הסכמי ייזום (פינוי בינוי).

התקשרויות נוספות

פרויקט פינוי בינוי ברחוב בן גוריון באזור – למועד הדוח מחזיקה קרדן נדל"ן ב-60% מפרויקט פינוי בינוי ברחוב בן גוריון באזור, על שטח מתוכנן של כ-6.5 דונם, במסגרתו, בהתאם למצב התכנוני המתוכנן (האמור להלן ואשר למועד הדוח אינו סופי או וודאי), חלף 64 יחידות דיור הקיימות במקרקעין, ייבנה פרויקט בן 214 יחידות דיור (מתוכן חלק קרדן נדל"ן 90 יחידות). מועד החתמת בעלי הזכויות ביחידות הדיור הקיימות במקרקעין על הסכמי ייזום (פינוי בינוי) החל במהלך חודש ינואר 2021, ולמועד הדוח שיעור יחידות הדיור אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת בהסכם כאמור הינו 72%. למועד הדוח אושרה תב"ע לפרויקט, כך שמתחם מימוש הפרויקט מכיל זכויות גם של יזם נוסף, אשר החתים בעלי זכויות במגרש הסמוך. לפיכך, למועד הדוח בוחנת קרדן נדל"ן אפשרות למימוש הפרויקט במתחם בדרך של הוצאת היתרי בנייה וביצוע הפרויקט בשיתוף היזם הנוסף, או לחילופין בדרך של קידום תכנית איחוד וחלוקה להפרדה בין זכויות היזמים.



7.4.8 להלן ריכוז נתונים של פרויקטים/קרקעות שקרדן נדל"ן מיעדת לבנייה למגורים, אשר למועד הדוח הינם בהליכי תכנון ראשוניים/או מותלים⁷³:

ממצב תכנוני סטטוטורי נוכחי	סה"כ עלות משוערת לפרויקט כולל קרקע וייחוס עלויות מימון (באלפי ש"ח)	עלות קרקע בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	סוג הזכויות ⁷⁴	מספר יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן		מספר יח"ד בפרויקט לפי מצב תכנוני נוכחי		מועד ההתקשרות לרכישת הזכויות בקרקע	חלק קרדן נדל"ן	מיקום	הפרויקט
				לא כולל חלק בעלים	כולל חלק בעלים	לא כולל חלק בעלים	כולל חלק בעלים				
הוועדה המחוזית לתכנון ובנייה (מחוז י-ם) החליטה על הפקדת תב"ע חדשה בתנאים. למועד הדוח ייעוד המקרקעין הינו איזור לפיתוח עירוני על-פי תמ"מ 30/1. בנוסף לשטחי המגורים כאמור בטבלה, צפיה התב"ע המתוכננת לכלול גם כ-1,900 מ"ר שטחי משרדים וכ-2,700 מ"ר שטחי מסחר.	1,599,957	1,600	בעלות	628	837	ל.ר.	ל.ר.	2021	100%	ירושלים	רמות ⁷⁵ (קומבינציה ו/או תמורות)
תב"ע בשלבים מתקדמים בוועדה המחוזית. למועד הדוח ייעוד המקרקעין הינו חקלאי.	463,120	30	בעלות	219	348	ל.ר.	ל.ר.	החל מ-2020	100%	גן יבנה	גן יבנה ⁷⁶ (קומבינציה)
תב"ע חדשה מקודמת על-ידי העירייה ודירה להשכיר. למועד הדוח ייעוד המקרקעין הינו חקלאי.	444,369	1,378	בעלות	228	341	ל.ר.	ל.ר.	2023, 2021	100%	כפר יונה	כפר יונה ⁷⁷ (קומבינציה)

⁷³ הנתונים בטבלה בדבר מספר יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן בכל פרויקט, עלות משוערת לפרויקט וכן עצם הקמתו, מהווים 'מידע צופה פני עתיד' כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות הנהלת קרדן נדל"ן המתבססות על תחזיות ו/או תוכניות עבודה של קרדן נדל"ן, וכן על היכרותה עם שוק הדיור בישראל בכלל ובאזורי הפעילות האמורים בטבלה בפרט ועם הליכי התכנון במסודות התכנון השונים. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה (לפי העניין) משינוי מחירי הדיירות באזור מסוים או בשוק כולו, מהמצב הכלכלי של המשק (לרבות קשיי מימון, שינויים בשיעורי האינפלציה והריבית, מיתון, הקשחת מדיניות מונן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וקישון במכירות עקב ירידה בביקושים), משינויים במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם, משינויים בעלויות תשומות הבנייה, משינוי בתכניות העבודה של קרדן נדל"ן בקשר עם ההתקשרויות, מהתארכות הליכי תכנון, מהחלטות של גורמים רגולטורים ביחס למקרקעין השונים, מאי התקיימות תנאים מתלים שנקבעו בקשר למי מהפרויקטים (או מהתקיימות תנאים מפסיקים, לפי העניין), ככל שנקבעו ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 22 לחלק זה.

⁷⁴ סוג הזכויות שקרדן נדל"ן רכשה. הזכויות כאמור אינן בהכרח רשומות על שם קרדן נדל"ן נכון למועד הדוח.

⁷⁵ במהלך חודש נובמבר 2021 התקשרה קרדן נדל"ן עם צד שלישי הזכאי להירשם כבעלים במקרקעין (בהערה זו: "המוכר"), בהסכם קומבינציה ו/או תמורות, אשר כניסתו לתוקף מותנית בפרסומה למתן תוקף של תב"ע חדשה לבנייה למגורים במקרקעין, אשר קרדן נדל"ן התחייבה לקדם בתוך תקופה שנקבעה (בהערה זו: "התכנית") (אך לקרדן נדל"ן ניתנה הזכות לוותר על התקיימות התנאי האמור). בהתאם לתנאי ההסכם, שיעור הקומבינציה בעסקה (הן בממכר בדרך של קומבינציה והן בממכר בדרך של תמורות) ייקבע על-ידי שמאי מוסכם לאחר התקיימות התנאי המתלה האמור, וזאת על-פי תנאי השוק באותו מועד ובהתחשב בשיעור רווח יומי מסוים אשר הוסכם בין הצדדים, ואילו תמהיל יחס הקומבינציה/תמורות ייקבע בסמוך לאותו מועד על-ידי המוכר, בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם.

במסגרת ההסכם, התחייבה קרדן נדל"ן להעמיד למוכר, בין היתר, הלוואות (על חשבון תמורות עתידיות טרם קבלת החזקה במקרקעין) בסך כולל של 10 מיליון ש"ח, במספר פעימות (בכפוף להתקיימות תנאים מסוימים שנקבעו בהסכם), כאשר סך של 2.5 מיליון ש"ח יועמד בכפוף לרישום המוכר כבעלים במקרקעין ולקבלת אישור הוועדה המקומית להפקדת התכנית, ולאחר מכן, סך של 6 מיליון ש"ח יועמד בכפוף לפרסום התכנית ברשומות. מתוך סכום הלוואה הכולל האמור, למועד הדוח העמידה קרדן נדל"ן מקדמה על חשבון הלוואה כאמור בסך של כ-0.5 מיליון ש"ח. ההלוואות נושאות (או יישאו, לפי העניין) ריבית שנתית בשיעור של פריים+4%, ככלל ייפרעו לא יאוחר מהמועד למסירת יחידות הדיור הרלוונטיות למוכר (או מתוך תמורת מכירתן, לפי העניין), ותהיינה מובטחות לטובת קרדן נדל"ן. כמו-כן העמידה קרדן נדל"ן למוכר הלוואה בסך של כ-0.5 מיליון ש"ח (נושאת ריבית בשיעור פריים + 2%) לצורך תשלומי מיסים, היטלים ותשלומים שחלים עליו לפי הסכם הקומבינציה. יצוין, כי נכון למועד הדוח הזכויות במקרקעין טרם נרשמו על שם המוכר, והיות ורישום הזכויות על שם המוכר הינו תנאי למימוש העסקה, למועד הדוח אין כל ודאות לגבי מועד ההתקדמות או עצם יציאת הפרויקט לפועל.

⁷⁶ במהלך החודשים ספטמבר ונובמבר 2020, ינואר ודצמבר 2021 ויולי 2022 התקשרה קרדן נדל"ן עם צדדים שלישיים (אשר הינם בעלים של חלק ממקרקעין בגן יבנה) בעסקת קומבינציה, במסגרתה, כפוף להתקיימות תנאים מתלים כמפורט להלן, ימכרו הבעלים לקרדן נדל"ן 63% מזכויותיהם במקרקעין, וזאת בתמורה לשירותי בנייה ליחידות דיור ששוויין המצטבר יהיה 37% משווי כלל היחידות שייבנו בפרויקט. יחד עם זאת, ביחס לחלק מבעלי הקרקע נקבע, כי ככל שבחינה שתיערך בסמוך לאחר קבלת היתר הבנייה לשלב האחרון בפרויקט, הרווח היוזמי של קרדן נדל"ן מהפרויקט יהיה גבוה מ-20%, יתחלק הרווח העודף (שמעל ה-20% האמורים) בין קרדן נדל"ן לאותם בעלים בהתאם לשיעורי הקומבינציה האמורים, וזאת בדרך של עדכון שיעור הקומבינציה או בדרך של תשלום במזומן, לפי שיקול דעתה של קרדן נדל"ן. בהתאם, למועד הדוח, הנתון האמור לעיל בדבר חלקה של קרדן נדל"ן ביחס לכמות יחידות הדיור אינו סופי ועשוי להשתנות, וזאת בנוסף לשינויים שעשויים לחול בכמות יחידות הדיור בפרויקט כתוצאה מהליכי אישור תב"ע חדשה למקרקעין ביעוד שחיר (מגורים ו/או מגורים ומסחר) (בהערה זו: "התב"ע המוצעת").

למועד הדוח העסקה כפופה להתקיימות תנאים מתלים שונים, ובהם אישור התב"ע המוצעת וקבלת היתרי בנייה בתוך תקופות שנקבעו, וכן ככל שנדרש - התקשרות בהסכמים עם בעלי זכויות נוספים במקרקעין. כמו-כן נקבע בהסכם, כי קרדן נדל"ן תהא רשאית לבטל את התקשרותה בעסקה, בין היתר אם יתגלה כי אין בה היתכנות כלכלית (כפי שהוגדר בהסכם). בד בבד, התקשרה קרדן נדל"ן עם חלק מבעלי הקרקע בהסכמי הלוואה, במסגרתם העמידה קרדן נדל"ן לאותם בעלי קרקע הלוואות בסך כולל של כ-9.35 מיליון ש"ח (כולל ריבית צבורה). ככלל, ככל שהפרויקט יושלם בהתאם להוראות הסכם הקומבינציה, ההלוואות נושאות ריבית בשיעור של פריים מינוס 1%, והן תיפרענה במרביתן לאחר קבלת טופס האכלוס של השלב הראשון של הפרויקט (ובחלקן הקטן לאחר קבלת טופס אכלוס של השלב השני בפרויקט). להבטחת ההלוואות הועמדו לטובת קרדן נדל"ן, בין היתר, שעבודים על חלק מזכויותיהם של הלויים במקרקעין.

⁷⁷ במהלך החודשים יולי 2021 ונובמבר 2023 התקשרה קרדן נדל"ן בהסכם קומבינציה עם צדדים שלישיים שהינם בעלי הקרקע במתחם בו מקודמת תכנית חדשה על-ידי עיריית כפר יונה לבינוי שכונת מגורים הכוללת אלפי יחידות דיור, שטחי מסחר, תעסוקה ושטחי ציבור (בהערה זו: "הבעלים" ו-"המתחם"), לפי העניין. בהתאם לתנאי ההסכם, שיעור הקומבינציה בעסקה ייקבע על-ידי שמאי הצדדים, לאחר קבלת היתר בתנאים לבנייה בפרויקט, וזאת על-פי תנאי השוק ובהתחשב בשיעור רווח יומי מסוים אשר הוסכם בין הצדדים. כנגד חלקה של קרדן נדל"ן בעסקת הקומבינציה, התחייבה קרדן נדל"ן, בין היתר, בהתחייבויות מקובלות כלפי הבעלים לרבות קידום התכנון במתחם, בניית הפרויקט ונשיאה בעלויות התכנון והבנייה וכן הסדרת העמדת הלוואה לשם פירעונם של תשלומים מסוימים החלים על הבעלים. כמו-כן הוסכם בין הצדדים, כי שיעור של עד 15% ממקרקעי הבעלים יכול ויבוצע בעסקת שירותי בנייה (חלף קומבינציה), על-פי בחירת הבעלים, במחירי עלות ובתוספת רווח יומי בשיעור שסוכם בין הצדדים. למועד הדוח, כניסת ההסכם לתוקף מותנית בתנאים מתלים שונים עד למועדים שנקבעו בהסכם (אשר הצדדים) (או מי מהם, לפי העניין) רשאים לוותר על התקיימות חלק מהם או להאריך את מועד התקיימותם), ובניהם אישור תכנית חדשה לשינוי יעוד במתחם, אישור תכנית איחוד וחלוקה והיעדר מניעה לקבלת ליווי בנקאי לפרויקט.



מטב תכנוני סטטוטורי נוכחי	סה"כ עלות משוערת לפרויקט כולל קרקע וייחוס עלויות מימון (באלפי ש"ח)	עלות קרקע בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	סוג הזכויות ⁷⁴	מספר יח"ד לפי מטב תכנוני מבוקש/מתוכנן		מספר יח"ד בפרויקט לפי מטב תכנוני נוכחי		מועד ההתקשרות לרכישת הזכויות בקרקע	חלק קרדן נדל"ן	מיקום	הפרויקט
				לא כולל חלק בעלים	כולל חלק בעלים	לא כולל חלק בעלים	כולל חלק בעלים				
תוכנית מתאר מקומית אושרה. הערייה מקדמת תביעה בסמכות ועדה מקומית. למועד הדוח ייעוד המקרקעין הינו חקלאי. בנוסף לשטחי המגורים כאמור בטבלה, כוללת התביעה המתוכננת גם כ-19,000 מ"ר שטחי משרדים וכ-2,700 מ"ר שטחי מסחר.	263,609	4,107	בעלות	46	65	ל.ר.	ל.ר.	2022	100%	נתניה	נתניה – נת/1000 ⁷⁸ (קומבינציה)

התקשרויות נוספות

מתחם הרכבת - במהלך החודשים פברואר, אפריל ומאי 2023 התקשרה קרדן נדל"ן בהסכמי קומבינציה עם צדדים שלישיים שונים, אשר הינם כ-38% מהבעלים של קרקע בשטח כולל של כ-3 דונם בתל אביב (בהערה זו: "הבעלים"), בגינה קיימת תביעה בתוקף המאפשרת בנייה של שטחי מגורים, תעסוקה ומסחר בשטח של כ-38,000 מ"ר. במסגרת ההסכמים, התחייבה קרדן נדל"ן כלפי הבעלים כי תפעל להגיע להסכמות עם נציגי בעלי הזכויות הנוספים במקרקעין לתכנון וייזום משותף של המקרקעין בתקופה שהוסכמה וכי במקרה שלא תגיע להסכמה כאמור, תגיש תביעה לפירוק שיתוף ובמסגרתה תציע לרכוש את יתרת הזכויות במקרקעין, שאינן מוחזקות על-ידי הבעלים, במחיר אשר ישקף שיעור רווחיות מינימלי לקרדן נדל"ן בפרויקט, כפי שסוכם. למועד הדוח הוגשה תביעת פירוק כאמור (וכן הוגשה תביעה שכנגד לפירוק השיתוף בכלל המתחם), ובהתאם יכול וצד ג' ירכוש את הזכויות במקרקעין (ובמקרה כזה העסקה עם הבעלים תבוטל). בנוסף נקבע, כי תנאי מתלה לכניסת ההסכם לתוקף הינו, כי קרדן נדל"ן תיזום תכנון אשר יגדיל את זכויות הבנייה במקרקעין בתוך מועדים שסוכמו (על חשבונה), והבעלים יהיו רשאים להאריך את המועד להתקיימות התנאים כאמור. במקרה שאיזה מהתנאים האמורים לא יתקיים במועדים שנקבעו, יהיה כל אחד מהצדדים רשאי לבטל את ההסכמים. יצוין, כי למועד הדוח פועלת קרדן נדל"ן להחתיים בעלים נוספים בקרקע על הסכמי קומבינציה בתנאים דומים.

אורנית - במהלך חודש אפריל 2022 התקשרה קרדן נדל"ן (בעקיפין, באמצעות חברה בת (100%)) עם צדדים שלישיים שהינם בעלי הזכות להרשם כבעלים במקרקעין בסמוך ליישוב אורנית בשטח של כ-92 דונם, בהסכם לרכישת זכויות הבעלות במקרקעין. בתמורה לזכויות כאמור (לרבות שירותי ייעוץ בקשר עם העסקה והמקרקעין), ובכפוף להתקיימות תנאים מתלים כמפורט להלן, התחייבה קרדן נדל"ן לשלם סך כולל של עד כמיליון ש"ח לכל דונם בר תכנון במקרקעין (כולל הפקעות תכנוניות לצרכי ציבור) ובהתאם להיקפי שטח הקרקע שייכללו בתכנון בהתאם להגדרות שנקבעו בהסכם (בהערה זו: "דונם נטו") - קרי, עד סך מקסימאלי של כ-92 מיליון ש"ח, מתוכו סך של עד כ-55 מיליון ש"ח ישולם לאחר ובכפוף לאישור תביעה למקרקעין כאמור ובלבד שלפי התביעה תותר לכל הפחות הקמת יח"ד אחת לכל דונם נטו. למועד הדוח שילמה קרדן נדל"ן מתוך הסכום האמור מקדמה בהיקף לא מהותי (כנגד קבלת בטוחה מהמוכר). למועד הדוח תוקפה של העסקה מותנה ומתלה בהשלמת פעולות רישומיות מסוימות ביחס למקרקעין, לרבות רישום זכויות בעלות המוכר במקרקעין, וזאת בתוך שישים (60) חודשים ממועד ההתקשרות בהסכם המכר. יחד עם זאת, לקרדן נדל"ן ניתנה זכות בלעדית להאריך את המועד האמור (ללא הגבלה). להערכת קרדן נדל"ן למועד הדוח, אם וככל שיתקיימו התנאים לאישור העסקה ושתאושר תכנית מפורטת לבנייה ביחס לכל המקרקעין, ניתן יהיה להקים עליה כ-200 יח"ד בבנייה נמוכה וצמודי קרקע. יצוין, כי נכון למועד הדוח הזכויות במקרקעין טרם נרשמו על שם המוכר, והיות ורישום הזכויות על שם המוכר הינו תנאי למימוש העסקה, למועד הדוח אין כל וודאות לגבי מועד ההתקדמות או עצם יציאת הפרויקט לפועל.

⁷⁸ במהלך חודש אוגוסט 2022 התקשרה קרדן נדל"ן בהסכמי קומבינציה עם צדדים שלישיים שונים שהינם בעלי זכויות בעלות בשתי קרקעות חקלאיות בשטח כולל של כ-32 דונם בנתניה (לרבות, לפי העניין, במושע עם בעלים נוספים) (בהערה זו: "הבעלים" ו-"הקרקעות", לפי העניין), המצויות במתחם בו למועד הדוח אושרה תכנית מתאר מקומית אשר משנה את ייעוד הקרקעות לשטחי מגורים, תעסוקה ומסחר. למועד הדוח מקדמת הערייה תביעה חדשה למתחם (בשלב התנגדויות) (בהערה זו: "התביעה החדשה"). בהתאם לתנאי ההסכמים, שיעור הקומבינציה בעסקאות ייקבע בסמוך לאחר קבלת היתר בנייה (בתנאים) לפרויקט (או לאיזה משלבי) מכוח התביעה החדשה, וזאת באמצעות שמאי הצדדים (בהסכמה או באמצעות שמאי מכריע), על-פי תנאי השוק באותו מועד ובהתחשב בשיעור רווח יזמי מסוים אשר הוסכם בין הצדדים. כנגד חלקה של קרדן נדל"ן בעסקת הקומבינציה, התחייבה קרדן נדל"ן, בין היתר, בהתחייבויות מקובלות כלפי הבעלים לרבות נשיאה בעלויות התכנון והבנייה והסדרת העמדת הלוואה לשם פירעונם של תשלומים מסוימים החלים על הבעלים. למועד הדוח, כניסת ההסכמים לתוקף מותנית באישור התביעה החדשה עד למועדים שנקבעו בהסכם ובהסדרת ליווי בנקאי לפרויקט. כמו-כן, נקבע בהסכמים תנאי מפסיק, במקרה בו תהיה מניעה להעביר את ביצוע הפרויקט לאל-הר, והצדדים לא יגיעו להסכמה בדבר חברת ביצוע חלופית מבין חלופות שיוצעו על-ידי קרדן נדל"ן. יצוין, כי בהתאם להתחייבות קרדן נדל"ן בהסכמי הקומבינציה, למועד הדוח הועמדו לבעלים הלוואות בנקאיות בסך כולל (קרן) של 8.5 מיליון ש"ח (לאחר פירעון בסך של כ-7.5 מיליון ש"ח בחודש מרס 2026), המובטחות לטובת הבנק, בין היתר, בערבויות של קרדן נדל"ן, המוגבלות בסכום כולל של 10.2 מיליון ש"ח (צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש אוקטובר 2022); וכן במשכנתאות ראשונות על זכויות הבעלים במקרקעין (מוגבלות בסכום זהה). כמו-כן, ערבותה של קרדן נדל"ן הובטחה במשכנתאות מדרגה שנייה על זכויות הבעלים במקרקעין (ללא הגבלה בסכום). ההלוואות האמורות נושאות ריבית רבעונית בשיעור שנתי של פריים+1.75%, אשר מועד פירעון קבוע עד לחודש מרס 2027.



להלן ריכוז נתונים של פרויקטים מסוג 'פינוי-בינוי' (הריסה ובנייה מחדש), אשר ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח הינם פרויקטים מותלים בשלבי תכנון ראשוניים, אשר סבירות בנייתם, להערכת קרדן נדל"ן למועד הדוח, עדיין נבחנת (קרי, פרויקטי התחדשות עירונית נוספים אשר אינם מפורטים בסעיפים 7.4.3 ו-7.4.6 עד 7.4.8 לחלק זה):⁷⁹

למועד הדוח מקדמת קרדן נדל"ן פרויקטים רבים מסוג פינוי בינוי (ביניהם גם הפרויקטים המפורטים להלן), אשר נמצאים בשלבי חתימות שונים ושלבי תכנון ראשוניים, ואשר סבירות בנייתם, להערכת קרדן נדל"ן למועד הדוח, עדיין נבחנת (בין היתר לאור סיכויי התקיימות/אי התקיימות (לפי העניין) תנאים מתלים לביצועם, כמפורט בהערת שוליים בכותרת של סעיף זה), ובהתאם העלויות שיוחסו להם בספריה של קרדן נדל"ן (בהיקפים לא מהותיים בגין כל פרויקט) נקפו לרווח והפסד אך טרם הונו למלאי. להלן רשימת הפרויקטים כאמור אשר בהם שיעור יחידות הדיור ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת בהסכם פינוי-בינוי (מתוך סך כל יחידות הדיור הקיימות) הינו 20% לפחות:

מועד תחילת החתמות בהסכמי פינוי בינוי	שיעור יחה"ד אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת בהסכם פינוי-בינוי מתוך סך כל יחה"ד הקיימות, ליום 31.12.2025	מספר יחה"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן (לא כולל יחה"ד מסחר)		חלק קרדן נדל"ן	מיקום	הפרויקט
		לא כולל חלק בעלים	כולל חלק בעלים (*)			
11/2018	57%	443	600	65%	פתח-תקווה	רמת ורבר (פינוי בינוי) (****)
9/2019	79%	331	416	100%	חיפה	רח' דרך צרפת (פינוי בינוי)
3/2020	64%	303	410	100%	חיפה	רח' סמטת רודן (פינוי בינוי) (**)
9/2021	60%	179	252	70%	גבעת עדה	גבעת עדה (פינוי בינוי)
10/2021	75%	86	110	70%	בנימינה	רח' הרקפת (פינוי בינוי)
10/2021	67%	252	324	100%	אור יהודה	רח' הרותם (פינוי בינוי)
11/2021	72%	211	275	100%	חיפה	קריית אליעזר – מתחם ב' (פינוי בינוי)
1/2022	72%	121	160	50%	ירושלים	רח' בר כוכבא 17-19 (פינוי בינוי)
3/2022	75% (**)	80	138	100%	הרצליה	רח' סוקולוב-ירושלים-ההגנה (פינוי בינוי)
3/2022	61%	502	646	70%	חדרה	מתחם גני אלון (פינוי בינוי)
5/2022	73%	115	187	73%	רמת גן	רח' ארלוזורוב (פינוי בינוי)
5/2022	48%	281	455	50%	ירושלים	רח' ההגנה-לוחמי הגטאות-בר כוכבא (פינוי בינוי)
6/2022	77%	70	100	100%	נתניה	רח' סוקולוב-טרומפלדור (פינוי בינוי)
8/2022	68%	233	330	73%	ראשון לציון	רח' הרצל-הדרור (פינוי בינוי)
12/2022	68%	79	114	75%	הרצליה	רח' סוקולוב 2-4 + השרון 3-5 (פינוי בינוי)
1/2023	74%	75	117	100%	נתניה	רח' המתמיד (פינוי בינוי)
6/2023	50%	408	540	73%	ראש העין	רח' יהושע בן נון (פינוי בינוי)
12/2023	72%	220	284	73%	חיפה	רח' ורבורג 9-15 (פינוי בינוי)
1/2024	68%	220	284	73%	חיפה	רח' ורבורג 17-23 (פינוי בינוי)
05/2024	72%	48	88	100%	תל-אביב	רח' מסלנט
07/2024	50%	96	128	100%	אור יהודה	רח' הרב עובדיה יוסף
09/2024	40%	1,200	1,440	100%	שדרות	רח' יהדות איטליה
04/2025	67%	585	715	50%	באר שבע	סוקולוב אחד העם

⁷⁹ יצוין, כי בהסכמי ההתקשרות בין קרדן נדל"ן 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 תביע; הנפקת היתר בנייה לפרויקט עד מועדים שנקבעו; אם יוטלו על קרדן נדל"ן מטלות ציבוריות חריגות במסגרת הליכי היתר הבנייה לפרויקט; אי כדאיות כלכלית של הפרויקט (קרי, שעל-פי בדיקות שתערוך קרדן נדל"ן עד למועד שנקבע בהסכם, יוחלט על-ידיה כי הפרויקט אינו כלכלי בעבורה (לדוגמה כתוצאה משינוי בכמות יחידות הדיור שניתן לבנות בפרויקט, ממטלות ציבוריות שלא היו ידועות במועד חתימת ההסכם ו/או בשל שינויים חקיקתיים ו/או בשל גובה המיסים/היטלים/אגרות שעליה לשאת); אי קבלת ליווי בנקאי לפרויקט; וכדומה. כמו-כן יודגש, כי ביחס לכלל הפרויקטים בסעיף זה, מועד השלמת ההתקשרויות המחייבות בהסכמי פינוי בינוי עם כלל בעלי הדירות הקיימות בכל פרויקט (קרי, 100% החתמות), אינו ידוע למועד הדוח, וזאת, בין היתר, לאור כך שהדבר תלוי בשיתוף פעולה של בעלי הדירות (לרבות התנגדויות) וצדדים שלישיים נוספים, אשר אינם בשליטת קרדן נדל"ן או שותפיה (ככל שרלוונטי). בהקשר זה יצוין, כי פרק הזמן להחתמת מלוא בעלי הדירות הקיימים לצורך הקמת כל פרויקט הינו על-פי רוב כל טווח תכנון הפרויקט, אשר עשוי להימשך מספר שנים.



מועד תחילת החתמות בהסכמי פינוי בינוי	שיעור יחה"ד אשר ביחס אליהן בוצעה התקשרות מחייבת בהסכם פינוי-בינוי מתוך סך כל יחה"ד הקיימות, ליום 31.12.2025	מספר יח"ד לפי מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן (לא כולל יח"ד מסחר)		חלק קרדן נדל"ן	מיקום	הפרויקט
		לא כולל חלק בעלים	כולל חלק בעלים (*)			
04/2025	38%	302	400	100%	ירושלים	רח' בר כוכבא 12-2 (פינוי בינוי)
05/2025	34%	878	1,130	70%	חדרה	מתחם גני אלון, מערב (פינוי בינוי)
11/2025	32%	1,125	1,375	50%	קרית אתא	יש"י
-	-	8,443	11,018	-	-	סה"כ

(*) כמות יחידות הדיור המשוערת לפי מסמכי מדיניות/מדיניות ועדה מקומית לתכנון ובנייה.

(**) יצוין, כי למועד הדוח חלף המועד לתכנון הפרויקט בהתאם להוראות סעיף 1.1 לחוק פינוי בינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו-2006 ("חוק פינוי-בינוי"), אך יחד עם זאת, הפרויקט נמצא בתכנון בשליטת הוועדה המקומית שאינו באחריות החברה (תכנון תכנית אב) ועל כן, בידיעת נציגות ודיירי הפרויקט כי אין בידי החברה לפעול לקידומו בלוחות הזמנים הנדרשים כאמור. כמו-כן יודגש, כי למועד הדוח לא קיימת כל הודעה תלויה ועומדת ו/או הודעה צפויה על ביטול הסכמים ביחס לפרויקטים של קרדן נדל"ן, ולא מתקיימים בפרויקטים כאמור (פרט לאמור לעיל) התנאים המאפשרים את ביטול העסקה בהתאם להוראות סעיף 1.1 לחוק פינוי בינוי.

(***) בגין חלקות הפינוי בינוי בפרויקט בלבד (קיימות בפרויקט חלקות נוספות בעסקת קומבינציה).

(****) תב"ע לפרויקט מתוכננת על-ידי הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית.



פילוח הכנסות מפרויקטים 7.4.10

להלן נתוני הכנסות ורווח גולמי מפרויקטים שהיוו 10% או יותר מסך הכנסות קרדן נדל"ן (במאוחד) על-פי דוחותיה הכספיים של השנים 2023, 2024 ו-2025:

2023			2024			2025			פרויקט (שלב)			
שיעור רווח (הפסד) גולמי	סכום רווח (הפסד) גולמי (באלפי ש"ח)	שיעור מכלל הכנסות	הכנסות (באלפי ש"ח)	שיעור רווח (הפסד) גולמי	סכום רווח (הפסד) גולמי (באלפי ש"ח)	שיעור מכלל הכנסות	הכנסות (באלפי ש"ח)	שיעור רווח (הפסד) גולמי		סכום רווח (הפסד) גולמי (באלפי ש"ח)	שיעור מכלל הכנסות	הכנסות (באלפי ש"ח)
4.1%	24,486	13.1%	79,327	0.9%	4,957	5.9%	31,538	0.1%	403	-	5	עלומים (תמ"א 38/2)
2.6%	16,010	10.2%	61,616	1.9%	10,001	7.4%	39,661	0.5%	2,338	1.1%	5,102	קריית שלום
4.2%	25,152	16.0%	96,548	6.1	32,692	18.7%	100,596	1.3%	6,351	3.1%	15,140	נווה גנים
1.0%	6,119	3.7%	22,611	3.7%	19,897	12.1%	65,161	0.9%	4,303	1.9%	9,132	נהריה
0.4%	2,585	3.2%	19,268	2.7%	14,665	13.2%	70,885	3.2%	15,705	16.9%	81,725	הולילנד

7.4.11 פרויקטים מהותיים מאוד⁸⁰

7.4.11.1 הולילנד - מגרש 7 (פרויקט בביצוע)

[א] הצגת הפרויקט

פרטים	הפרויקט ומאפייניו
הולילנד – מגרש 7	שם הפרויקט:
ירושלים	מיקום הפרויקט:
בניית מגדל בן 153 יח"ד, כחלק מ-מתחם הולילנד' בירושלים. לפרטים נוספים אודות הפרויקט, ראה להלן ובסעיפים 7.4.3 ו-7.4.6 לחלק זה.	תיאור קצר של הפרויקט:
100%.	חלקה האפקטיבי של החברה בפרויקט:
יצוין, כי רכישת מקרקעי הפרויקט (בשנת 1999) בוצעה במסגרת עסקה שחלקה עסקת מזומן וחלקה עסקת תמורות, במסגרתה סוכם כי היקף התמורות למוכרי הזכויות בקרקע יהיה בשיעור של 12.5% עד 18.5% מתוך תקבולי המכירות של יח"ד שייבנו ובניכוי השתתפות בהוצאות כמוסכם. הפרויקט מוחזק במישרין על-ידי הולילנד, חברה בת בבעלותה המלאה של קרדן נדל"ן.	מבנה האחזקה בפרויקט:
-	ציון שמות השותפים לפרויקט:
מלאי בניינים ודירות למכירה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:
1999	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:
כ-3,268 מ"ר	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:
עבודות דיפון וחפירה החלו במהלך חודש אוגוסט 2022, ועבודות הקמת החניון התת קרקעי ומגדל המגורים בחודש אוגוסט 2023.	מועד התחלת עבודות הקמה (בפועל):
2027.	מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן):
חודש דצמבר 2022.	מועד התחלת שיווק בפרויקט (בפועל):
2027	מועד סיום שיווק בפרויקט (צפוי):
קיים הסכם פאושלי עם אל-הר בסך (נומינאלי) של כ-161 מיליון ש"ח.	הסכמים עם קבלני ביצוע:
בעלות	זכויות משפטיות בקרקע:
עסקת תמורות כאמור לעיל.	הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה/פינוי בינוי/אחר):

⁸⁰ בהתאם למבחני המהותיות בטיוטת הצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי מחודש פברואר 2016 ("הנחיית נדל"ן יזמי"). יצוין, כי בהתאם למבחנים האמורים, ליום 31 בדצמבר 2025 קיימים לקרדן נדל"ן יותר מחמישה (5) פרויקטים מהותיים מאד. בהתאם להוראות שו"ת 105.20 של רשות ניירות ערך, מציגה קרדן נדל"ן רק את חמשת (5) הפרויקטים העומדים בפרמטרים שלהלן כפרויקטים מהותיים מאד (על-פי סדר הופעתם): (א) מבין הפרויקטים שבביצוע ובתכנון אשר עומדים בשלושת מבחני המהותיות שבהנחיית נדל"ן יזמי (קרי, 'מבחן הרווח', 'מבחן ההכנסות' ו-'מבחן המלאי'), ייבחרו הפרויקטים שתוצאת חישובם הממוצעת הינה הגבוהה ביותר; (ב) מבין הפרויקטים שבביצוע ובתכנון אשר עומדים בשלושת מבחני המהותיות שבהנחיית נדל"ן יזמי, ייבחרו הפרויקטים שתוצאת חישובם הממוצעת הינה הגבוהה ביותר; (ג) מבין כלל הפרויקטים אשר עומדים ב-'מבחן המלאי' בלבד, ייבחרו הפרויקטים שתוצאת חישובם הינה הגבוהה ביותר, כאשר פרויקט כאמור אשר צפוי לעמוד בשנים העוקבות גם במבחן מהותיות נוסף או שניים, הוא ייבחר בעדיפות גבוהה יותר מבין הפרויקטים האמורים, וככל שתוצאת החישוב הממוצעת של כלל המבחנים האמורים בגין אותו פרויקט תהא גבוהה יותר מתוצאות אלו מהפרמטרים האמורים בס"ק (א) או (ב) לעיל, אזי ייחשב אותו פרויקט כפרויקט למדידה במסגרת אותם ס"ק. הנתונים וההערכות של קרדן נדל"ן הנכללים בסעיף זה בדבר מועד התחלת וסיום עבודות הקמה, מועד התחלת וסיום שיווק בפרויקט, אומדן שווי מימוש נטו, זכויות בנייה שצפוי שייוותרו בידי קרדן נדל"ן לאחר סיום הפרויקט, אומדן עלויות שטרם הושקעו, אומדן עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד, הכנסות שיוכרו, מקדמות שצפויות להתקבל, רווח גולמי צפוי, עודפים צפויים למשיכה ומועד משיכתם (לפי העניין) מהווים מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על הערכות הנהלת קרדן נדל"ן המתבססות על תחזיות ותוכניות עבודה של קרדן נדל"ן ועל היכרותה עם שוק הדיור בישראל בכלל ובאזורי הפרויקטים בפרט, וכן מבוסס על הערכתיה של קרדן נדל"ן לגבי משך הליכי תכנון, אישור, שיווק ובניית הפרויקטים (לפי העניין), עלויות הקמת הפרויקטים ומחירי מכירת יחידות הדיור בהם. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה (לפי העניין) משינוי בתכניות העבודה של קרדן נדל"ן בקשר עם מי מהפרויקטים, משינוי מחירי הדירות בסביבת מי מהפרויקטים או בשוק כולו, מהתארכות הליכי תכנון, שיווק ובנייה, מהמצב הכלכלי של המשק (לרבות קשיי מימון, שינויים בשיעורי האינפלציה והריבית, מיתון, הקשחת מדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וירידה בביקושים), משינויים במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם, משינויים בעלויות תשומות הבנייה, מהחלטות של גורמים רגולטורים ביחס למקרקעין/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 22 לחלק זה.



פרטים	הפריקט ומאפייניו
בהתאם לתב"ע החלה על המקרקעין וכן להתקשרות של הולילנד בכתב התחייבות, נקבעה בין היתר שלביות למימוש יתרת הזכויות במתחם המגורים (אשר במהותה הינה ביצוע מטלות ציבוריות שנקבעו, לרבות התליית קבלת טופס 4 ו/או תעודת גמר במבנה שבביצוע (במגרש 7) האמור לעיל, אשר להבטחת ביצוען העמידה הולילנד לטובת עיריית ירושלים ערבויות מגוף מוסדי בהיקף כולל של כ-10.8 מיליון ש"ח. למועד הדוח קרדן נדלי"ן אינה עומדת בחלק מלוחות הזמנים להשלמת המטלות הציבוריות לצורך עמידה בדרישת השלבויות למסירת הדירות במגרש 7, והיא פועלת להסדרת לוחות הזמנים לביצוען.	חשיפות מהותיות של החברה לפריקט:
ל.ר.	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאד):
הפריקט הינו חלק מ-'מתחם הולילנד' בירושלים (הגובל בשכונות בית וגן ורמת שרת ובסמוך לכביש בגין).	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפריקט:
בשנת 1999 רכשה הולילנד זכויות במקרקעין לבניית פרויקט של שכונת מגורים אשר תוכננה במקור לכלול 969 יח"ד ב-12 בניינים (מהם בניינים של 8 בניינים, הכוללים 642 יח"ד, הושלמה). במהלך חודש דצמבר 2017 (לאחר הפעלת סמכויותיה של הוועדה המחוזית ירושלים לפי סעיפים 77 ו-78 לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965, ועל רקע "פרשת הולילנד") פורסמה למתן תוקף תב"ע חדשה למקרקעין, במסגרתה נקבע, בין היתר, כי ניתן יהיה להקים בנייני מגורים רק על שלושה (3) מגרשים (מתוך ארבעת (4) המגרשים הנותרים), ובהם 258 יח"ד בסך הכל, וכן נקבעו מספר שינויים ומגבלות, אשר עיקרם הפקעת המגרש הרביעי (האמור לעיל) לצרכי ציבור, גריעת שטחי שירות תת קרקעיים, קביעת שטחים בעלי זיקות הנאה וקביעת שלביות למימוש הזכויות כאמור לעיל. יצוין, כי בקשר עם האמור לעיל, למועד הדוח מתנהל הליך תביעת נזק מכוח סעיף 197 לחוק המקרקעין לפיו תובעת הולילנד פיצוי בגין ירידת הערך הנובעת מהתכנון מחדש של המתחם. מנגד, למועד הדוח התקבלו דרישות מעיריית ירושלים לתשלום היטל השבחה בגין הזכויות במתחם. למועד הדוח, הולילנד מנהלת הליכים משפטיים בגין התביעות והדרישות האמורות. בנוסף, מתנהלת תביעה להחזר אגרות והיטלים שלעמדת הולילנד נדרשו על-ידי העירייה ביתר.	נשאים מיוחדים:

[ב] המצב התכנוני של הפריקט

מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
מגדל מגורים	153	17,770	יחידות דיור
-	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר
-	-	-	זכויות בנייה לא מנוצלות או שצפוי שייוותרו בידי החברה לאחר סיום הפריקט
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן			
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	יחידות דיור
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	זכויות בנייה לא מנוצלות או שצפוי שייוותרו בידי החברה לאחר סיום הפריקט

[ג] עלויות שהושקעו ושיושקעו בפריקט

2023	2024	2025				הנתונים בטבלה הינם לפי חלקה של קרדן נדלי"ן בפריקט למועד הדוח - 100%
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	כל התקופה	
עלויות שהושקעו (באלפי ש"ח):						
204,055	198,928	198,928	198,928	198,928	197,720	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (*)
10,300	10,002	10,097	10,100	10,100	10,100	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות
22,449	49,518	56,516	66,502	90,509	106,626	עלויות מצטברות בגין בנייה ואחרות
5,136	5,635	5,855	5,996	6,305	6,558	עלויות מצטברות בגין מימון (שהווננו)
241,940	264,083	271,396	281,526	305,842	321,004	סה"כ עלות מצטברת
225,779	202,947	200,079	194,815	184,630	175,094	סה"כ עלות מצטברת בספרים
עלויות שטרם הושקעו (באלפי ש"ח) ושיעור השלמה (***):						
6,084	-	-	-	-	-	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)
13,361	16,849	16,849	17,075	17,075	17,075	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)
175,333	153,128	150,587	141,487	118,078	103,166	עלויות בגין בנייה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן) (**)
4,284	4,766	4,590	4,543	4,245	4,112	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)
199,062	174,743	172,026	163,105	139,398	124,353	סה"כ עלות שנתרה להשלמה
16%	27%	30%	34%	43%	50%	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)
2027						מועד השלמת בנייה צפוי

(*) כולל עלויות קרקע מכניסה לעסקת קומבינציית תמורות.

(**) לא כולל עלויות פרסום ושיווק אשר מוצגות במסגרת הרווח התפעולי.

(***) העלויות החזויות המפורטות כוללות, בין היתר, הוצאות חזויות בקשר לדרישות לאגרות סלילה והיטלי פיתוח, אשר למועד הדוח פועלת קרדן נדלי"ן לערער עליהן.



שיווק הפרויקט⁸¹

[ד]

2023	2024	2025					הנתונים בטבלה הינם לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט למועד הדוח – 100%
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה	
חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת:							
41	38	2	3	1	2	8	יחידות דיור (#)
5,015	4,822	260	310	111	217	898	יחידות דיור (מ"ר)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר (מ"ר)
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (בש"ח):							
28,275 ⁽¹⁾ (27,269)	30,743 ⁽¹⁾ (29,973)	30,126	31,405 ⁽¹⁾ (29,725)	30,879	31,306 ⁽¹⁾ (29,852)	30,946 ⁽¹⁾ (30,014)	יחידות דיור
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר
חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:							
58	96	98	101	102	104	104	יחידות דיור (#)
6,909	11,735	11,995	12,305	12,416	12,633	12,633	יחידות דיור (מ"ר)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר (מ"ר)
מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה (בש"ח):							
28,112 ⁽¹⁾ (27,269)	29,194 ⁽¹⁾ (28,401)	29,215 ⁽¹⁾ (28,438)	29,269 ⁽¹⁾ (28,487)	29,293 ⁽¹⁾ (28,508)	29,318 ⁽¹⁾ (28,323)	29,318 ⁽¹⁾ (28,323)	יחידות דיור
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר
שיעור השיווק של הפרויקט:							
500,232	510,972	515,074	516,625	517,671	517,683	517,683	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש"ח)
187,124	337,939	349,411	359,604	363,642	366,798	366,798	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (באלפי ש"ח)
37%	66%	68%	70%	70%	71%	71%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:							
95	57	55	52	51	49	49	יחידות דיור (#)
10,824	6,002	5,742	5,432	5,321	5,104	5,104	יחידות דיור (מ"ר)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר (מ"ר)
138,615	89,994	88,836	87,451	93,497	94,443	94,443	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)
						2	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד מועד הדוח השנתי (יח"ד)
						32,017 ⁽¹⁾ (31,289)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד מועד הדוח השנתי (בש"ח) (*)

(I) נתונים בסוגריים הינם לאחר התאמות חשבונאיות.

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

[ה]

סה"כ מקדמות שנתקבלו/שצפויות להתקבל	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים	
118,983	171,735	עד ליום האחרון של שנת 2025
136,279	113,787	2026
105,529	81,276	2027
6,007	-	2028
-	-	2029
-	-	2030 ואילך
366,798	366,798	סה"כ

⁸¹ כאמור לעיל, רכישת מקרקעי הפרויקט (בשנת 1999) בוצעה במסגרת עסקה שחלקה עסקת מזומן וחלקה עסקת תמורות, כאשר ככלל, למועד הדוח, היקף התמורות למוכרי הזכויות בקרקע נקבע על שיעור של 12.5% עד 18.5% מתוך תקבולי המכירות של יחיד שייבנו ובניכוי השתתפות בהוצאות כמוסכם.



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

[ז]

2023	2024	2025	הנתונים בטבלה הינם לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט למועד הדוח – 100% (באלפי ש"ח)
500,232 (*)	510,972 (*)	517,683 (*)	הכנסות צפויות בגין הפרויקט (*)
441,002	438,826	445,357	עלויות פרויקט צפויות (**)
59,230	72,146	72,326	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט (***)
-	11,895	29,597	מתוכו רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה
59,230	72,146	42,729	מתוכו רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה
11.8%	14.1%	14%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%) (***)
28,150	29,460	29,885	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (***)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	מגורים
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	מסחרי
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	משרדים
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	אחר

(*) ההכנסה האמורה מושפעת מחוזים שנחתמו בתנאי תשלום של "20/80" ומ'הלוואות קבלן. לפרטים בהקשר זה ראה סעיף 6 לחלק זה.

(**) כולל עלויות בקשר עם עסקת קומבינציית תמורות. העלויות הצפויות כוללות, בין היתר, הוצאות חזיונות בקשר לדרישות לאגרות סלילה והיטלי פיתוח, אשר למועד הדוח פועלת קרדן נדל"ן לערעור עליהן.

(***) הגידול ברווח הגולמי הצפוי בין השנים 2023 ו-2024 נובע בעיקר מגידול בהכנסות עקב מכירות גבוהות מהתחזית ומנגד מעדכון אומדן לשותף בקומבינציית תמורות.

ניתוחי רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר

[ז]

השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 5%	השפעת עלייה של 10%	נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט – 100%
27,692	35,211	42,729	50,248	57,766	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים למ"ר, על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
55,164	48,947	42,729	36,511	30,294	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

מימון ספציפי ומסגרות ליווי לפרויקט (מימון שהועמד/יועמד להולילנד, בגין כל יתרת פרויקט הולילנד) (קרי, מגרש 7 ומגרשים 14-15))

[ח]

מועד	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2025 (אלפי ש"ח)	יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי
62,951	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-	
15,500	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2024 (אלפי ש"ח)	
28,500	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
מוסד מלווה			
חברת ביטוח			
תאריך אישור הלוואה/מסגרת ותאריך נטילת הלוואה			
סה"כ מסגרת			
21 ביולי 2022 (מועד חתימת הסכם המימון).			
סה"כ מסגרות אשראי: 669,500 אלפי ש"ח; מתוכן - מסגרת אשראי כספי: 110,000 אלפי ש"ח, מסגרת פוליסות ביטוח חוק מכר: 660,000 אלפי ש"ח, ומסגרת ערבויות ביצוע: 9,500 אלפי ש"ח. מסגרת האשראי הכספי ומסגרת פוליסות הביטוח הינן חופפות.			
מתוכה יתרה שטרם נוצלה ליום 31 בדצמבר 2025			
מסגרת אשראי כספי: 78,139 אלפי ש"ח; מסגרת פוליסות ביטוח חוק מכר: 527,387 אלפי ש"ח; מסגרת ערבויות ביצוע: 0 ש"ח. יצוין, כי ליום 31 בדצמבר 2025, 8,910 אלפי ש"ח שנוצל ממסגרת האשראי הכספי, נוצל לצורך ערבויות ביצוע וכספיות.			
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית			
ריבית בגין האשראי הפיננסי: פריים + 0.7%; בנוסף, נקבעו עמלות שונות ובהן עמלת העמדת פוליסות ביטוח, עמלת ליווי פרויקט, עמלת ערבויות וכדומה, הכל בסכומים/שיעורים מקובלים (בטווח של עד 1% לשנה).			
מועדי פירעון			
למועד הדוח מועד פירעון האשראי הכספי המנוצל (כאמור לעיל) הינו 1 בינואר 2027. מועדי פירעון יתרת ניצול מסגרות האשראי (כפי שיהיו מעת לעת), ייקבעו בהתאם להתקדמות בשלבי הפרויקט (בתנאים שנקבעו בהסכם המימון) ובאופן שפירעון הסופי יהיה לא יאוחר מסיים הפרויקט.			
תניות פיננסיות מרכזיות			
תניות מרכזיות אחרות (לרבות קצב מכירות וכדומה)			
בהתאם להוראות ההסכם, במהלך ביצוע הפרויקט על הולילנד לעמוד, בין היתר, בקצב ביצוע; הכנסות והוצאות; רווחיות; קצב מכירות; וכדומה.			
ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח			
לא			
האם מסוג non-recourse			
לא			
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים			
בכפוף לעמידת הולילנד בתנאי הסכם המימון, ייתן המממן אישור לשחרור כספים מחשבון הפרויקט לצורך מימון עלויות בניית הפרויקט והחזר השקעות הון עצמי שבוצעו על-ידי הולילנד, הכל בכפוף לתנאים שנקבעו בהסכם. יתרת חשבון הפרויקט, ככל שתהיה, תועבר לרשות הולילנד רק לאחר התקיימות תנאים שונים שנקבעו, ובהם השלמת הפרויקט, מסירת החזקה ביחיד"ד וכדומה. למועד הדוח טרם נקבע מועד למשיכת עודפים בפרויקט.			
בטוחות			
ראה סעיף 4.5 (1) לחלק זה.			



שעבודים המוטלים על הפרויקט

[ט]

ראה סעיף 7.4.5(1) לחלק זה.

התאמות בין הרווח הגולמי הצפוי לבין יתרת העודפים הצפויה למשיכה בפרויקט (באלפי ש"ח)

[י]

נתונים	נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט – 100%
72,326	רווח גולמי (חשבונאי) צפוי :
17,247	הפרשי מדידה בין הרווח הגולמי החשבונאי לבין הרווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר, כגון עלויות מימון, שיווק ומכירות):
55,079	רווח כלכלי צפוי (*):
54,916	הון עצמי שהושקע עד ליום 31.12.2025 :
-	הון עצמי שטרם הושקע עד ליום 31.12.2025 :
-	החזר הלוואות מזניך/משלימי הון עצמי :
-	ח"ז
109,995	סה"כ עודפים צפויים למשיכה (*):
-	סכומים שנמשכו עד ליום 31.12.2025 :
109,995	סה"כ עודפים צפויים למשיכה ליום 31.12.2025 :
בסיום הפרויקט (לא כולל הקטנת הון עצמי אשר עשויה להתבצע במועדים מוקדמים יותר), בכפוף לאמור להלן ביחס לתנאים מתלים למשיכת עודפים. ראה סעיף 7.4.11.1[ח] לחלק זה. כמו-כן, כ-21 מיליון ש"ח מהעודפים משועבדים לטובת פרויקט אחר של קרדן נדל"ן שממומן על-ידי אותו גורם מממן ואשר צפוי להסתיים בשנת 2029.	מועד צפוי למשיכת עודפים :
	תנאים מתלים למשיכת עודפים :

(*) בהתאם לדוח מעקב.



7.4.11.2 הולילנד – מגרשים 14-15 (שלב ב') (פרויקט בתכנון)

[א] הצגת הפרויקט

פרטים	הפרויקט ומאפייניו
הולילנד – מגרשים 14-15	שם הפרויקט:
ירושלים	מיקום הפרויקט:
בניית 144 יח"ד בשני בניינים, כחלק מ-מתחם הולילנד' בירושלים. לפרטים נוספים אודות הפרויקט, ראה להלן ובסעיפים 7.4.3, 7.4.6 ו-7.4.11.1 לחלק זה.	תיאור קצר של הפרויקט:
100%.	חלקה האפקטיבי של החברה בפרויקט:
יצוין, כי רכישת מקרקעי הפרויקט (בשנת 1999) בוצעה במסגרת עסקה שחלקה עסקת מזומן וחלקה עסקת תמורות, במסגרתה סוכם כי היקף התמורות למוכרי הזכויות בקרקע יהיה בשיעור של 12.5% עד 18.5% מתוך תקבולי המכירות של יח"ד שייבנו, ובניכוי השתתפות בהוצאות כמוסכם.	מבנה האחזקה בפרויקט:
הפרויקט מוחזק במישרין על-ידי הולילנד, חברה בת בבעלותה המלאה של קרדן נדל"ן.	ציון שמות השותפים לפרויקט:
-	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:
מלאי בניינים ודירות למכירה.	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:
1999	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:
כ-4,484 מ"ר	מועד התחלת עבודות הקמה (בפועל):
טרם החלו	מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן):
2029	מועד התחלת שיווק בפרויקט (בפועל):
חודש נובמבר 2025	מועד סיום שיווק בפרויקט (צפוי):
2029	הסכמים עם קבלני ביצוע:
טרם בוצעה התקשרות	זכויות משפטיות בקרקע:
בעלות	הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה/פינוי בינו/אחר):
עסקת תמורות כאמור לעיל.	חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט:
-	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאד):
ל.ר.	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:
הפרויקט הינו חלק מ-מתחם הולילנד' בירושלים (הגובל בשכונות בית וגן ורמת שרת ובסמוך לכביש בגין).	נושאים מיוחדים:
בשנת 1999 רכשה הולילנד זכויות במקרקעין לבניית פרויקט של שכונת מגורים אשר תוכננה במקור לכלול 969 יח"ד ב-12 בניינים (מהם בנייתם של 8 בניינים, הכוללים 642 יח"ד, הושלמה). במהלך חודש דצמבר 2017 (לאחר הפעלת סמכויותיה של הוועדה המחוזית בירושלים לפי סעיפים 77 ו-78 לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965, ועל רקע "פרשת הולילנד") פורסמה למתן תוקף תב"ע חדשה למקרקעין, במסגרתה נקבע, בין היתר, כי ניתן יהיה להקים בנייני מגורים רק על שלושה (3) מגרשים (מתוך ארבעת (4) המגרשים הנותרים), ובהם 258 יח"ד בסך הכל, וכן נקבעו מספר שינויים ומגבלות, אשר עיקרם הפקעת המגרש הרביעי (האמור לעיל) לצרכי ציבור, גריעת שטחי שירות תת קרקעיים, קביעת שטחים בעלי זיקות הנאה וקביעת שלביות למימוש הזכויות כאמור לעיל. יצוין, כי בקשר עם האמור לעיל, למועד הדוח מתנהל הליך תביעת נזק מכוח סעיף 197 לחוק המקרקעין לפיו תובעת הולילנד פיצוי בגין ירידת הערך הנובעת מהתכנון מחדש של המתחם. מנגד, למועד הדוח התקבלו דרישות מעיריית ירושלים לתשלום היטל השבחה בגין הזכויות במתחם. למועד הדוח, הולילנד מנהלת הליכים משפטיים בגין התביעות והדרישות האמורות. בנוסף, מתנהלת תביעה להחזר אגרות היטלים שלעמדת הולילנד נדרשו על-ידי העירייה ביתר.	

[ב] המצב התכנוני של הפרויקט

מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
שני בניינים	144	15,634	יחידות דיור
-	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר
-	-	-	זכויות בנייה לא מנוצלות או שצפוי שיוותרו בידי החברה לאחר סיום הפרויקט
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן			
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	יחידות דיור
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	זכויות בנייה לא מנוצלות או שצפוי שיוותרו בידי החברה לאחר סיום הפרויקט



עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט [ג]

2023	2024	2025				הנתונים בטבלה הינם לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט למועד הדוח – 100%
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	כל התקופה	
עלויות שהושקעו (באלפי ש"ח):						
118,184	111,647	111,647	111,647	140,210	140,210	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (*)
300	393	433	3,259	7,273	7,273	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות
4,155	4,226	4,394	4,495	4,743	5,082	עלויות מצטברות בגין בנייה ואחרות
4,314	6,996	7,007	7,007	7,016	7,016	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
126,953	123,262	123,481	126,408	159,242	159,581	סה"כ עלות מצטברת
126,953	123,262	123,481	126,408	159,242	159,581	סה"כ עלות מצטברת בספרים
עלויות שטרם הושקעו (באלפי ש"ח) ושיעור השלמה:						
17,976	17,976	17,976	20,710	-	-	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)
20,856	25,852	25,812	23,199	19,185	20,991	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)
189,541	202,765	202,597	202,499	202,474	205,097	עלויות בגין בנייה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן) (**)
8,508	9,907	9,896	9,901	10,044	6,561	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)
236,881	256,500	256,281	256,309	231,703	232,609	סה"כ עלות שנותרה להשלמה
4%	5%	5%	6%	8%	8%	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)
2029						מועד השלמת בנייה צפוי

(*) כולל עלויות קרקע מכניסה לעסקת קומבינציית תמורות.
 (**) לא כולל עלויות פרסום ושיווק אשר מוצגות במסגרת הרווח התפעולי.

שיווק הפרויקט⁸² [ד]

2023	2024	2025				הנתונים בטבלה הינם לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט למועד הדוח – 100%	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4		
חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת:							
-	-	-	-	-	25	25	יחידות דיור (#)
-	-	-	-	-	2,706	2,706	יחידות דיור (מ"ר)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר (מ"ר)
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (בש"ח):							
-	-	-	-	-	31,607 (¹)28,485	31,607 (¹)28,485	יחידות דיור
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר
חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:							
-	-	-	-	-	25	25	יחידות דיור (#)
-	-	-	-	-	2,706	2,706	יחידות דיור (מ"ר)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר (מ"ר)
מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה (בש"ח):							
-	-	-	-	-	31,607 (¹)28,485	31,607 (¹)28,485	יחידות דיור
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר
שיעור השיווק של הפרויקט:							
437,678	457,138	457,138	457,138	469,734	469,734	469,734	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	85,540	85,540	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (באלפי ש"ח)
0%	0%	0%	0%	0%	18%	18%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:							
144	144	144	144	144	119	119	יחידות דיור (#)
15,634	15,634	15,634	15,634	15,634	12,928	12,928	יחידות דיור (מ"ר)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר (מ"ר)
123,262	123,262	123,481	126,408	159,242	159,581	159,581	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)
X						-	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד מועד הדוח השנתי (יח"ד)
X						-	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד מועד הדוח השנתי (בש"ח)

(I) נתונים בסוגריים הינם לאחר התאמות חשבונאיות.

⁸² כאמור לעיל, רכישת מקרקעי הפרויקט (בשנת 1999) בוצעה במסגרת עסקה שחלקה עסקת מזומן וחלקה עסקת תמורות, כאשר ככלל, למועד הדוח, היקף התמורות למוכרי הזכויות בקרקע נקבע על שיעור של 12.5% עד 18.5% מתוך תקבולי המכירות של יחיד שייבנו ובניכוי השתתפות בהוצאות כמוסכם.



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

[ה]

סה"כ מקדמות שנתקבלו/שצפויות להתקבל	סה"כ הכנסות שהוכרו/שיוכרו בגין חוזים חתומים	עד ליום האחרון של שנת 2025
1,119	-	2026
10,728	9,409	2027
-	20,530	2028
-	27,373	2029
73,693	28,228	2030 ואילך
-	-	סה"כ
85,540	85,540	

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

[ו]

2023	2024	2025	הנתונים בטבלה הינם לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט למועד הדוח – 100%
(באלפי ש"ח)			
437,678	457,138	469,734	הכנסות צפויות בגין הפרויקט (*)
363,834	379,762	392,190	עלויות פרויקט צפויות (**)
73,844	77,376	77,544	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט
-	-	-	מתוכו רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה
73,844	77,376	77,544	מתוכו רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה
16.9%	16.9%	16.5%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
27,995	29,240	30,046	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	מגורים
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	מסחרי
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	משרדים
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	אחר

(*) ההכנסה האמורה מושפעת מחוזים שנחתמו בתנאי תשלום של "20/80". לפרטים בהקשר זה ראה סעיף 6 לחלק זה.
(**) כולל עלויות בקשר עם עסקת קומבינציית תמורות.

ניתוחי רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר

[ז]

השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 5%	השפעת עלייה של 10%	נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט – 100%
39,124	58,334	77,544	96,753	115,963	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים למ"ר, על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
100,805	89,174	77,544	65,913	54,283	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

מימון ספציפי ומסגרות ליווי לפרויקט

[ח]

ראה סעיף 7.4.11.1 [ח] לחלק זה.

שעבודים המוטלים על הפרויקט

[ט]

ראה סעיף 7.4.5 (1) לחלק זה.

התאמות בין הרווח הגולמי הצפוי לבין יתרת העודפים הצפויה למשיכה בפרויקט (באלפי ש"ח)

[י]

נתונים	נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט – 100%
77,544	רווח גולמי (חשבונאי) צפוי :
33,862	הפרשי מדידה בין הרווח הגולמי החשבונאי לבין הרווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר, כגון עלויות מימון, שיווק ומכירות):
43,682	רווח כלכלי צפוי (*):
67,592	הון עצמי שהושקע עד ליום 31.12.2025 :
-	הון עצמי שטרם הושקע עד ליום 31.12.2025 :
-	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי :
-	חוי"ז
111,274	סה"כ עודפים צפויים למשיכה (*):
-	סכומים שנמשכו עד ליום 31.12.2025 :
111,274	סה"כ עודפים צפויים למשיכה ליום 31.12.2025 :
	מועד צפוי למשיכת עודפים :
	טרים נקבע.
	תנאים מתלים למשיכת עודפים : ראה סעיף 7.4.11.1 [ח] לחלק זה.

(*) בהתאם לדוח אפס/דוח מעקב.



הצגת הפרויקט [א]

פרטים	הפרויקט ומאפייניו
TLV – ROVA 7	שם הפרויקט:
תל אביב-יפו	מיקום הפרויקט:
ראה פירוט בסעיף 7.4.7 לחלק זה ובסעיף 7.4.11.3 זה להלן.	תיאור קצר של הפרויקט:
50%	חלקה האפקטיבי של החברה בפרויקט:
עסקה משותפת כמפורט לעיל.	מבנה האחזקה בפרויקט:
ריאליטי קרן השקעות בנדל"ן 4, שותפות מוגבלת (50%).	ציון שמות השותפים לפרויקט:
מלאי מקרקעין בלתי שוטף. יצוין, כי למועד הדוח 15% מהזכויות להקמת יחידות הדיור בפרויקט הינן ל-דיור בר השגה. קיים במתחם מבנה מניב וכן זכויות בנייה על-פי התב"ע הכוללת למתחם של, בין היתר, שטחי תעסוקה ומסחר נוספים. ייעודים ושימושים כאמור (למעט ייעודי המסחר) מסווגים בדוחותיה הכספיים של קרדן נדל"ן כנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח ובחקמה, לפי העניין – ראה סעיפים 8.12 ו-8.13 לחלק זה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט: 2021/2022.	
כ-31,000 מ"ר	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:
טרם החלו. יצוין, כי למועד הדוח נערכו הסכמי רכישה או פינוי בינוי עם מרבית בעלי הזכויות בקרקע.	מועד התחלת עבודות הקמה (בפועל):
2035 ואילך (הפרויקט יבוצע בשלבים)	מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן):
טרם החל	מועד התחלת שיווק בפרויקט (בפועל):
למועד הדוח טרם ידוע	מועד סיום שיווק בפרויקט (צפוי):
טרם בוצעה התקשרות	הסכמים עם קבלני ביצוע:
על חלק משטחי המתחם קיימות למועד הדוח הערות על הפקעה של עיריית תל-אביב. בהתאם להסכמים שבין היזמיות לעירייה, הפקעה זו צפויה להתבטל עם הסדרת רישום תוכנית איחוד וחלוקה. הוצאת היתרי בנייה מכוח התב"ע החלה על המתחם צפויה להיות כפופה לפינוי המחזיקים בקרקע (אשר חלקם כבר התפנו למועד הדוח). יצוין, כי בחודשים אוקטובר 2025 וינואר 2026 הוגשו תביעות לפירוק שיתוף (בהתאמה) כנגד רמ"י (המחזיקה באחת החלקות במתחם) וכנגד בעלים נוסף באחת החלקות במתחם אשר לא הצטרף להסכם הפינוי בינוי ולא מכר את חלקו.	זכויות משפטיות בקרקע:
ראה לעיל.	הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה/פינוי בינוי/אחר):
ראה לעיל לעניין הערות הפקעה, תביעות פירוק שיתוף ופינוי המחזיקים. ל.ר.	חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט:
	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאד):
המתחם ממוקם דרומית לדרך קיבוץ גלויות, ממערב לרחוב הרצל וממזרח לאצטדיון בלומפילד, בתל אביב-יפו (בין הרחובות התחיה-הזרם-היסוד-3426).	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:
ראה לעיל לעניין הערות הפקעה, תביעות פירוק שיתוף ופינוי המחזיקים. יצוין, כי על המקרקעין מצויין למועד הדוח מוסחים ומפעלים, ובהתאם ייתכנו גם זיהומי קרקע.	נושאים מיוחדים:

המצב התכנוני של הפרויקט [ב]

מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
-	631	53,757	יחידות דיור
-	-	23,633	שטחי מסחר ומשרדים
-	-	-	זכויות בנייה לא מנוצלות או שצפוי שיוותרו בידי החברה לאחר סיום הפרויקט
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן			
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	יחידות דיור
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר ומשרדים
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	זכויות בנייה לא מנוצלות או שצפוי שיוותרו בידי החברה לאחר סיום הפרויקט

⁸³ הנתונים בסעיף 7.4.11.3 זה אינם כוללים אומדן שווי שירותי בנייה. כמו-כן, יודגש כי מטבע הדברים פרויקט בעתודה נמצא בשלבי תכנון ראשוניים, ובהתאם הנתונים הכספיים בגינו מושפעים באופן משמעותי מאמדנים שמתבצעים על ידי קרדן נדל"ן ונתונים לשינויים לאורך חיי הפרויקט עם התקדמות התכנון.



עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט

[ג]

2023	2024	2025				נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט - 50%
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	כל התקופה	
עלויות שהושקעו (באלפי ש"ח):						
193,598	217,048	217,048	217,048	217,048	217,048	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
12,674	11,258	11,258	11,258	11,258	11,258	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות
4,318	8,961	9,967	10,317	12,087	13,539	עלויות מצטברות בגין בנייה ואחרות
13,891	23,260	26,296	30,183	32,543	35,446	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונן)
224,481	260,527	264,569	268,806	272,936	277,291	סה"כ עלות מצטברת
224,481	260,527	264,569	268,806	272,936	277,291	סה"כ עלות מצטברת בספרים
עלויות שטרם הושקעו (באלפי ש"ח) ושיעור השלמה:						
324,789	278,546	278,546	278,546	278,546	240,805	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (*)
28,465	29,245	29,245	29,245	29,245	33,511	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)
439,148	444,546	443,540	443,190	441,420	495,324	עלויות בגין בנייה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן) (**)
98,815	89,606	86,570	82,683	80,323	70,357	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)
891,217	841,943	837,901	833,664	829,534	839,997	סה"כ עלות שנתורה להשלמה
5%	7%	8%	9%	9%	9%	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)
2025 ואילך (הפרויקט יבוצע בשלבים)						מועד השלמת בנייה צפוי

(*) כולל עלויות קרקע מכניסה לעסקת קומבינציה.
 (***) לא כולל עלויות פרסום ושיווק אשר מוצגות במסגרת הרווח התפעולי.

שיווק הפרויקט

[ד]

למועד הדוח טרם החל שיווק הפרויקט.

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

[ה]

למועד הדוח טרם החל שיווק הפרויקט.

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

[ו]

2023	2024	2025	נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט - 50%	
			הכנסות צפויות בגין הפרויקט	עלויות פרויקט צפויות (*)
1,325,384	1,342,708	1,331,326		
1,115,698	1,102,470	1,117,288		
209,686	240,238	194,038		
-	-	-		
209,686	240,237	194,038		
15.0%	16.9%	14.8%		
44,508	44,940	43,551	מגורים	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%) (**)
19,411	18,675	17,660	מסחר ומשרדים	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (***)
-	-	-	אחר	

(*) כולל עלויות בקשר עם עסקת קומבינציה.
 (***) עיקר הגידול ברווח הגולמי הצפוי בין השנים 2023 ו-2024 נובע מהפחתת חזויה בהיטל השבחה; עיקר הקיטון ברווח הגולמי הצפוי בין השנים 2024 ו-2025 נובע מעלייה במחירי הביצוע, אשר השפיעה על העלויות הצפויות בפרויקט, וכן מירידה במחירי המכירה הצפויים בענף המגורים לאור מצב השוק.

ניתוחי רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר

[ז]

השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 5%	השפעת עלייה של 10%	נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרוי-ט - 50%
62,905	128,472	194,038	259,604	325,171	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים למ"ר, על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
305,767	249,902	194,038	138,174	82,309	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר



מימון ספציפי ומסגרות ליווי לפרויקט

[ח]

מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2025	יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי
מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	(אלפי ש"ח)	
מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2024	
מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	(אלפי ש"ח)	
139,800		
מוסד בנקאי		מוסד מלווה
במהלך חודש מרס 2022 נחתם הסכם מימון להעמדת מסגרת אשראי כספי בסך של 139,800 אלפי ש"ח; במהלך חודש נובמבר 2024 הוגדלה מסגרת האשראי האמורה לסך של 188,000 אלפי ש"ח.		תאריך אישור הלוואה/מסגרת ותאריך נטילת הלוואה
188,000 (מסגרת אשראי להלוואות מתחדשות לטווח קצר).		סה"כ מסגרת
48,200		מתוכה יתרה שטרם נוצלה ליום 31 בדצמבר 2024
פריים + 0.7%, לא צמוד (קרן וריבית) לבסיס הצמדה כלשהו; בתוספת, בין היתר, עמלת אי ניצול - 0.3%.		מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית
מסגרת האשראי תהיה בתוקף עד ליום 31 ביולי 2027. מועדי פירעון יתרת ניצול המסגרת (כפי שיהיו מעת לעת), ייקבעו במועד כל בקשת ניצול.		מועדי פירעון
לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות והתחייבויות מהותיות נוספות להן התחייבה קרדן נדל"ן כלפי המוסד הבנקאי, לרבות במסגרת הסכם זה, ראה סעיף 14.5.3 לחלק זה.		תניות פיננסיות מרכזיות
-		תניות מרכזיות אחרות (לרבות קצב מכירות וכדומה)
לא		ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח
לא		האם מסוג non-recourse
ל.ר.		תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים
ראה סעיף 7.4.5(4) לחלק זה.		בטחונות

שעבודים המוטלים על הפרויקט

[ט]

ראה סעיף 7.4.5(4) לחלק זה.

התאמות בין הרווח הגולמי הצפוי לבין יתרת העודפים הצפויה למשיכה בפרויקט (באלפי ש"ח)

[י]

ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח טרם בוצעה התקשרות בהסכם ליווי לפרויקט ובהתאם גם לא קיימות התאמות כאמור.



7.4.11.4 מצדה – מגדלי U (פרויקט בביצוע)

[א] הצגת הפרויקט

פרטים	הפרויקט ומאפייניו
מצדה	שם הפרויקט:
בת ים	מיקום הפרויקט:
פרויקט פינני בינוי להקמת 2 בניינים הכוללים בסה"כ 300 יח"ד, מתוכן חלקה של קרדן נדל"ן 236 יח"ד (בשטח ממוצע ליח"ד (בחלקה של קרדן נדל"ן) של 107.54 מ"ר). היינו, מכפיל יחס ההחלפה הינו כ-4.69. למועד הדוח הושלמה ההתקשרות בהסכם ייזום עם 100% מבעלי הזכויות ביח"ד הקיימות בפרויקט.	תיאור קצר של הפרויקט:
100%.	חלקה האפקטיבי של החברה בפרויקט:
יצוין, כי במהלך חודש אוגוסט 2021 רכשה קרדן נדל"ן משותפתה בפרויקט באותו מועד כ-49% מהזכויות והחובות כלפי בעלי הקרקע (פינוי בינוי); ובמהלך חודש אוקטובר 2024 התקשרה קרדן נדל"ן עם השותפה האמורה בהסכם רכישה נוסף לרכישת יתרת הזכויות והחובות כאמור, הכל בתמורה לסך של כ-6.7 מיליון ש"ח, וכן סכום נוסף אשר ייגזר מהיקף ההכנסות ממכירת יח"ד בפרויקט ושטחיו השונים בהתאם למנגנון שנקבע בין הצדדים.	
הפרויקט מוחזק במישרין על-ידי קרדן נדל"ן.	מבנה האחזקה בפרויקט:
-	ציון שמות השותפים לפרויקט:
מלאי בניינים ודירות למכירה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:
בחודשים אוגוסט 2021 (כ-49%) ואוקטובר 2024 (כ-51%), כמפורט לעיל. החתמת בעלי הקרקע בהסכמי פינוי בינוי החלה במהלך שנת 2017 על-ידי שותפתה לשעבר של קרדן נדל"ן בפרויקט.	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:
4,837	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:
ליום 31 בדצמבר 2025 התקבל היתר בנייה לפרויקט והחלו עבודות הכנה להריסת הבניינים הקיימים (כגון גידור), אך הליך הריסת המבנים והקמת הפרויקט בפועל החל רק בחודש פברואר 2026 לאחר פינוי הדיירים.	מועד התחלת עבודות הקמה (בפועל):
2029	מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן):
חודש דצמבר 2024	מועד התחלת שיווק בפרויקט (בפועל):
2029	מועד סיום שיווק בפרויקט (צפוי):
קיים הסכם פאושלי עם אל-הר בסך (נומינאלי) של כ-337 מיליון ש"ח.	הסכמים עם קבלני ביצוע:
בעלות. למועד הדוח רשומה הערת אזהרה לטובת קרדן נדל"ן.	זכויות משפטיות בקרקע:
פרויקט פינני בינוי	הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה/פינוי בינוי/אחר):
במהלך שנת 2025 קיבלה קרדן נדל"ן מעיריית בת ים דרישה לתשלום היטל השבחה בקשר עם הפרויקט, עליה הגישה ערר (בקשר עם גובהו). למועד הדוח, ועל מנת לקדם את הפרויקט, שילמה קרדן נדל"ן ורשמה בספריה חלק מן הדרישה האמורה, וכן בגין היתרה (בסך של כ-52.8 מיליון ש"ח) העמידה ערבות בנקאית אשר לא נרשמה בגינה הפרשה בספרים.	חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט:
ל.ר.	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאד):
הפרויקט ממוקם ברחוב מצדה בבת ים.	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:
-	נושאים מיוחדים:

[ב] המצב התכנוני של הפרויקט

מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
שני בנייני מגורים	300 (236) (*)	32,135	יחידות דיור
-	-	-	שטחי מסחר
-	-	-	זכויות בנייה לא מנוצלות או שצפוי שייוותרו בידי החברה לאחר סיום הפרויקט
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן			
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	יחידות דיור
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	זכויות בנייה לא מנוצלות או שצפוי שייוותרו בידי החברה לאחר סיום הפרויקט

(*) נתון בסוגריים – חלק קרדן נדל"ן ביחידות הדיור.



עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט

[ג]

2023 (****)	2024	2025				נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט במועדים הרלוונטיים – קרי, ביחס לשנת 2023 - 49%; וביחס לשנים 2024 ו-2025 - 100%.
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	כל התקופה	
עלויות שהושקעו (באלפי ש"ח):						
6,500	11,292	12,275	15,625	75,356	89,627	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה (*)
1,118	1,683	2,947	3,071	18,371	56,962	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות
1,646	4,349	4,259	4,587	4,958	7,731	עלויות מצטברות בגין בנייה ואחרות
-	-	-	-	81	10,446	עלויות מצטברות בגין מימון (שהווננו)
9,264	17,324	19,481	23,283	98,766	164,766	סה"כ עלות מצטברת
9,264	17,324	19,481	23,283	98,766	164,766	סה"כ עלות מצטברת בספרים
עלויות שהושקעו (באלפי ש"ח):						
42,374	107,682	106,699	73,987	14,256	466	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)
23,122	57,019	55,779	55,965	41,665	-	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (**)
168,957	353,581	353,671	374,324	373,943	371,500	עלויות בגין בנייה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן) (**)
7,263	17,993	17,993	22,826	22,171	10,070	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)
241,716	536,275	534,142	527,102	452,035	382,036	סה"כ עלות שנותרה להשלמה
1%	1%	2%	2%	5%	16%	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)
2030						מועד השלמת בנייה צפוי

- (*) כולל עלויות קרקע מכניסה לעסקת פינוי בינוי.
- (**) כולל עלויות הריסה צפויות בגין מבנה קיים ולא כולל עלויות פרסום ושיווק אשר מוצגות במסגרת הרווח התפעולי.
- (***) מתוך העלויות האמורות, ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023, 2024 ו-2025, סך של 12,150 אלפי ש"ח (כאשר חלק החברה היה 49%), 31,264 אלפי ש"ח ו-31,100 אלפי ש"ח, בהתאמה, מיוחס לעלויות פינוי ושכירות דיירים קיימים אשר נזקפו למלאי וישולמו לאורך הפרויקט.
- (****) הנתונים המוצגים בעמודה זו ביחס לפרויקט הינם לפי החזקה של 49% בזכויות בפרויקט. לפרטים אודות הסכם רכישה של 51% מהזכויות בפרויקט בחודש אוקטובר 2024, ראה סעיף 7.4.11.4 [א] לחלק זה.



שיווק הפרויקט

[ד]

2023 (**)	2024	2025					נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט במועדים הרלוונטיים – קרי, ביחס לשנת 2023 - 49%; וביחס לשנים 2024 ו-2025 - 100%.
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה	
חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת:							
-	16	25	10	18	-	53	יחידות דיור (#)
-	1,512	2,397	914	1,780	-	5,091	יחידות דיור (מ"ר)
-	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר (מ"ר)
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (בש"ח):							
-	-	27,436 (23,196) ⁽¹⁾	29,162 (26,769) ⁽¹⁾	26,430 (26,066) ⁽¹⁾	-	27,394 (25,923) ⁽¹⁾	יחידות דיור
-	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר
חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:							
-	16	41	51	69	69	69	יחידות דיור (#)
-	1,512	3,909	4,823	6,603	6,603	6,603	יחידות דיור (מ"ר)
-	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר (מ"ר)
מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה (בש"ח):							
-	26,203	26,957 (25,767) ⁽¹⁾	27,376 (25,958) ⁽¹⁾	27,120 (25,988) ⁽¹⁾	27,120 (25,988) ⁽¹⁾	27,120 (25,988) ⁽¹⁾	יחידות דיור
-	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר
שיעור השיווק של הפרויקט:							
311,743	681,343	681,846	680,814	680,129	671,001	671,001	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש"ח) (*) (**)
-	39,600	101,666	128,360	174,513	174,474	174,474	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (באלפי ש"ח)
0%	6%	15%	19%	26%	26%	26%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:							
118	220	195	185	167	167	167	יחידות דיור (#)
11,695	23,868	21,471	20,557	18,777	18,777	18,777	יחידות דיור (מ"ר)
-	-	-	-	-	-	-	שטחי מסחר (מ"ר)
סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)							
17,324	17,324	19,481	23,283	98,766	164,766	164,766	
X						-	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד מועד הדוח השנתי (יח"ד)
						-	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד מועד הדוח השנתי (בש"ח)

(i) נתונים בסוגריים הינם לאחר התאמות חשבונאיות.
 (*) לא כולל הכנסות ממתן שירותי בנייה לפרויקט פינני בינוי. כמו-כן, ההכנסה האמורה מושפעת מחוזים שנחתמו בתנאי תשלום של "20/80". לפרטים בהקשר זה ראה סעיף 6 לחלק זה.
 (**) הנתונים המוצגים בעמודה זו ביחס לפרויקט הינם לפי החזקה של 49% בזכויות בפרויקט. לפרטים אודות הסכם רכישה של 51% מהזכויות בפרויקט בחודש אוקטובר 2024, ראה סעיף 7.4.11.4 [א] לחלק זה.
 (***) ליום 31 בדצמבר 2025 טרם התקיימו התנאים החשבונאיים להכרה בהכנסה בפרויקט.



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

[ה]

סה"כ מקדמות שנתקבלו/שצפויות להתקבל	סה"כ הכנסות שהוכרו/ שיוכרו בגין חוזים חתומים	
25,296	-	עד ליום האחרון של שנת 2025
14,399	20,973	2026
-	38,384	2027
19,826	52,342	2028
114,953	62,811	2029
-	-	2030 ואילך
174,474	174,474	סה"כ

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

[ו]

2023 (***)	2024	2025	נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט במועדים הרלוונטיים – קרי, ביחס לשנת 2023 - 49%; וביחס לשנים 2024 ו-2025 - 100%.
(באלפי ש"ח)			
371,108	681,343	671,001	הכנסות צפויות בגין הפרויקט (**)(***)
310,345	553,599	546,802	עלויות פרויקט צפויות
60,763	127,744	124,199	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט (**)
-	-	-	מתוכו רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה
60,763	127,744	124,199	מתוכו רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה
16.4%	18.7%	18.5%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
23,292	27,575	27,120	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	מגורים
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	מסחרי
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	משרדים
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	אחר

(*) ההכנסה האמורה מושפעת מחוזים שנחתמו בתנאי תשלום של "20/80" ומ'הלוואות קבלן. לפרטים בהקשר זה ראה סעיף 6 לחלק זה.
 (***) עיקר הגידול ברווח הגולמי הצפוי בין שנת 2023 לבין השנים 2024 ו-2025 נובע מהצגת הנתונים לשנים 2024 ו-2025 לפי החזקה של 100% בזכויות בפרויקט (חלף החזקה בשיעור של 49% בשנת 2023), וזאת בעקבות התקשרות בהסכם לרכישת 51% מהזכויות בפרויקט בחודש אוקטובר 2024 (בנוסף לשיעור של 49% שהוחזקו בידי קרדן נדל"ן עוד קודם לכן), כמפורט בסעיף 7.4.11.4 [א] לחלק זה.
 (***) כאמור לעיל, הנתונים המוצגים בעמודה זו ביחס לפרויקט הינם לפי החזקה של 49% בזכויות בפרויקט.
 (****) ליום 31 בדצמבר 2025 טרם התקיימו התנאים החשבונאיים להכרה בהכנסה בפרויקט.

ניתוחי רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר

[ז]

השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 5%	השפעת עלייה של 10%	נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט למועד הדוח – 100%
74,546	99,373	124,199	149,025	173,852	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים למ"ר, על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
162,403	143,301	124,199	105,097	85,995	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר



מימון ספציפי ומסגרות ליווי לפרויקט

[ח]

מוצג כהלוואות לזמן קצר :	31.12.2025 (אלפי ש"ח)	יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי
מוצג כהלוואות לזמן ארוך :	31.12.2024 (אלפי ש"ח)	
מוצג כהלוואות לזמן קצר :		
מוצג כהלוואות לזמן ארוך :		
מוסד בנקאי		מוסד מלווה
10 בספטמבר 2025 (מועד חתימת הסכם הליווי).		תאריך אישור הלוואה/מסגרת ותאריך נטילת הלוואה
סה"כ מסגרות אשראי: 983,000 אלפי ש"ח; מתוכן - מסגרת אשראי כספי: 210,000 אלפי ש"ח, מסגרת ערבויות חוק מכר: 493,000 אלפי ש"ח, מסגרת ערבויות לבעלי הקרקע: 200,000 אלפי ש"ח, מסגרת ערבויות דמי שכירות: 15,000 אלפי ש"ח, מסגרת ערבויות משותפות: 10,000 אלפי ש"ח, ומסגרות ערבויות אחרות: 55,000 אלפי ש"ח (מתוכן 52,856 לטובת הוועדה המקומית לתו"ב בת-ים בקשר עם ערר היטל השבחה). במקרה בו הסכום הכולל של ערבויות מכר שיוצאו בפועל יעלה על 493,000 אלפי ש"ח - תוגדל מסגרת ערבויות המכר על חשבון מסגרת האשראי הפיננסי.		סה"כ מסגרת
מסגרת אשראי כספי: 210,000 אלפי ש"ח; מסגרת ערבויות חוק מכר: 467,783 אלפי ש"ח; מסגרת ערבויות לבעלי הקרקע: 195,419 אלפי ש"ח; מסגרת ערבויות דמי שכירות: 15,000 אלפי ש"ח; מסגרת ערבויות משותפות: 2,144 אלפי ש"ח; ומסגרת ערבויות אחרות: 10,000 אלפי ש"ח.		מתוכה יתרה שטרם נוצלה ליום 31 בדצמבר 2025
ריבית בגין האשראי הפיננסי: פריים + 0.5% לשנה; בנוסף, נקבעו עמלות שונות ובהן עמלת אי ניצול, עמלת התקשרות, עמלות שנתיות בגין ערבויות וכדומה, הכל בסכומים/שיעורים מקובלים.		מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית
מועד הפירעון הסופי הינו מועד סיום הבנייה ולא יאוחר מיום 1 בנובמבר 2030.		מועדי פירעון
לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות והתחייבויות מהותיות נוספות להן התחייבה קרדן נדל"ן כלפי המוסד הבנקאי, לרבות במסגרת הסכם זה, ראה סעיף 14.5.2 לחלק זה.		תניות פיננסיות מרכזיות
העמדת המימון ומשיכת כספים מחשבון הפרויקט מותנות, בין היתר, בעמידה ביעדי מכירה מוקדמת של יחידות בפרויקט (בהיקף ובתמורה מינימליים שנקבעו). כמו-כן, במהלך ביצוע הפרויקט על קרדן נדל"ן לעמוד, בין היתר, בקצב ביצוע ולוחות זמנים להשלמת הפרויקט; בתקציב הפרויקט; בקצב מכירות ומחירי מכירה בהתאם לתחזיות; וכדומה.		תניות מרכזיות אחרות (לרבות קצב מכירות וכדומה)
לא		ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח
לא		האם מסוג non-recourse
בכפוף לעמידת קרדן נדל"ן בתנאי ההסכם, המוסד הבנקאי יאשר שחרור כספים מחשבון הפרויקט לצורך מימון עלויות הפרויקט בלבד, כאשר כל התקבולים מהפרויקט יופקדו לחשבון הפרויקט וישמשו לצרכי הפרויקט בלבד. שחרור העודפים יתבצע בכפוף להקטנת שיעור ההון העצמי לפי אבני דרך. למועד הדוח טרם התקיימו התנאים למשיכת עודפים בפרויקט.		תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים
ראה סעיף 7.4.5 (3) לחלק זה.		בטחונות

שעבודים המוטלים על הפרויקט

[ט]

ראה סעיף 7.4.5 (3) לחלק זה.

התאמות בין הרווח הגולמי הצפוי לבין יתרת העודפים הצפויה למשיכה בפרויקט (באלפי ש"ח)

[י]

נתונים	100% -
124,199	רווח גולמי (חשבונאי) צפוי:
47,989	הפרשי מדידה בין הרווח הגולמי החשבונאי לבין הרווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר, כגון עלויות מימון, שיווק ומכירות):
76,210	רווח כלכלי צפוי (*):
119,037	הון עצמי שהושקע עד ליום 31.12.2025:
-	הון עצמי שטרם הושקע עד ליום 31.12.2025:
-	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי:
(20,000)	חוי"ז
175,247	סה"כ עודפים צפויים למשיכה (*):
-	סכומים שנמשכו עד ליום 31.12.2025:
175,247	סה"כ עודפים צפויים למשיכה ליום 31.12.2025:
2030 (לא כולל הקטנת הון עצמי במועדים מוקדמים יותר על-פי עמידה באבני דרך)	מועד צפוי למשיכת עודפים:
ראה סעיף 7.4.11.4 [ח] לחלק זה.	תנאים מתלים למשיכת עודפים:

(*) בהתאם לדוח אפס/דוח מעקב.



הצגת הפרויקט [א]

פרטים	הפרויקט ומאפייניו
שכונת כרמי גת	שם הפרויקט:
קרית גת	מיקום הפרויקט:
במהלך חודש ספטמבר 2023 זכתה קרדן נדל"ן במכרז 'מחיר מטרה' של רמ"י בשני מתחמים בשכונת כרמי גת (בקרית גת), בתמורה כוללת בסך של כ-7.2 מיליון ש"ח ועלויות פיתוח בסך של כ-71 מיליון ש"ח. בהתאם לתנאי המכרז, מחצית מיחידות הדיור במתחמים (סה"כ 448 יח"ד) ישווקו במסגרת תכנית 'מחיר מטרה' (במחיר שנקבע על-פי תנאי המכרז). ליום 31 בדצמבר 2025 המתחמים נמסרו לקרדן נדל"ן, ולאחר סיכום והבנות עם משב"ש, התחייבה קרדן נדל"ן למסור את יחידות הדיור לזכאים במסגרת תכנית 'מחיר מטרה' עד לחודש יולי 2029 ביחס לשני מגרשים ועד לחודש ינואר 2030 ביחס לשלושת המגרשים הנותרים. יצוין, כי בנוסף לשטחי המגורים, כוללים המקרקעין גם כ-1,600 מ"ר של שטחי מסחר.	תיאור קצר של הפרויקט:
100%	חלקה האפקטיבי של החברה בפרויקט:
הפרויקט מוחזק במישרין על-ידי קרדן נדל"ן.	מבנה האחזקה בפרויקט:
-	ציון שמות השותפים לפרויקט:
מלאי בניינים ודירות למכירה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:
2023	מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:
19,841 מ"ר	שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:
חודש פברואר 2026	מועד התחלת עבודות הקמה (בפועל):
2029/2030	מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן):
חודש דצמבר 2025	מועד התחלת שיווק בפרויקט (בפועל):
2029	מועד סיום שיווק בפרויקט (צפוי):
הפרויקט צפוי להיות מוקם על-ידי אל-הר, בסך (נומינאלי) של כ-471 מיליון ש"ח. למועד הדוח טרם נחתמה ההתקשרות עם אל-הר.	הסכמים עם קבלני ביצוע:
חכירה	זכויות משפטיות בקרקע:
מקרקעי הפרויקט נרכשו במסגרת מכרז 'מחיר מטרה' של רמ"י, ומחצית מיחידות הדיור בפרויקט ישווקו במסגרת תכנית זו (במחיר שנקבע על-פי תנאי המכרז) והיתרה תשווק בתנאי שוק.	הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט (קומבינציה/פינוי בינוי/אחר):
קרדן נדל"ן העמידה להבטחת התחייבויותיה מכוח המכרז לרכישת מקרקעי הפרויקט (במסגרת תכנית 'מחיר מטרה') ערבויות בנקאיות שונות אשר יתרתן ליום 31 בדצמבר 2025, לאחר חילוטם, הינה 7.7 מיליון ש"ח.	חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט:
כמו-כן יצוין, כי למועד הדוח התקבל אישור של רשות העתיקות לביצוע העבודות בפרויקט. יחד עם זאת, בחלק מהמגרשים ייתכן ויימצאו עתיקות. ככל שיימצאו, הדבר עלול להוביל לעיכוב בביצוע העבודות.	
ל.ר.	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאד):
-	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:
-	נושאים מיוחדים:

המצב התכנוני של הפרויקט [ב]

מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
12 בנייני מגורים	448	47,663	יחידות דיור
-	-	1,707	שטחי מסחר
-	-	-	זכויות בנייה לא מנוצלות או שצפוי שייוותרו בידי החברה לאחר סיום הפרויקט
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן			
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	יחידות דיור
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטחי מסחר
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	זכויות בנייה לא מנוצלות או שצפוי שייוותרו בידי החברה לאחר סיום הפרויקט

⁸⁴ ביום 5 בפברואר 2026 התקבל צו תחילת עבודות, גודר המתחם, והחלו עבודות התארגנות והקמה.



עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט

[ג]

2023	2024	2025				נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט - 100%
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	כל התקופה	
עלויות שהושקעו (באלפי ש"ח):						
78,123	78,123	78,123	78,123	78,123	76,256	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
423	1,756	1,889	2,043	2,045	2,047	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות
-	3,389	2,555	3,393	4,878	5,781	עלויות מצטברות בגין בנייה ואחרות
240	3,992	6,091	7,143	8,205	10,681	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
78,795	87,260	88,658	90,702	93,251	94,765	סה"כ עלות מצטברת
78,795	87,260	88,658	90,702	93,251	94,765	סה"כ עלות מצטברת בספרים
עלויות שהושקעו (באלפי ש"ח):						
230	230	230	230	230	1,160	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)
2,947	3,219	3,086	2,932	2,930	2,857	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)
445,126	465,098	465,932	465,094	463,609	512,347	עלויות בגין בנייה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן) (*)
19,202	16,999	14,900	13,848	12,786	6,790	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)
467,505	485,546	484,148	482,104	479,555	523,154	סה"כ עלות שנתורה להשלמה
0%	2%	2%	3%	3%	3%	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)
2029						מועד השלמת בנייה צפוי

(*) לא כולל עלויות פרסום ושיווק אשר מוצגות במסגרת הרווח התפעולי.

שיווק הפרויקט

[ד]

2023	2024	2025				נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט - 100%	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4		
חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת:							
-	-	-	-	-	18	18	יחידות דיור (#)
-	-	-	-	-	1,973	1,973	יחידות דיור (מ"ר)
-	-	-	-	-	-	-	שטחי מסחר (מ"ר)
מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (בש"ח):							
-	-	-	-	-	16,552	16,552	יחידות דיור
-	-	-	-	-	⁽¹⁾ (15,457)	⁽¹⁾ (15,457)	שטחי מסחר
חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:							
-	-	-	-	-	18	18	יחידות דיור (#)
-	-	-	-	-	1,973	1,973	יחידות דיור (מ"ר)
-	-	-	-	-	-	-	שטחי מסחר (מ"ר)
מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה (בש"ח):							
-	-	-	-	-	16,552	16,552	יחידות דיור
-	-	-	-	-	⁽¹⁾ (15,457)	⁽¹⁾ (15,457)	שטחי מסחר
שיעור השיווק של הפרויקט:							
662,171	682,256	682,256	682,256	682,256	729,170	729,170	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (באלפי ש"ח) (*)
-	-	-	-	-	32,649	32,649	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (באלפי ש"ח)
0%	0%	0%	0%	0%	13%	13%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)
שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:							
448	448	448	448	448	430	430	יחידות דיור (#)
47,663	47,663	47,663	47,663	47,663	45,690	45,690	יחידות דיור (מ"ר)
1,707	1,707	1,707	1,707	1,707	1,707	1,707	שטחי מסחר (מ"ר)
78,795	87,260	88,658	90,702	93,251	94,765	94,765	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח)
X						11	מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד מועד הדוח השנתי (יח"ד)
						16,455	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד מועד הדוח השנתי (בש"ח)

(1) נתונים בסוגריים הינם לאחר התאמות חשבונאיות.

(*) ההכנסה האמורה מושפעת מחוזים שצפויים להיחתם בתנאי תכנית 'מחיר מטרה'.



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

סה"כ מקדמות שנתקבלו/שצפויות להתקבל	סה"כ הכנסות שהוכרו/ שיוכרו בגין חוזים חתומים	עד ליום האחרון של שנת 2025
-	-	2026
6,530	4,897	2027
-	11,427	2028
-	11,427	2029
26,119	4,897	2030 ואילך
-	-	סה"כ
32,649	32,649	

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (באלפי ש"ח) [ו]

2023	2024	2025	נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט - 100%
(באלפי ש"ח)			הכנסות צפויות בגין הפרויקט (*)
662,171	682,256	729,170	עלויות פרויקט צפויות
546,300	572,806	617,919	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט
115,871	109,450	111,251	מתוכו רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה
-	-	-	מתוכו רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה
115,871	109,450	111,251	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
17.5%	16%	15.3%	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר
13,404	13,826	14,582	מגורים
13,643	13,643	19,994	מסחרי
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	משרדים
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	אחר

(*) ההכנסה האמורה מושפעת מחוזים שנחתמו בתנאי תשלום של "20/80". לפרטים בהקשר זה ראה סעיף 6 לחלק זה.

ניתוחי רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר [ז]

השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 5%	השפעת עלייה של 10%	נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט - 100%
46,500	81,679	111,251	152,039	187,218	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים למ"ר, על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
169,321	143,090	111,251	90,628	64,397	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

מימון ספציפי ומסגרות ליווי לפרויקט [ח]

62,000	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2025	יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	(אלפי ש"ח)	
-	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2024	
62,000	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	(אלפי ש"ח)	
מוסד בנקאי	מוסד מלווה		
4 בדצמבר 2023 (מועד חתימה על מסגרות האשראי)	תאריך אישור הלוואה/מסגרת ותאריך נטילת הלוואה		
62,000 אלפי ש"ח אשראי כספי	סה"כ מסגרת		
כמו-כן המוסד הבנקאי מעמיד לקרדן נדל"ן ערבויות על-פי בקשה ולא מתוך מסגרת (ליום 31 בדצמבר 2025 הועמדו ערבויות בסך של כ-7,750 אלפי ש"ח).			
ל.ר.	מתוכה יתרה שטרם נוצלה ליום 31 בדצמבר 2025		
ריבית בגין האשראי הפיננסי: פריים + 0.8% ; בנוסף, נקבעו עמלות שונות ובהן עמלת אי ניצול, עמלת ערבויות וכדומה, הכל בסכומים/שיעורים מקובלים.	מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית		
מועד פירעון האשראי הכספי המנוצל (כאמור לעיל) הינו לא יאוחר מיום 31 בדצמבר 2026.	מועדי פירעון		
לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות והתחייבויות מהותיות נוספות להן התחייבה קרדן נדל"ן כלפי המוסד הבנקאי, ראה סעיף 14.5.3 לחלק זה.	תניות פיננסיות מרכזיות		
-	תניות מרכזיות אחרות (לרבות קצב מכירות וכדומה)		
לא	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח		
לא	האם מסוג non-recourse		
ל.ר. הסכם המימון הינו הסכם להעמדת אשראי כספי לזמן קצר ולא הסכם ליווי.	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים		
ראה סעיף 4.5 (5) לחלק זה.	בטחונות		



שעבודים המוטלים על הפרויקט

[ט]

ראה סעיף 7.4.5(5) לחלק זה.

התאמות בין הרווח הגולמי הצפוי לבין יתרת העודפים הצפויה למשיכה בפרויקט (באלפי ש"ח)

[י]

נתונים	נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בפרויקט למועד הדוח – 100%
111,251	רווח גולמי (חשבונאי) צפוי (*):
42,301	הפרשי מדידה בין הרווח הגולמי החשבונאי לבין הרווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר, כגון עלויות מימון, שיווק ומכירות):
68,950	רווח כלכלי צפוי (*):
32,876	הון עצמי שהושקע עד ליום 31.12.2025:
⁽¹⁾ 30,000	הון עצמי שטרם הושקע עד ליום 31.12.2025:
-	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי:
-	חוי"ז
131,826	סה"כ עודפים צפויים למשיכה (*):
-	סכומים שנמשכו עד ליום 31.12.2025:
131,826	סה"כ עודפים צפויים למשיכה ליום 31.12.2025 (*):
למועד הדוח טרם בוצעה התקשרות בהסכם ליווי לפרויקט.	מועד צפוי למשיכת עודפים:
למועד הדוח טרם בוצעה התקשרות בהסכם ליווי לפרויקט.	תנאים מתלים למשיכת עודפים:

(*) יובהר, כי לאור העובדה שלמועד הדוח טרם בוצעה התקשרות בהסכם ליווי לפרויקט, הנתונים בטבלה אינם מבוססים על דוח אפס והינם תלויים באופן משמעותי באומדנים שביצעה קרדן נדל"ן למועד הדוח.

(1) טרם אושרו ונחתמו תנאי הליווי.

לקוחות

7.5

מכירת יחידות הדיור בפרויקטים השונים הינה ללקוחות פרטיים, ועל כן אין תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות. לקרדן נדל"ן לקוחות מגוונים ובעלי מאפיינים סוציו אקונומיים שונים. בחלק מהפרויקטים ניתן לאפיין את קהל היעד כזוגות צעירים, כלקוחות משפרי דיור, כמשקיעים, כתושבי חוץ וכתושבים מן המגזר הדתי-לאומי או החרדי.

בהתאם להוראות חוק המכר הבטחת השקעות (ראה סעיף 17.1[ב] לחלק זה), מבטיחה קבוצת קרדן נדל"ן את הכספים המשולמים על-ידי רוכשי הדירות על חשבון תמורת רכישת הדירה. סך כספי רוכשי דירות (מקדמות) המובטחים בבטוחות (לא כולל כספים בנאמנות שאינם מובטחים כאמור) ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכם בכ-175 מיליון ש"ח. הסכום האמור משקף את חלקה של קבוצת קרדן נדל"ן בלבד.

במסגרת הסכמי רכישת הדירות מתחייבת קרדן נדל"ן או העסקה המשותפת, בהתאם לפרויקט, כלפי רוכשי הדירות לתקן ליקויים שיתגלו בבניית הדירות במהלך תקופת כקבוע בחוק המכר (דירות), תש"ג-1973 ("חוק המכר דירות"). לפרטים אודות התקופות כאמור, ראה סעיף 17.1[א] לחלק זה.⁸⁵

שיווק והפצה

7.6

מכירת יחידות הדיור בפרויקטים השונים נעשית באמצעות אנשי מכירות ובין היתר באמצעות פרסום באמצעי המדיה השונים (עיתונות, שלטי חוצות, אינטרנט, פעילות קידום ומכירות לאוכלוסיית היעד) וכן השתתפות בירידי דירות בארץ ובח"ל. פעולות השיווק מבוצעות באמצעות עובדי קרדן נדל"ן ומשווקים חיצוניים. במרבית הפרויקטים בהם פעילה קרדן נדל"ן מוקם משרד מכירות אשר בו ניתנת אינפורמציה שיווקית לרוכשים פוטנציאליים ומוצבים עזרי מכירה. בחלק מהפרויקטים אף קיימת "דירה לדוגמא" המהווה כלי עזר למכירה.

בחלק מהפרויקטים מתקשרת קרדן נדל"ן בהסכמים עם משווקים חיצוניים לצורך מכירת הדירות בפרויקטים. העמלה בגין המכירות מחושבת כאחוז מהתמורה (בשיעורים משתנים – על-פי רוב כ-0.5% עד 2%), בניכוי מע"מ.

צבר הזמנות

7.7

להלן פרטים אודות צבר ההזמנות של קרדן נדל"ן בתחום הבנייה למגורים על-פי חלוקה לרבעונים. צבר ההזמנות כולל הכנסות משווי שירותי בנייה והכנסות בגין עסקאות מכירה מחייבות שנחתמו ואשר טרם הוכרו כהכנסה בדוח על הרווח הכולל של קרדן נדל"ן:

תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה	מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל (נכון למועד הסמוך לתאריך הדוח)	הכנסות שיוכרו (נכון למועד הסמוך לתאריך הדוח)	הכנסות שיוכרו (כפי שהיה נכון ליום 31 בדצמבר 2025)	הכנסות שיוכרו (כפי שהיה נכון ליום 31 בדצמבר 2024)
(באלפי ש"ח)				
רבעון ראשון 2025	-	-	-	39,373
רבעון שני 2025	-	-	-	30,348
רבעון שלישי 2025	-	-	-	39,614
רבעון רביעי 2025	-	-	-	40,879
סך הכל 2025	-	-	-	150,214
רבעון ראשון 2026	14,878	36,856	33,291	-
רבעון שני 2026	65,242	55,881	52,783	-
רבעון שלישי 2026	23,306	63,653	59,035	-
רבעון רביעי 2026	135,993	69,697	64,792	-
סך הכל 2026	239,419	226,087	209,901	130,496
סך הכל 2027	139,628	289,508	265,948	82,889
סך הכל 2028 ואילך	333,795	424,962	410,946	-
סך הכל	712,842	940,557	886,795	363,599

השינויים בצבר ההזמנות בין השנים 2024 ו-2025 ולמועד הדוח נובעים בעיקר משינוי בכמות הפרויקטים שבשיווק ובמספר החוזים שנחתמו, ומשינויים בלוחות הזמנים של תחילת וסיום פרויקטים.

הנתונים הנוגעים לצפי קבלת תשלומים ולהכרה בהכנסה של צבר ההזמנות מהווים מידע צופה פני עתיד,

⁸⁵ יצוין, כי כמקובל בתחום הבנייה למגורים, קרדן נדל"ן נוהגת לקבוע בהסכמים עם הקבלנים המבצעים, כי נטל האחריות לבדק ולתיקון ליקויים לפי חוק המכר דירות יוטל במלואו על הקבלן המבצע. לפרטים אודות התקשרויות עם קבלנים מבצעים, ראה סעיף 7.9 לחלק זה.



כהגדרתו בחוק ניירות ערך, והינם הערכה בלבד, אשר נשענת על ניסיון העבר, על לוחות הזמנים לקבלת תשלומים כפי שנקבעו מול רוכשי הדירות, על הערכות בנוגע לשינויים בעלויות תשומות הבנייה ועל לוחות הזמנים המתוכננים בהתאם להתקשרויות השונות (לרבות מול קבלנים מבצעים, רשויות וכדומה). שינויים בהנחות יסוד אלו אשר הביאו להערכה האמורה, עלולים לשנות באופן משמעותי את הערכת קרדן נדל"ן לגבי צפי קבלת התשלומים ו/או ההכרה בהכנסה של צבר ההזמנות לעומת הנתונים המוצגים לעיל, לרבות באופן מהותי.

תחרות

7.8

תחום הבנייה למגורים בארץ מתאפיין בביזור ובתחרותיות רבים. בתחומי הנדל"ן בכלל ובתחום הבנייה למגורים בפרט פועלות מספר רב של חברות, העוסקות בייזום, הקמה ומכירה של פרויקטים למגורים. במקביל לפעילותן של החברות כאמור, פועלים גורמים רבים אחרים כגון יזמים פרטיים קטנים ומקומיים, קבוצות רכישה והתארגנויות אחרות של קבוצות לרכישת דירות מרוכזות. עיקר התחרות הישירה בפרויקטים של קרדן נדל"ן נובעת מבנייה יזמית במתחמים סמוכים או בעלי מאפיינים דומים לפרויקטים כאמור (ראה בהקשר זה גם סעיף 6.1 לחלק זה בנוגע לתכנית "מחיר למשתכן"/"דירור במחיר מופחת"), וכן בשל דירות מיד שנייה המוצעות למכירה בסמיכות גיאוגרפית לאזורים בהם מבוצעים הפרויקטים האמורים. תחרות נוספת הינה בנייה ו/או דירות מיד שנייה באזורים אשר עשויים להוות תחליף ראוי לאזורים בהם קרדן נדל"ן בונה.

מעבר לתחרות על רוכשי דירות פוטנציאליים, מתמקדת התחרות בתחום המגורים גם בשלב איתור הקרקעות המתאימות לביצוע הפרויקטים.

לפרטים אודות גורמי הצלחה קריטיים של קרדן נדל"ן אשר עשויים לתרום להצלחתה בתחום ולהקנות לה יתרונות מול מתחריה, ראה סעיף 7.2.4 לחלק זה.

נכון למועד הדוח קרדן נדל"ן אינה יכולה להעריך את חלקה מתוך כלל שוק הבנייה למגורים בישראל.

ספקים

7.9

ספקיה העיקריים של קרדן נדל"ן הינם קבלני הביצוע. התקשרות קרדן נדל"ן עם קבלנים נעשית בהסכמים מסוג חוזה מפתח (Turn-Key), במסגרתם מחויב הקבלן לבנות במחיר סופי ומוסכם את הפרויקט על-פי תוכניות ומפרטים שאושרו בין הצדדים וזאת עד להשלמת הבנייה ומסירת המפתח ללקוח הסופי – רוכש הדירה. במסגרת זו מתקשרת קרדן נדל"ן עם קבלנים מבצעים, בדרך כלל חברות ביצוע ותיקות ומנוסות, חלקן חברות ביצוע גדולות וידועות, כקבלן ראשי. הקמת הפרויקט על-ידי הקבלן נעשית על בסיס לוח זמנים מוגדר המוכתב על-ידי קרדן נדל"ן, כאשר התמורה משולמת בהתאם להתקדמות עבודות הבנייה ובתנאי אשראי המקובלים בתחום.⁸⁶

במסגרת ההתקשרות עם הקבלן הראשי, מחויב הקבלן לתקן את הליקויים בגין הבנייה בתקופת הבדק ולשאת במלוא האחריות לתיקונים אלו גם בתקופות האחריות, כפי שאלו נקבעו בחוק המכר דירות (לעניין זה, ראה סעיף 17.1[A] לחלק זה). הקבלן מעמיד בדרך כלל ערבות ביצוע בשיעור של 5% מהתמורה החוזית הפאושלית של הפרויקט כולו, המוחלפת על-ידו במועד השלמת עבודות ההקמה בערבות טיב בשיעור של 2%-3% מערך הפרויקט כולו (סך כל התשלומים לקבלן בערכים ריאליים). ערבות הביצוע ניתנת להבטחת ביצוע העבודות על-ידי הקבלן, בעוד שערבות הטיב ניתנת לתקופה של בין 2 ל-5 שנים, ומופחתת לרוב באופן דיפרנציאלי. ערבות הטיב משמשת להבטחת ביצוע תיקון ליקויי בנייה ותשלום בגין נזקים שיכול ויגרמו לקרדן נדל"ן על-ידי הקבלן הראשי או מי מטעמו בקשר עם הקמת הפרויקט.

ככלל, אין לקרדן נדל"ן תלות בספק כלשהו וקרדן נדל"ן מעריכה כי ניתן יהיה למצוא לספקיה תחליף הולם באיכות ובמחיר. כמו-כן יצוין, כי לקרדן נדל"ן חברה בת בבעלות מלאה (אל-הר) אשר יכולה להעמיד לה שירותי ביצוע ואף מעמידה שירותי ביצוע בחלק מהפרויקטים בפועל.

⁸⁶ לעיתים קבלן הביצוע עמו מתקשרת קרדן נדל"ן הינה אל-הר. בהתאם לצבר הזמנות אל-הר ולזמינותה, פונה קרדן נדל"ן לאל-הר לקבלת הצעה לביצוע הפרויקט. ככל שהתנאים שאל-הר מציעה לביצוע הבנייה מועדפים ביחס לשוק על-פי הערכת קרדן נדל"ן, ניתנת עדיפות לאל-הר על פני ספקים אחרים וקרדן נדל"ן מתקשרת עימה. יצוין, כי בפרויקטים בהם נבחרת אל-הר כקבלן מבצע לא מעמידה אל-הר לקרדן נדל"ן, בדרך כלל, ערבויות כמפורט לעיל.



להלן פירוט התשלומים (באלפי ש"ח) לספקים עיקריים (קבלני ביצוע) ושיעורם מסך הרכישות של קרדן נדל"ן (חלקה של קרדן נדל"ן) בתחום המגורים לשנים 2023, 2024 ו-2025: ⁸⁷

2023		2024		2025		ספק
שיעור מכלל רכישות	תשלומים בתקופה (באלפי ש"ח)	שיעור מכלל רכישות	תשלומים בתקופה (באלפי ש"ח)	שיעור מכלל רכישות	תשלומים בתקופה (באלפי ש"ח)	
37.1%	22,637	65.6%	27,111	72.1%	9,663	יצחק שטרן ושות' בע"מ
11.1%	6,757	0.0%	-	0.0%	-	אחים משהור בנין ופיתוח בע"מ
44.6%	27,196	27.8%	11,480	27.9%	3,740	גרסטנפלד הנדסה ובניין בע"מ

ספקים נוספים של קרדן נדל"ן הינם ספקי שירותי ייעוץ חיצוניים, תכנון ופיקוח, אדריכלות, שמאות, שיווק, משפט והנדסה.

מימון 7.10

פעילותה של קרדן נדל"ן בתחום המגורים ממומנת מהון עצמי, מתקבולים מרוכשי דירות (מקדמות ותשלומים נוספים על חשבון תמורת הדירות) וכן מאשראי בנקאי וחוף בנקאי. עיקר האשראי שניתן לפעילותה של קרדן נדל"ן בתחום המגורים ניתן לה באמצעות הסכמי ליווי בנקאיים מול בנקים וגופים מממנים שונים, על-פיהם מעמידים הבנקים (ובמקרים מסוימים חברות ביטוח הקשורות לתאגידים הבנקאיים) מסגרות אשראי לביצוע הפרויקטים, ערבויות לרוכשי דירות (ערבות חוק מכה) בפרויקטים השונים וכן מסגרות לערבויות כלליות (ביצוע עבודות פיתוח, פינויים, מכרזים ואחרות).

נכון ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023, 2024 ו-2025 הסתכם חלקה של קבוצת קרדן נדל"ן בערבויות חוק מכה לרוכשי הדירות בסך של כ-174,809 אלפי ש"ח, כ-470,191 אלפי ש"ח וכ-325,995 אלפי ש"ח, בהתאמה. ⁸⁸

הסכמי הליווי הבנקאיים הינם בשיטת מימון של "פרויקט סגור", לפיו נפתחים חשבונות בנק מיוחדים לפרויקט הספציפי אשר בגינו ניתן האשראי ואשר אליו מועברים כל התקבולים מרוכשי הדירות, והכספים מהם משוחררים ליום בהתאם להתקדמות הפרויקט. ניצול מסגרת האשראי לצורך הבנייה מותנה, על-פי רוב, בין היתר, בהעמדת ההון העצמי, כאמור להלן, מכירות מוקדמות בהתאם להיקפים שנקבעו בהסכם וביצוע עבודות הבנייה בפועל לפי דוחות המעקב שמקבל הבנק מהמפקח שמינה לצורך זה.

לפרטים אודות תנאים מקובלים בהסכמי ליווי אשר בהתקיימם רשאי המוסד הבנקאי להעמיד לפירעון מידי את האשראי שנתן למימון הפרויקט ואו לעשות שימוש בבטוחות שניתנו לו בקשר עם העמדת אשראי כאמור, ראה סעיף 22.18 לחלק זה.

תנאי להתקשרות בהסכם מימון מסוג פרויקט סגור עם מוסד בנקאי הוא, בין היתר, כי קרדן נדל"ן תעמיד הון עצמי למימון הפרויקט טרם קבלת אשראי מהמוסד הבנקאי (בדרך כלל, בשלב הראשון, ההון העצמי הנדרש הינו בהיקפים של כ-10%-15% מסך עלויות הפרויקט ותלוי בדרישת מכירות מוקדמות). בפרויקטים המבוצעים במספר שלבים שונים, ניתנת, לעיתים, מסגרת אשראי נפרדת לכל שלב, ונקבעים תנאי מעבר משלב לשלב, ותנאים מיוחדים לכל שלב.

פרטים נוספים אודות השקעות של קרדן נדל"ן בענף הייזום למגורים (שאינו חלק מתחום הבנייה למגורים) 7.11

(*"KMU"*) Kardan Midwest USA, Inc 7.11.1

בחודש דצמבר 2017 התקשרה KMU (חברה בת בבעלות מלאה (בעקיפין) של קרדן נדל"ן, המאוגדת על-פי חוקי מדינת דלאוור) עם צד שלישי (בסעיף זה: "**השותף**") ב-Operating Agreement בקשר לאחזקתן ב-Windmill KRE I, LLC ("**Windmill**"), חברה בת (אשר אף היא מאוגדת על-פי חוקי מדינת מישיגן) המוחזקת על-ידין על-פי יחס אחזקה בהון של 90% על-ידי KMU ו-10% על-ידי השותף, במטרה להסדיר את מערכת היחסים בין הצדדים בקשר עם ייזום והקמת פרויקט מגורים הכולל 93 בתים (Single-Family) בסטרלינג הייטס (Sterling Heights), מישיגן, ארה"ב.

החל ממועד ההתקשרות כאמור הקימה Windmill את הפרויקט (בדרך של פיתוח המקרקעין וחלוקה רישומית למגרשים, מכירת כל אחד מהמגרשים (בנפרד) ביחד עם הסכם שירותי בנייה וביחס לכל מגרש

⁸⁷ הנתונים בטבלה אינם כוללים פירוט בגין תשלומים שביצעה קרדן נדל"ן לאל-הר (קבלן ביצוע). התשלומים לאל-הר כאמור בתחום המגורים לשנים 2023, 2024 ו-2025 (חלקה של קרדן נדל"ן) עמדו על סך של כ-39,184 אלפי ש"ח, כ-69,229 אלפי ש"ח וכ-124,567 אלפי ש"ח, בהתאמה. ⁸⁸ השוני בין השנים 2023 ל-2024 ובין השנים 2024 ל-2025 נבע בעיקרו מגידול במחירי המכירה ובהיקף המכירות.



שנמכר כאמור – בניית הבית על המגרש (בהתבסס על תזרים המזומנים שמתקבל מכל מכירת בית כאמור)).
למועד הדוח נותר בפרויקט מגרש אחד למכירה.

קרדן נדל"ן מציגה את תוצאות אחזקותיה ב-Windmill על בסיס השווי המאזני. ליום 31 בדצמבר 2025 עמד ערך האחזקות של Windmill בספריה של קרדן נדל"ן על סך של כ-1,113 אלפי ש"ח.

(**"KRE"**) KRE USA, LLC

7.11.2

במהלך שנת 2019 רכשה KRE (חברה בת בבעלות מלאה (בעקיפין) של קרדן נדל"ן, המאוגדת על-פי חוקי מדינת דלאוור), באמצעות 1211 Fulton, LLC (**"Fulton"**) (חברה בת של KRE (80%) המאוגדת על-פי חוקי מדינת ניו-יורק), מקרקעין בברוקלין, ניו-יורק, ארה"ב לצורך ייזום והקמת פרויקט מגורים (בניין) בן 30 יחידות דיור. **במהלך חודש פברואר 2025 הושלמה עסקה במסגרתה מכרה KRE את הנכס המוחזק ב-Fulton חלף הקמת הפרויקט.**

קרדן נדל"ן פועלת לפרק את אחזקתה ב-KRE. ליום 31 בדצמבר 2025 עמד ערך ההשקעה בספריה של קרדן נדל"ן על סך של כ-131 אלפי ש"ח, על בסיס השווי המאזני.

תחום הנכסים המניבים

.8

כללי

8.1

בתחום הנכסים המניבים, קרדן נדל"ן עוסקת באיתור, פיתוח, מכירה והשכרה של נכסי נדל"ן להשקעה בישראל.

במועד הדוח, אחזקתה העיקרית של קרדן נדל"ן בתחום הנכסים המניבים הינה במבנה מניב הנמצא בתל-אביב (בית קרדן) בהיקף של כ-19,078 מ"ר אשר מרבית הזכויות בו מוחזקות ביחד עם מגדל (כהגדרתה בסעיף 8.17.1 לחלק זה) בחלקים שווים ואשר הינו מבנה מניב מהותי של קרדן נדל"ן.⁸⁹ נכון למועד הדוח, כ-91% מהשטחים ברי-ההשכרה בנכס (למעט כ-1,750 מ"ר) מושכרים על-פי הסכמי שכירות חתומים ומאוכלסים במלואם. ניהול אחזקת בית קרדן מבוצע באמצעות חברת ניהול ואחזקה חיצונית, בתמורה לדמי ניהול המחושבים כסכום השווה לשיעור מהוצאות האחזקה שמשלמים השוכרים (בשיטת עלות בתוספת מרווח קבוע).

בנוסף, מחזיקה קרדן נדל"ן בזכויות במבנה מניב (בהיקף לא מהותי) בדרום תל-אביב (ראה סעיף 8.12 לחלק זה), בקרקעות להשקעה בבית דגן, ברעננה ובבת-ים ובקרקעות המיועדות לדיור בר השגה (דב"י) בדרום תל-אביב (ראה סעיף 8.13 לחלק זה); וכן, בשטחים (בהיקפים קטנים יחסית) המיועדים למסחר ומלונאות במספר פרויקטים למגורים ואשר אינם נכללים בתחום הנכסים המניבים.

מקובל לחלק את תחום הנכסים המניבים (שלא למגורים) לשלושה ענפים: ענף המשרדים והעסקים; ענף המלאכה והתעשייה; וענף המרכזים המסחריים. למועד הדוח משכירה קרדן נדל"ן את בית קרדן (וכן את המבנה המניב הנוסף) למשרדים ועסקים.

ענף המשרדים והעסקים כולל מבנים המשמשים בעיקר עסקים בענפי השירותים והמסחר, והינו בעל אפיון של מספר עובדים גבוה על כל יחידת שטח מנוצלת. הגורמים המשפיעים על ביקוש ושיעורי תפוסה בענף המשרדים והעסקים הינם, בין היתר, מיקום הנכס, איכות הבנייה והגמר וגיל המבנה, חניה, תנאי השכירות וגובה דמי השכירות, רמת שירותי האחזקה, גובה המיסוי העירוני, קירבה לצירי תנועה ותחבורה ציבורית, סביבה עסקית כוללת וקרבה לגופי עוגן ולמקורות כוח אדם. כמו-כן, הביקוש בתחום הנכסים המניבים מושפע, בין היתר, מזמינות מקורות אשראי, תנאיו ומחירו, מהשינויים במדד המחירים לצרכן, מהריבית במשק ומתנאי הלוואות הבנקים לשוכרי משרדים (אלה לעיתים מבצעים השקעות במבנה הפנימי של הנכס). גורמים נוספים שלהם השפעה על היקף הפעילות בתחום הנכסים המניבים ועל הרווחיות בו הינם מדיניות הממשלה ורמ"י לשיווק קרקעות וזמינות קרקעות באזורי ביקוש וההשפעה של אלו על מחירי הקרקעות כאמור, שינויים במדד תשומות הבנייה וגורמים רגולטוריים.

על-פי רוב, בבניינים המיועדים להשכרה (בעיקר בנייני משרדים) נבנית המעטפת של הבניין (המבנה החיצוני, שטחים ציבוריים וכד'), ואילו החלוקה הפנימית, עבודות הגמר וההתאמה של השטחים המושכרים מתבצעת על-ידי השוכר או על-ידי המשכיר עבורו (בין אם בהשתתפות בעלי הבניין ובין אם לאו).

סוגי הנכסים והשימושים בהם

8.2

בית קרדן כולל בעיקר שטחי משרדים, וכן כולל שטחי מסחר ושטחי חנייה (שמרביתם מושכרים במסגרת הסכמי השכירות בגין המשרדים או שטחי המסחר וחלקם משמשים כחניון לשימוש הציבור על בסיס שעות). למועד הדוח, המבנה המניב הנוסף בו לקרדן נדל"ן זכויות מושכר לצדדים שלישיים לצרכי משרדים ויתרת נכסיה בתחום הינן קרקעות להשקעה (בבית דגן, ברעננה, בבת-ים ובדרום תל-אביב).

סוגי שוכרים

8.3

לקוחות קרדן נדל"ן הינם בעיקר תאגידיים ואנשי עסקים המתקשרים עם קרדן נדל"ן בהסכמי שכירות בגין שטחי המשרדים, והחניות בבית קרדן בהיקפים שונים ולתקופות בינוניות וארוכות. מדיניות קרדן נדל"ן הינה, ככל שניתן, להתקשר עם שוכרים מבוססים ולתקופות שכירות ארוכות. מרבית השוכרים בשטחים המניבים של קרדן נדל"ן, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הינם שוכרים גדולים, אשר שוכרים קומה שלמה ומעלה בבניין. לקרדן נדל"ן חשיפה ענפית לענפי הפעילות של השוכרים העיקריים בבית קרדן (ראה סעיף 8.17.4 לחלק זה).

⁸⁹ יצוין, כי למועד הדוח בית קרדן כולל שטחים נוספים של כ-4,078 מ"ר ומספר מקומות חניה, אשר בבעלות צדדים שלישיים.



מדיניות רכישת נכסים והקמתם

8.4

החזקותיה העיקריות של קרדן נדל"ן בתחום פעילות זה הינן היסטוריות. קרדן נדל"ן אינה פועלת באופן אקטיבי בעשור האחרון לצורך הרחבת פעילותה בתחום, למעט ככל שנקרות בדרכה עסקאות שבהן רכיב הנדל"ן למגורים מהותי והכוללות גם רכיב של נדל"ן למשרדים או למסחר (לרבות פיתוח של שטחי מסחר לצד מגורים בהתאם לתכנית הפרויקט אשר לא נכללים תחת תחום פעילות זה), במסגרת קרקע שקיים בה פוטנציאל לשינוי יעוד כך שתתאים בעיקר למגורים וקרקע סמוכה או הנרכשת ביחד עם שותף בתחום המגורים.

מדיניות מימוש נכסים

8.5

פעילותה העסקית של קרדן נדל"ן אינה מחייבת אחזקה של הנכסים בלבד, ובהתאם להזדמנויות ורמות ביקוש, עשויה קרדן נדל"ן למכור נכסים או חלק מהזכויות בנכסים.

שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בתחום הנכסים המניבים בשלוש השנים האחרונות

8.6

למעט כאמור בסעיפים 8.12 ו-8.13 לחלק זה בדבר רכישת זכויות במקרקעין בבת-ים ובדרום תל-אביב (במסגרת התקשרויות להקמת פרויקטים למגורים), המסווגות בדוחותיה הכספיים של קרדן נדל"ן כנדל"ן להשקעה, בשלוש השנים האחרונות לא חלו שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית של קרדן נדל"ן בתחום הפעילות.

לפרטים אודות שינויים משמעותיים בסביבה הכללית בה פעלה קרדן נדל"ן במהלך תקופת הדוח, בין היתר בשל האינפלציה, שיעורי הריבית במשק והמצב הבטחוני, וההשלכות של אלו על פעילותה, עסקיה ותוצאותיה, לרבות בקשר עם תחום זה, ראה סעיף 6 לחלק זה.

השלכות דיני מס החלים על קרדן נדל"ן והייחודיים לתחום הנכסים המניבים

8.7

להלן טבלה המציינת את עקרונות המיסוי הכלליים הייחודיים במסגרת תחום הנכסים המניבים בישראל:⁹⁰

מס אחרים	מס רכישה ומע"מ	שיעור מס שבח מקרקעין	פחת מותר בניכוי על מבנים מסחריים (רכיב המבנה)
מיסוי מוניציפאלי יחול בהתאם לסוג הנכס ומיקומו.	ככלל, מכירת נדל"ן בישראל כפופה לחבות במע"מ (למעט חריגים); השכרת נדל"ן שאיננה למגורים חייבת במע"מ; ומכירת מניות אינה כפופה למע"מ למעט ביחס לאיגודי מקרקעין. החל מחודש ינואר 2025 ולמועד הדוח עומד שיעור המע"מ על 18% (עד אותו מועד – 17%). ככלל, בגין נדל"ן (שאינו דירת מגורים) שנרכש, מוטל מס רכישה בשיעור של 6%.	בגובה שיעור מס חברות - 23%.	ככלל - 4%

⁹⁰ המידע המובא בטבלה להלן ובפרט המידע המתייחס להשלכות המס בעת רכישת ו/או מכירת נכס במישרין או בעקיפין (רכישת ו/או מכירת חברת הנכס או החברות המחזיקות בה) הינו כללי ואינו כולל את השלכות המיסוי הפרטניות לגבי כל חלופות רכישה ו/או המכירה האפשריות.



להלן תמצית תוצאות ניתוח תחום הנכסים המניבים, לשנים 2025, 2024 ו-2023:

לשנה שנסתיימה ביום			משתנה
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח			
16,135	13,871	13,872	סך כל הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)
(6,379)	4,110	12,067	רווחים או הפסדים משערוכים (מאוחד)
9,654	16,411	24,055	רווחי תחום הפעילות (מאוחד)
12,403	12,067	11,988	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד) (*) (**) (***)
12,403	12,067	11,988	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק קרדן נדל"ן) (*) (**) (***)
14,970	12,067	11,988	סה"כ NOI (מאוחד) (***)
14,970	12,067	11,988	סה"כ NOI (חלק קרדן נדל"ן) (***)

(*) "NOI מנכסים זהים" – NOI מנכסים שהחזיקה קרדן נדל"ן במשך שתי שנות הדיווח האחרונות לפחות, מבלי שחלו בהם שינויים מבניים מהותיים.

(**) ביחס לשנת 2023, ה-NOI מנכסים זהים מתייחס ל-NOI מבית קרדן בלבד. ביחס לשנים 2024 ו-2025, ה-NOI מנכסים זהים כולל בנוסף גם NOI מהנכס המניב בדרום תל-אביב האמור בסעיף 8.12 לחלק זה.

(***) הקיטון ב-NOI בין השנים 2023 ל-2024 נובע בעיקרו מסיום התקשרות עם עיריית תל-אביב (אשר הייתה שוכר עיקרי בבית קרדן בהיקף של 5,138 מ"ר (כ-27% משטח הנכס)) במהלך שנת 2024; הגידול ב-NOI בין השנים 2024 ל-2025 נובע בעיקרו מאכלוס שטחים פנויים בבית קרדן.

אזורים

8.9

כאמור, בתחום פעילות זה קרדן נדל"ן פועלת בישראל בלבד (במרכז הארץ). לטבלת משתנים כלכליים, לשנים 2025, 2024 ו-2023 אודות ישראל המהווה אזור עיקרי, בו לקרדן נדל"ן נכסים מניבים, ראה סעיף 6 לחלק זה.

הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים (מצרפי)

8.10

להלן פרטים בדבר ההכנסות הצפויות של תחום הנכסים המניבים (למועד הדוח- בעיקר הכנסות צפויות מבית קרדן) ומספר חוזי השכירות הפוקעים (בהנחת אי-מימוש ובהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים), נכון למועד הדוח:

בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים				בהנחת אי-מימוש תקופות אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	
-	-	-	3,154	-	-	-	3,152	שנת 2026
200	1	-	3,051	2,192	3	-	3,046	
1,049	2	-	2,895	217	1	-	2,887	
37	1	-	2,858	1,326	1	-	2,852	
2,954	4	-	10,297	24,489	18	-	6,841	שנת 2027
120	1	-	9,366	620	1	-	778	שנת 2028
1,585	2	-	8,855	-	-	-	-	שנת 2029
12,658	8	-	6,014	-	-	-	-	שנת 2030 ואילך
18,603	19	-	49,490	28,844	24	-	19,556	סה"כ

קרדן נדל"ן מנהלת מעקב אחר מועד פקיעת חוזי השכירות בהם היא קשורה. ככל שקיימת אופציה להארכת החוזה (המותנית בהסכמה הדדית של הצדדים או בתנאי שוק כפי שיהיו בעת מימוש האופציה), או במקרה בו לא קיימת בחוזה השכירות אופציה להארכתו, פונה קרדן נדל"ן מבעוד מועד לשוכר הרלוונטי לצורך ניהול משא ומתן עמו להארכת תקופת השכירות. במידת הצורך, נערכת קרדן נדל"ן לשיווק הנכס לצורך השכרתו מחדש.

יצוין, כי הערכות קרדן נדל"ן לעיל בדבר ההכנסות הצפויות של תחום הנכסים המניבים, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על חוזי שכירות חתומים אשר בידי קרדן נדל"ן, ועל הערכותיה של קרדן נדל"ן. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן מהותי, מכפי שנצפה, כתוצאה מיכולת עמידתם של השוכרים עימם קשורה קרדן נדל"ן בהסכמי השכירות בבית קרדן; ביטול או שינוי הסכמים; מצב שוק ההשכרה של משרדים ו/או עסקים באזורי ביקוש במרכז



הארץ; אופייה של הסביבה בה ממוקם בית קרדן והיקף העלויות הנלוות לשוכר (כגון דמי ארנונה, דמי ניהול בניין וכדומה); ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 22 לחלק זה.

שוכרים עיקריים (מצרפי)

8.11

לקרדן נדל"ן אין שוכר אשר ההכנסה ממנו היוותה, בשנת 2025, 10% או יותר מהכנסותיה על-פי דוחותיה הכספיים המאוחדים לאותה שנה. האמור נכון גם למועד הדוח. לפרטים אודות שוכרים עיקריים בבית קרדן (נכס מניב מהותי), ראה סעיף 8.17.4 לחלק זה.

נכסים מניבים (מצרפי)

8.12

למועד הדוח לקרדן נדל"ן זכויות בשני נכסים מניבים - בית קרדן (ראה סעיף 8.17 לחלק זה); ומבנה מניב (בהיקף לא מהותי) בדרום תל-אביב⁹¹ אשר הינו בעיקר בשימוש למשרדים (*):

אחוז מסך כל הנכסים המניבים של קרדן נדל"ן (ב-%)	2023	2024	2025	משתנים		אזור
				במאוחד	חלק קרדן נדל"ן (סולו)	
100%	11,121	11,121	11,193	במאוחד	שטח הנדל"ן המניב בנכס בסוף התקופה (במ"ר)	אחר (תל-אביב)
	11,121	11,121	11,193	חלק קרדן נדל"ן (סולו)		
100%	176,648	182,116	200,781	במאוחד	שווי הוגן בסוף התקופה (באלפי ש"ח)	
	180,719	186,187	204,852	חלק קרדן נדל"ן (סולו)		
100%	14,970	12,067	11,988	במאוחד	NOI בתקופה (באלפי ש"ח)	
	14,970	12,067	11,988	חלק קרדן נדל"ן (סולו)		
100%	(5,537)	4,110	12,067	במאוחד	רווחי (הפסדי) שערון בתקופה (באלפי ש"ח)	
	(5,537)	4,110	12,067	חלק קרדן נדל"ן (סולו)		
X	102	104	106	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בתקופה (בש"ח)		
	כ-100% (**)	כ-78% (**)	כ-82% (**)	שיעור תפוסה ממוצע בתקופה (ב-%)		
	8%	7%	6%	שיעור תשואה לפי שווי בסוף התקופה (ב-%)		

(*) יצוין, כי למועד הדוח קיימות בנכס גם הכנסות אחרות כגון שימוש כחניון, אחסנה וכו', בהיקפים לא מהותיים.
(**) שיעור התפוסה ליום 31 בדצמבר 2023 הינו כ-100% (למעט שטח בהיקף של פחות מ-100 מ"ר שלא הושכר לאותו מועד). שיעור התפוסה בשנים 2024 ו-2025 מייצג את התפוסה נכון ליום 31 בדצמבר של השנה הרלוונטית.

⁹¹ מבנה זה נרכש במהלך שנת 2022 כחלק מרכישת הזכויות בפרויקט TLV – ROVA 7 על-ידי קרדן נדל"ן ושותפתה לפרויקט (בחלקים שווים ביניהן), אשר עיקרו פרויקט למגורים. לפרטים אודות הרכישה כאמור, ראה סעיף 7.4.11.3 לחלק זה.

קרקעות להשקעה ומבנים מניבים בהקמה (מצרפי)

8.13

להלן פרטים אודות קרקעות להשקעה ומבנה מניב בהקמה בבית דגן (במתחם הסמוך לתחנה המטאורולוגית),⁹² ברעננה,⁹³ בבת-ים⁹⁴ ובדרום תל-אביב,⁹⁵ אשר סווגו לתחום הנכסים המניבים; בדוחותיה הכספיים של קרדן נדל"ן מסווגות הקרקעות האמורות כנדל"ן להשקעה בפיתוח והקמה:

31.12.2024	31.12.2025	משתנים	אזור
22,350	22,350	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (באלפי ש"ח)	אחר (בית דגן)
28	28	סה"כ שטח הקרקעות להשקעה בתום השנה (באלפי מ"ר)	
-	-	סה"כ זכויות בנייה בקרקעות להשקעה, לפי תוכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר)	
1,058	1,058	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (באלפי ש"ח)	אחר (רעננה)
0.125	0.125	סה"כ שטח הקרקעות להשקעה בתום השנה (באלפי מ"ר)	
0.125	0.125	סה"כ זכויות בנייה בקרקעות להשקעה, לפי תוכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר)	
3,500	3,500	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (באלפי ש"ח)	אחר (יוספטל, בת-ים)
1.5	1.5	סה"כ שטח הקרקעות להשקעה בתום השנה (באלפי מ"ר)	
38.3	38.3	סה"כ זכויות בנייה בקרקעות להשקעה, לפי תוכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר)	
1,500	1,500	סך הכל שטח בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)	אחר (מצדה, בת-ים)
414	-	סך הכל עלויות שהושקעו בשנת הדוח (מאוחד)	
807	3,540 (*)	הסכום שבו מוצג הנכס בהקמה בדוחות הכספיים בתום שנת הדוח (באלפי ש"ח)	
14,923	14,806	סך תקציב הקמה בשנה העוקבת לשנת הדוח (אומדן) (מאוחד)	
14,116	13,999	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן)	
-	-	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות (%)	
.ל.ר.	.ל.ר.	הכנסה שנתית צפויה מהנכס (ככל שצפוי להיות מושלם בשנה העוקבת לשנת הדוח ושנחתמו חוזים לגבי חמישים אחוזים (50%) או יותר משטחו (מאוחד) (אומדן))	
21,814	20,272	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (באלפי ש"ח)	אחר (דרום תל- אביב - דב"י)
10.1	10.1	סה"כ שטח הקרקעות להשקעה בתום השנה (באלפי מ"ר)	
4.7	4.7	סה"כ זכויות בנייה בקרקעות להשקעה, לפי תוכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר)	

(*) עיקר הגידול בין השנים 2024 ל-2025 נובע מסיווג של יתרת מלאי בסך של כ-2,733 אלפי ש"ח לנדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה.

⁹² חלקה של קרדן נדל"ן בקרקע בבית דגן מסתכם בכ-27.8 דונם נטו לאחר הפקעות (מהם כ-24.4 דונם נטו בבעלות והיתרה בחכירה מהמדינה), מתוך שטח כולל של כ-202 דונם, אשר אותם רכשה קרדן נדל"ן בשנת 2006 ביחד עם חברות נוספות (בהערה זו: "המקרקעין"). תקופת החכירה על-פי הסכם החכירה ביחס לשלוש חלקות במקרקעין האמורים הסתיימה בחודש מרס 2003. יצוין, כי תכנית המתאר לעיר ראשון לציון, אשר אושרה במהלך שנת 2017, קובעת למקרקעין (שחלקם נמצאים בתחומה) ייעוד של: 'מוסד' שבמסגרתו ניתן להקים, בין היתר, בניינים למוסדות ציבור, משרדים ומבנים ציבוריים, מעבדות ומכוני מחקר ומוסדות להשכלה גבוהה; ו-'מרכז תחבורה'. למיטב ידיעת קרדן נדל"ן, חלק מהמחזיקים הנוספים במקרקעין פעלו בשנים האחרונות לקידום תכנית חדשה לשינוי ייעוד המקרקעין למוסדות ציבור, תעסוקה ודיור מיוחד (המיועד למגורי סטודנטים ודיור מוגן). להערכת הנהלת קרדן נדל"ן, שינוי הייעוד כאמור אינם צפויים להיות מאושרים בתקופה הקרובה.

⁹³ חלקה של קרדן נדל"ן בקרקע ברעננה מסתכם בכ-125 מ"ר (בבעלות), מתוך שטח כולל של כ-23,121 מ"ר אשר הינו בבעלות צדדים שלישיים (בהערה זו: "המקרקעין"). תכנית המתאר והתכניות המפורטות החלות על המקרקעין למועד הדוח, קובעות לה ייעוד של משרדים ומסחר. למיטב ידיעת קרדן נדל"ן, למועד הדוח הופקדה להתנגדויות תכנית למקרקעין בייעוד למסחר, תעסוקה ומגורים, ובמהלך הרבעון השני של שנת 2024 התקבלה החלטה לערוך תכנית איחוד וחלוקה מחדש.

⁹⁴ במהלך חודש אוגוסט 2021 רכשה קרדן נדל"ן מצד שלישי כ-49% מזכויותיו וחובותיו כלפי בעלי קרקע בעסקת פינוי בינוי במתחמי מגורים ברחובות יוספטל ומצדה (מגדלי U) בבת-ים, ונחתמו בין הצדדים הסכמים לשינוי פעולה להקמת הפרויקטים – לפרטים ראה סעיפים 7.4.3 ו-7.4.7 לחלק זה. במהלך חודש ינואר 2022 התקשרו הצדדים בתוספת להסכם שיתוף הפעולה ביחס למתחם ברחוב יוספטל (לפי אותם חלקים – קרי, חלקה של קרדן נדל"ן כ-49%) כך שתנאיו יחולו גם ביחס למגרש בייעוד למסחר ותעסוקה במתחם, בהיקף של כ-43,000 מ"ר (בהערה זו: "המגרש לתעסוקה"), כאמור בטבלה. יצוין, כי בתמורה לחלקה במגרש התעסוקה, התחייבה קרדן נדל"ן לשלם לשותפה סך כולל של 20 מיליון ש"ח (מתוכו למועד הדוח שולם סך של 3.5 מיליון ש"ח, והיתרה תשולם במועד קבלת היתר בנייה לפרויקט והתקשרות בהסכם עם בנק מלווה). למועד הדוח הזכויות במקרקעין אינן רשומות על שם קרדן נדל"ן (למעט שעבוד לטובתה בגין חלקה בעסקה המשותפת במגרש לתעסוקה). בנוסף, מסווגת קרדן נדל"ן שטחי מסחר בהיקף של כ-1,500 מ"ר ממתחם המגורים ברחוב מצדה כנדל"ן להשקעה (קרקע זו מוצגת לפי החזקה של 100% על-ידי קרדן נדל"ן - ראה בהקשר זה הערה מסעיף 7.4.3 לחלק זה).

⁹⁵ חלק מפרויקט TLV – ROVA (ראה סעיפים 7.4.7, 7.4.11.3 ו-8.12 לחלק זה). בהתאם לתב"ע הכוללת למתחם שבתוקף (מחודש מאי 2023), כולל המתחם זכויות לבנייה של כ-890 יחידות מגורים (מתוכן 15% יחידות ל-דיור בהישג יד), שטחי משרדים בהיקף של כ-20,000 מ"ר ושטחי מסחר בהיקף של כ-5,000 מ"ר (וכן ייעודים ציבוריים שונים) – כאשר שטחי המשרדים מסווגים כנדל"ן מניב ומוצגים בסעיף 8.12 לחלק זה, ושטחי הדב"י האמורים מסווגים כנדל"ן להשקעה בפיתוח והקמה ומוצגים בסעיף 8.13 זה.



רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)

8.14

במהלך השנים 2023 עד 2025 (ועד למועד הדוח) לא נמכרו ולא נרכשו נכסים מניבים על-ידי קרדן נדל"ן, למעט רכישה ביחד עם מגדל (כהגדרתה בסעיף 8.17.1 לחלק זה), בחלקים שווים, של כ-353 מ"ר בבית קרדן.

רשימת מבנים מניבים מהותיים; מבנים מניבים בהקמה מהותיים; קרקעות להשקעה מהותיות

8.15

למועד הדוח לקרדן נדל"ן אין מבנים מניבים בהקמה מהותיים או קרקעות להשקעה מהותיות (לפרטים אודות מבנה מניב מהותי, ראה סעיף 8.17 לחלק זה).

גילוי אודות התאמות ברמת התאגיד

8.16

ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025 לא קיימות התאמות בין השווי ההוגן של הנכסים המניבים המפורטים בסעיף 8 זה (בית קרדן ונכסים להשקעה בבית דגן, ברעננה, בבת-ים ובדרום תל-אביב) לבין סך כל הערך של נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי המאוחד של קרדן נדל"ן.

נכסים מהותיים- בית קרדן (מוצג כמבנה מניב מהותי מאד)

8.17

הצגת הנכס- להלן פרטים אודות בית קרדן:

8.17.1

מיקום הנכס	תל אביב
שטחי הנכס - פיצול לפי שימושים	משרדים ומסחר – 19,078 מ"ר (חלק קרדן נדל"ן (50%) – 9,539 מ"ר); 350 מקומות חניה (חלק קרדן נדל"ן (50%) – 175 מקומות חניה) %
חלק קרדן נדל"ן בפועל בנכס	50%
מבנה האחזקה בנכס	במישרין
ציון שמות השותפים לנכס	מגדל חברה לביטוח בע"מ ומקפת החדשה ניהול קרנות פנסיה ותגמולים בע"מ (ביחד- "מגדל"), המשתייכות לקבוצה עסקית יחידה.
תאריך רכישת הנכס	יולי 1988
פירוט זכויות משפטיות בנכס	בעלות.
מצב רישום זכויות משפטיות	רשומה.
זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות	ביום 22 בדצמבר 2016 פורסמה למתן תוקף תמ"מ תא/5000. להערכת קרדן נדל"ן, פוטנציאל תוספת השטחים שניתן להוסיף לבית קרדן במסגרת תכנית זו הינו בטווח של כ-5,000 עד 20,000 מ"ר. למועד הדוח בוחנת קרדן נדל"ן אפשרויות שונות למימוש זכויות כאמור, כולן או מקצתן (אם בכלל), הן בהיבטי התכנות הנדסית והן בהיבטי התכנות כלכלית (וזאת, בין היתר לאור הבינוי הקיים (אשר לא תוכנן לשאת קומות/עומסים נוספים) והעובדה כי יש להביא בחשבון דחייה להקמת תכנית מפורטת, תשלום צפוי להיטל השבחה ומס מטר). יצוין, כי זכויות בנייה בלתי מנוצלות כאמור לעיל לא הובאו בחשבון באמדן שווי הזכויות בנכס על-פי הערכת שווי הנכס לימים 31 בדצמבר 2023, 2024 ו-2025 (ראה סעיף 8.17.8 לחלק זה), למעט זכויות הסבה למגורים בשווי של כ-7 מיליון ש"ח, וזאת בין היתר לאור האמור לעיל.
נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע וכדומה)	-
שיטת הצגה בדוחות כספיים	שווי הוגן
פרטים על נכס שנמכר	-

⁹⁶ יצוין, כי למועד הדוח בית קרדן כולל שטחים נוספים של כ-4,078 מ"ר ומספר מקומות חניה, אשר בבעלות צדדים שלישיים.



8.17.2 נתונים עיקריים

להלן נתונים עיקריים בקשר עם בית קרדן לשנים 2025, 2024 ו-2023:

שנת 2023	שנת 2024	רבעון 1 2025	רבעון 2 2025	רבעון 3 2025	רבעון 4 2025	שנת 2025	נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בנכס - 50%
156,698	161,466	162,301	162,961	164,510	178,881	178,881	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)
156,698	161,466	162,301	162,961	164,510	178,881	178,881	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
(6,023)	4,478	-	-	-	12,067	12,067	רווחי או הפסדי שערוד (באלפי ש"ח)
(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בשנה (באלפי ש"ח)
כ-100%	כ-78%	כ-78%	כ-80%	כ-83%	כ-88%	כ-82%	שיעור תפוסה ממוצע (%) (** (***)
72%	80%	91%	91%	90%	84%	89%	שיעור תפוסה בשנה 1+ (%) (** (***)
99%	74%	84%	81%	80%	80%	81%	שיעור תפוסה בשנה 2+ (%) (***)
18,840	14,851	14,840	15,340	15,820	16,695	16,695	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)
12,667	11,191	2,586	2,843	2,859	2,826	11,114	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
102	104	104	105	106	110	106	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש) (בש"ח)
-	80	-	126	140	150	137	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בשנה (בש"ח)
12,953	10,479	2,345	2,634	2,595	2,735	10,309	NOI (באלפי ש"ח)
12,953	10,479	2,345	2,634	2,595	2,735	10,309	NOI מותאם (באלפי ש"ח)
8.3%	6.5%	5.8%	6.5%	6.3%	6.4%	5.8%	שיעור תשואה בפועל (%)
8.3%	6.5%	5.8%	6.5%	6.3%	6.4%	5.8%	שיעור תשואה מותאם (%)
8	8	8	10	11	12	12	מספר שוכרים לתום שנת דיווח (****)

(*) לא רלוונטי.

(**) במהלך הרבעון השני של שנת 2024 הסתיימה תקופת השכירות של 'שוכר עיקרי' בנכס (עיריית ת"א) אשר שכר שטחים בהיקף של 5,138 מ"ר (כולל 159 מ"ר מרפסת). מתוך השטח שהתפנה כאמור, במהלך חודש דצמבר 2024 הושכר והחל מחודש ינואר 2025 אוכלס שטח בהיקף של 1,250 מ"ר לפרקליטות מחוז ת"א (אשר הינה 'שוכר עיקרי' בנכס – ראה סעיף 8.17.4 לחלק זה), ובהמשך לכך במהלך שנת 2025 הושכרו ואוכלסו במועדים שונים שטחים נוספים (מתוך השטח שהתפנה כאמור) בהיקף של כ-2,400 מ"ר לצדדים שלישיים. השיעורים המפורטים בטבלה ביחס לשנים 2024 ו-2025, מתייחסים ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים האמורות.

(***) נכון למועד הדוח, כ-1,750 מ"ר אינם מושכרים.

(****) הערכות קרדן נדל"ן לעיל בנוגע לשיעורי התפוסה החזויים, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על חזוי שכירות חתומים ומימוש אופציות שוכרים, על הערכות הנהלת קרדן נדל"ן, על תחזיות ותוכניות עבודה של קרדן נדל"ן, ועל היכרותה של קרדן נדל"ן עם שוק הנדל"ן המניב בישראל. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן מהותי, מכפי שנצפה, כתוצאה משינויים בדמי שכירות של שטחי משרדים באזור תל-אביב, מהמצב הכלכלי במשק (לרבות שינויים בשיעורי האינפלציה והריבית, מיתון, קשיי מימון וכדומה), משינויים במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם, מאי מימוש אופציות שוכרים ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון כמתואר בסעיף 22 לחלק זה.

(*****) נכון למועד הדוח, התקשרה קרדן נדל"ן עם ארבעה-עשר (14) שוכרים (כולל אל-הר), אשר לחלקם קיימים מספר הסכמים לגבי קומות שונות.

8.17.3 הכנסות והוצאות

להלן נתונים בדבר הכנסות והוצאות בקשר עם בית קרדן לשנים 2025, 2024 ו-2023 (באלפי ש"ח):

שנת 2023	שנת 2024	רבעון 1 2025	רבעון 2 2025	רבעון 3 2025	רבעון 4 2025	שנת 2025	נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בנכס - 50%
הכנסות:							
11,506	10,046	2,249	2,515	2,542	2,483	9,789	מדמי שכירות – קבועות
550	-	-	-	-	-	-	מדמי שכירות – משתנות
-	-	-	-	-	-	-	מדמי ניהול
1,161	1,145	337	328	317	343	1,325	מהפעלת חניונים
-	-	-	-	-	-	-	אחרות
13,217	11,191	2,586	2,843	2,859	2,826	11,114	סה"כ הכנסות
עלויות:							
264	712	241	209	264	91	805	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	-	-	-	-	פחת (אם נרשם)
-	-	-	-	-	-	-	אחרות
264	712	241	209	264	91	805	סה"כ עלויות:
רווח:							
12,953	10,479	2,345	2,634	2,595	2,735	10,309	NOI (*):

(*) הקיטון ב-NOI בשנת 2024 נובע בעיקרו מעזיבת שוכר עיקרי בנכס (עיריית תל-אביב) במהלך חודש מאי 2024 (אשר שכר שטחים בהיקף של 5,138 מ"ר (כ-27% משטח הנכס)).

שוכרים עיקריים בנכס

8.17.4

להלן פרטים אודות שוכרים עיקריים בבית קרדן לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (לעניין זה, "שוכר עיקרי" הינו 'שוכר עוגן' או שוכר אשר ההכנסה ממנו מניבה 20% לפחות מהכנסות הנכס):

תיאור הסכם השכירות					שייך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	האם הוא שוכר עוגן?	שיעור הנכס המשויך לשוכר (2025)	נתונים לפי 100% (חלק קרדן נדל"ן בנכס - 50%)
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות (אם קיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (בשנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (בשנים)					
לא	-	מדד המחירים לצרכן	3 תקופות של הארכה של שנה כל אחת	השוכר שוכר שטחי משרדים בבניין במספר קומות, אשר מועדי תחילת השכירות בגין כל שטח החלו במועדים שונים, כאשר תקופות ההתקשרות המקוריות בגינם הינן בטווח של כ-2-6 שנים ואשר כולן יסתיימו ביום 31.8.2027; בנוסף, ביחס לכל אחד מהשטחים נקבעו אופציות הארכה.	משרד ממשלתי	כן	לא	48%	פרקליטות מחוז ת"א
לא	507 אלפי ש"ח	מדד המחירים לצרכן	אופציית הארכה ב-5 שנים.	כ-5 שנות שכירות עד ליום 31.3.2027 (+אופציית הארכה).	פינטק	כן	לא	11%	ליקווידיטי

הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

8.17.5

להלן נתונים אודות הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בקשר עם בית קרדן (בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים):

לשנת 2030 ואילך	לשנת 2029	לשנת 2028	לשנת 2027	לשנת 2026	נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בנכס - 50%
אלפי ש"ח					
-	-	521	6,165	10,423	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
-	-	521	6,165	10,423	סה"כ

הערכות קרדן נדל"ן לעיל בדבר ההכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות חתומים בקשר עם בית קרדן, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על חוזי שכירות חתומים אשר בידי קרדן נדל"ן, ועל הערכותיה של קרדן נדל"ן. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן מהותי, מכפי שנצפה, כתוצאה מביטול מוקדם ו/או הפרה של חוזה שכירות או מיכולת עמידתם של השוכרים עימם קשורה קרדן נדל"ן בהסכמי שכירות (לרבות על רקע שינויים בשיעורי האינפלציה, גובה הריבית במשק, מיתון, קשיי מימון וכדומה), כתוצאה משינויים במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון כמתואר בסעיף 22 לחלק זה.

מימון מסוים לנכס

8.17.6

למועד הדוח לא קיים מימון מסוים בקשר עם בית קרדן. יחד עם זאת יצוין, כי למועד הדוח קיימת לקרדן נדל"ן מסגרת אשראי בנקאית לניצול, עד ליום 31 במרס 2026, בהלוואות קצרות מועד, בהיקף כולל של עד 50 מיליון ש"ח, אשר פירעונה מובטח, בין היתר, בבטוחות כמפורט בסעיף 8.17.7 לחלק זה. יצוין, כי ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח המסגרת אינה מנוצלת, וקרדן נדל"ן בוחנת האם להאריכה בתקופה נוספת. לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות והתחייבויות מהותיות נוספות להן התחייבה קרדן נדל"ן כלפי הבנק, לרבות במסגרת הסכם זה, ראה סעיף 14.5.2 לחלק זה.

לפרטים אודות כלל מסגרות האשראי של קרדן נדל"ן, שאינן משויכות להסכמי ליווי או למימון נכסים



ספציפיים, ראה סעיף 14.7.1 לחלק זה.

שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

8.17.7

להלן פרטים בדבר שעבודים ומגבלות מהותיות בקשר עם בית קרדן :

הסכום המובטח בשעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג	
		דרגה ראשונה	שעבודים
493 בגין ערבות ו- 50,000 בגין מסגרת אשראי (מתוכה לא נוצלו סכומים ליום 31.12.2025).	שעבוד שוטף על המקרקעין ועל הפרויקט ; שעבוד קבוע ו/או משכון על זכויות קרדן נדל"ן במקרקעין, זכויות הביטוח, הפיצוי והשיפוי כלפי צדדים שלישיים, הזכויות לקבל כספים מרוכשים ומשוכרים ומצדדים שלישיים בקשר עם המקרקעין, על כספים בחשבונות הפרויקט, על זכויות קרדן נדל"ן בגין הסכם שיתוף והסכם מכר עם מגדל ועל זכויות החכירה במקרקעין ; שעבוד קבוע שני בדרגה על מחצית הזכויות במקרקעין לטובת מגדל. יצוין, כי מהשעבוד על הזכויות לקבלת כספים משוכרים בבית קרדן כאמור, הוחרגו זכויותיה של מגדל לקבלת כספים משוכרים בגין חלקה בשטחי הנכס שנמסרו לה.		
	משכנתא על כל זכויות קרדן נדל"ן במקרקעין וכל הבנוי ושייבנה עליה, וכן על זכויות החזקה והשימוש במקרקעין, על זכויות הביטוח, הפיצוי והשיפוי כלפי צדדים שלישיים בקשר עם המקרקעין, ועל הזכויות לקבל כספים משוכרים ומצדדים שלישיים בקשר עם המקרקעין. יצוין, כי המשכנתא האמורה מבטיחה את כל התחייבויות קרדן נדל"ן כלפי המלווה (ולא יחודה להתחייבויות קרדן נדל"ן כלפיו בקשר עם בית קרדן בלבד).		



להלן פרטים אודות הערכת שווי בקשר עם בית קרדן לשנים 2023 ו-2024, 2025: 97

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%, למעט בנוגע ל-"שווי שנקבע" ל-"ניתוחי רגישות לשווי", אשר הינם לפי חלקה של קרדן נדל"ן בנכס - 50%
165,200 ⁽¹⁾	170,660 ⁽¹⁾	189,680 ⁽¹⁾	השווי שנקבע (באלפי ש"ח) (*)
אינגו יוסף זרניצקי	אינגו יוסף זרניצקי	אינגו יוסף זרניצקי	זהות מעריך השווי
בלתי תלוי	בלתי תלוי	בלתי תלוי	תלות המעריך
קיים	קיים	קיים	קיומו של הסכם שיפוי
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
DCF ^(1b)	DCF ^(1b)	DCF ^(1b)	מודל הערכת השווי
הנחות עיקריות שנלקחו לצורך הערכת השווי:			
משרדים-18,935	משרדים-18,935	משרדים-19,078	גישת ההשוואה (Sales Comparison Approach)
משרדים-18,935	משרדים ומרפסות-18,935	משרדים ומרפסות-19,078	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (במ"ר)
350	350	350	מחיר מכירה למ"ר בר-השכרה שנלקח בחישוב (בש"ח)
145,000-160,000	170,000	174,000-282,000	מספר חניות
משרדים-15,000-19,000	משרדים-16,000-21,000	משרדים-16,000-23,000	אומדן שווי לחניה (בש"ח)
משרדים-6	משרדים-6	משרדים-7	טווח מחירים למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (בש"ח)
1. מגדלי אלון, ת"א, 4,477 מ"ר	1. מגדל רסיטל, H TOWER, ת"א, 540 מ"ר	1. מתחם הרכבת 72, ת"א, 2,297 מ"ר	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
2. מגדלי הארבעה, ת"א, 11,258 מ"ר	2. מגדלי הצעירים, ת"א, 530 מ"ר	2. מגדלי הצעירים, ת"א, 966 מ"ר	הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה
3. מגדלי אלקטרה, ת"א, 978 מ"ר	3. מגדל אקרו, ת"א, 1,316 מ"ר	3. מגדל סקיי טאוור, ת"א, 914 מ"ר	
4. מגדל לוינשטיין, ת"א, 747 מ"ר	4. מגדל לוינשטיין, ת"א, 319 מ"ר	4. מגדל לוינשטיין, ת"א, 319 מ"ר	
5. מגדל אקרו, ת"א, 541 מ"ר	5. מידטאון ת"א, 630 מ"ר	5. מידטאון, ת"א, 786 מ"ר	
מספר נכסים נוספים, ת"א	6. מגדלי הארבעה, ת"א, 2,125 מ"ר	6. מגדלי הארבעה, ת"א, 680 מ"ר	
		7. מגדל WE TLV, ת"א, 157 מ"ר	
8.3%	8.4%	8.73%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס
משרדים-18,935	משרדים-18,935	משרדים-18,929	גישת היוון תזרימי מזומנים (DCF)
100%	78%	91%	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (במ"ר)
100%	78%	91%	שיעור תפוסה בשנה 1+ ^(1b) (%)
משרדים-100%	משרדים-78%	משרדים-91%	שיעור תפוסה בשנה 2+ (%)
משרדים-94	משרדים-94-98	משרדים-95-155	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-השכרה לצורך הערכת שווי (%)
משרדים-94	משרדים-94-98	משרדים-95-155	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 1+ (בש"ח)
משרדים-94	משרדים-94-98	משרדים-95-155	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 2+ (בש"ח)
משרדים-94	משרדים-94-98	משרדים-95-155	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (בש"ח)
12,953	10,479	10,309	תזרימים מייצגים NOI/צ/שווי (באלפי ש"ח)
-	-	-	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי ש"ח)
7%	7%	7%	שיעור היוון/שיעור תשואה/מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)
חניה בודדת: 850-1,100 חניה כפולה: 1,250-1,600	חניה בודדת: 850-1,100 חניה כפולה: 1,450-1,900	חניה בודדת: 1,000-1,200 חניה כפולה: 1,600-1,900	דמי שימוש כלכליים חודשיים ל-1 מ"ר חניה (בש"ח)
ניתוחי רגישות לשווי (*)			
(10,700)	(11,310)	(12,100)	שיעורי היוון
12,400	12,990	13,940	עלייה של 0.5% (**)
6,800	9,020	9,465	ירידה של 0.5% (**)
(6,800)	(9,300)	(9,440)	דמי שכירות ממוצעים למטר
			עלייה של 5%
			ירידה של 5%

(*) נתונים לפי חלקה של קרדן נדל"ן בנכס - 50%. כן יצוין, כי השוויים המפורטים לעיל הינם לאחר סיווג השטחים המשמשים את קרדן נדל"ן כמשרדיה בנכס לסיפק רכוש קבוע בדוחותיה הכספיים.

(**) השינוי הינו הוספה/הפחתה של 0.5% משיעור היוון שנכלל בשמאות.

(1) השווי האמור כולל כ-7 מיליון ש"ח בגין פוטנציאל הסבה למגורים.

(1b) נעשה שימוש גם במודל גישת ההשוואה לצורך מתן אינדיקציה לשווי.

(1b) במהלך הרבעון השני של שנת 2024 הסתיימה תקופת השכירות של 'שוכר עיקרי' בנכס (עיריית ת"א) אשר שכר שטחים בהיקף של 5,138 מ"ר (כולל 159 מ"ר מרפסת).

(1b) מתוך השטח שהתפנה כאמור, במהלך חודש נובמבר 2024 הושכר והחל מחודש ינואר 2025 אוכלס שטח בהיקף של 1,250 מ"ר לפרקליטות מחוז ת"א (אשר הינה 'שוכר עיקרי' בנכס - ראה סעיף 8.17.4 לחלק זה), ובהמשך לכך במהלך שנת 2025 הושכרו ואוכלסו במועדים שונים שטחים נוספים (מתוך השטח שהתפנה כאמור) בהיקף של כ-2,400 מ"ר נוספים לצדדים שלישיים. השיעורים המפורטים בטבלה ביחס לשנים 2024 ו-2025, מתייחסים ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים האמורות.



השבחות ושינויים בנכס

8.17.9

במהלך השנים 2023 עד 2025 בוצעו עבודות שיפוץ שונות בנכס (כגון לובי, חניון, מספר קומות שהתפנו וכדומה), בהיקף כספי כולל (חלקה של קרדן נדל"ן בלבד) של כ-6,355 אלפי ש"ח (לא כולל עבודות שיפוץ במשרדי קרדן נדל"ן ואל-הר בנכס אשר מסווגים כרכוש קבוע).

שוכרים

8.18

הסכמי השכירות בהם נוהגת קרדן נדל"ן להתקשר עם לקוחותיה הינם הסכמי שכירות בלתי מוגנת. על-פי רוב מוענקת לשוכרים זכות ברירה (אופציה) להארכת תקופת השכירות המקורית. במרבית המקרים נקבעים דמי שכירות משתנים לתקופה הנוספת (מנגנון עדכון).

תחרות

8.19

תחום הנכסים המניבים בישראל מאופיין בתחרות רבה. בתחום הנכסים המניבים פועלים גופים רבים, מקומיים וזרים, העוסקים בייזום, הקמה, השכרה, השבחה ומכירה של שטחי נדל"ן מניב, החל מחברות גדולות, ותיקות ומובילות המחזיקות נכסים בהיקפים גדולים ועד יזמים קטנים ומקומיים הפועלים בתחום באזורים גיאוגרפיים מסוימים או המעורבים בפרויקט בודד.

בשלב איתור השוכרים תנאי התחרות בתחום הנדל"ן המניב מתמקדים, בין היתר, בפרמטרים הבאים: איכות הנכס, מיקום הנכס, איכות הבנייה, דרכי הגישה אליו ועוד. לריבוי שטחי המשרדים והמסחר, באזורים בהם מצויים נכסים מניבים של קרדן נדל"ן עלולה להיות השפעה מהותית לרעה על יכולתה של קרדן נדל"ן להשכיר שטחים פנויים ולשמור במקביל על רמת דמי השכירות אותם היא גובה. למועד הדוח, חלקה של קרדן נדל"ן בשוק הנכסים המניבים הינו זניח.

דרכי ההתמודדות של קרדן נדל"ן עם התחרות הינן, בין היתר, השכרת שטחים בעלי מפרט גבוה ועשיר ותנאי תשלום נוחים. כמו-כן הגורמים המפורטים להלן עשויים לתרום במידה רבה להצלחתה של קרדן נדל"ן בתחום הנכסים המניבים (וזאת בנוסף לגורמי הצלחה נוספים של קרדן נדל"ן בתחום, אשר הינם גורמים מן המפורסמות⁹⁸): (1) ביסוס מערכות יחסים יציבות וארוכות עם שוכרים אסטרטגיים בעלי איתנות פיננסית, בדגש על קיומם של מספר שוכרים המהווים עוגן מבחינת הכנסות ומיצובו של הנכס; ו-(2) השגת מימון בתנאים המאפשרים קבלת תשואה עודפת של דמי השכירות על עלויות מימון ההשקעה ועלויות אחרות הקשורות לרכישה.

⁹⁸ כגון: (1) ניצול הפוטנציאל הגלום בנכס, בין אם בפיתוח ובין אם במציאת שוכרים לשטחים הפנויים בו; (2) ניסיון, מוניטין וכוח אדם איכותי; (3) הפעלת מערך גבייה יעיל ואפקטיבי; (4) שמירה על היקף עלויות ניהול ותפעול הפרויקט; (5) אופייה של הסביבה בה ממוקם הנכס והיקף העלויות הנלוות לשוכר (כגון דמי הארנונה, דמי ניהול בבניין וכדומה); (6) מיתוג הנכס.

תחום ביצוע עבודות בנייה

.9

כללי

9.1

פעילותה של קרדן נדל"ן בתחום ביצוע עבודות בנייה מתבצעת באמצעות אל-הר, חברה פרטית אשר התאגדה ונרשמה בישראל בשנת 1991, אשר למועד הדוח מלוא הונה המונפק והנפרע (100%) מוחזק בידי קרדן נדל"ן.

אל-הר עוסקת במתן שירותי קבלן מבצע בפרויקטים לבניית מבני מגורים וכן במבנים שאינם למגורים, כגון מבני משרדים, מבני ציבור, ומבני לוגיסטיקה, תעשייה ומסחר, כולם בישראל, וכן בביצוע עבודות התשתית והפיתוח בקשר לפרויקטים אותם היא מבצעת. למועד הדוח קיימות לאל-הר שבע-עשרה (17) התקשרויות עם יזמים (חמש (5) מתוכן עם קרדן נדל"ן) להקמת פרויקטים שונים, כולם בישראל.⁹⁹

מידע כללי על תחום ביצוע עבודות בנייה

9.2

להלן תיאור מגמות, אירועים והתפתחויות בענף אשר משפיעים ועשויים להשפיע בעתיד על הפעילות בתחום ביצוע עבודות הבנייה, מעבר לגורמים המשפיעים על כלל פעילות הנדל"ן בישראל (כאמור בסעיף 6 לחלק זה):

מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו

9.2.1

לפרטים אודות שינויים משמעותיים בסביבה הכללית בה פעלה קרדן נדל"ן במהלך תקופת הדוח, בין היתר בשל האינפלציה, שיעורי הריבית במשק והמצב הבטחוני, וההשלכות של אלו על פעילותה, עסקיה ותוצאותיה, לרבות בקשר עם היקף הפעילות בתחום זה והשינויים החלים בו, ראה סעיף 6 לחלק זה.

בנוסף, ככלל, הבנייה בישראל מתבצעת בחלקה הניכר באמצעות שימוש בכוח אדם זר. חלק ניכר מעובדי אל-הר בפרויקטים השונים הינם עובדים זרים המועסקים דרך תאגידי כוח אדם, המעניקים שירותים לאל-הר בהתאם לנדרש לה ועל-פי היקפי פעילותה וצרכיה, וכן מתקשרת אל-הר עם קבלני משנה המעסיקים גם הם עובדים זרים. ראה בהקשר זה ובהקשר להשלכות המצב הבטחוני על כוח האדם בענף הבנייה, סעיפים 6 ו-22.13 לחלק זה.

כמו-כן, במהלך השנים האחרונות, בעקבות מספר גבוה של תאונות עבודה באתרי בנייה בישראל (אשר חלקן הסתיימו אף במוות), גברו יוזמות של גופים רגולטוריים שונים להעלאת רמת הבטיחות באתרי הבנייה. לפרטים ראה סעיף 6.3 לחלק זה.

לפרטים אודות שינויים בביקושים לרכישת דירות חדשות ובהיקף העסקאות בדירות, שינויים כלכליים שיש בהם להשפיע על תחום הבנייה בכלל ועל הבנייה למגורים בפרט (לרבות שינויים בשיעורי האינפלציה והריבית במשק), שינויים במדיניות הממשלתית, שינויים במדיניות בנק ישראל ושינויים בזמינותם ועלותם של חומרי גלם, ראה סעיפים 6, 7.2.1, 22.1, 22.3, 22.7 ו-22.14 לחלק זה.

מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הבנייה

9.2.2

ראה סעיף 17.3 לחלק זה.

שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיות

9.2.3

לפרטים אודות שינויים משמעותיים בסביבה הכללית בה פעלה קרדן נדל"ן במהלך תקופת הדוח, בין היתר בשל האינפלציה, שיעורי הריבית במשק והמצב הבטחוני, וההשלכות של אלו על פעילותה, עסקיה ותוצאותיה, לרבות בקשר עם היקף הפעילות בתחום זה, ראה סעיף 6 לחלק זה.

במהלך שנת 2025 חלה עלייה ברווח התפעולי בתחום הפעילות, מסך של כ-4,341 אלפי ש"ח בשנת 2024 לסך של כ-28,523 אלפי ש"ח בשנת 2025. עלייה זו נובעת בעיקר מהשפעות מלחמת "חרבות ברזל" (שעיקרן בא לידי ביטוי בשנת 2024), מתחילת פרויקטים חדשים וכן מקצב התקדמות גבוה יותר בהשוואה לשנת 2024 (שהושפע באופן משמעותי יותר כתוצאה מהמלחמה). כמו-כן ניכרת עלייה בעלויות הביצוע של אל-הר (הן מבחינת כח אדם והן מבחינת חומרי הגלם).

באופן כללי, לצד העלייה ברווחיות כאמור לעיל, בשנת 2025 חלה עלייה גם בהיקף הפעילות של אל-הר בתחום ביחס לשנת 2024. העלייה בהיקף הפעילות מיוחסת בעיקר להשבתת חלק מהאתרים וירידה בכמות כוח

⁹⁹ עשר (10) התקשרויות להקמת פרויקטים בתחום המגורים לתקופת זמן קצרה (בשלבי ביצוע שונים) וכן שבע (7) התקשרויות להקמת פרויקטים בתחום המגורים לתקופת זמן ארוכה.

האדם הזר בעיקר בתחילת מלחמת "חרבות ברזל", אשר גרמו להתארכות משך הקמת פרויקטים ולעלויות נוספות אשר השפיעו באופן נרחב יותר בשנת 2024 לעומת שנת 2025.¹⁰⁰ עם זאת יצוין, כי העיכובים בהקמת הפרויקטים בשנת 2024 כאמור נגררו גם בחלקם לשנת 2025 ואף ייתכן ויגרמו לאיחורים מסוימים במסירת פרויקטים, אם כי למועד הדוח איחורים כאמור לא הביאו להשתתפות קנסות על אל-הר, למעט ביחס לפרויקט אחד (לפרטים אודות הליכים משפטיים ביחס לפרויקט זה, ראה באור 2.ד.26 לדוחות הכספיים).

לפרטים אודות הפרויקטים המהותיים של אל-הר, ראה סעיף 9.6 לחלק זה.

לניתוח תוצאות תחום הפעילות בדוחותיה הכספיים של קרדן נדל"ן, ראה דוח הדירקטוריון.

התפתחויות בשוקים של תחום ביצוע עבודות בנייה ושינויים במאפייני הלקוחות

9.2.4

ככלל, שנת 2025 התאפיינה בהמשך הקמת בניינים ומגדלים רבי קומות, כאשר הגידול בצבר ההזמנות של אל-הר נבע כולו מחוזים לבנייה למגורים (חלקם עבור קרדן נדל"ן).

כמו-כן, כבשנים קודמות, גם בשנת 2025 חברות בנייה וקבלני משנה בתחומים שונים אשר היו בקשיים כלכליים עוד קודם לכן קרסו ונכנסו להליכי כינוס נכסים ואף פירוק (תהליך שאף הואץ בעקבות מלחמת "חרבות ברזל" והשפעותיה על ענף הנדל"ן). על-פי פרסומים שונים, הסיבות המרכזיות שבגינן חברות כאמור עשויות להיקלע לקשיים נובעות, בין היתר, מתמחור שגוי של פרויקטים; מתחרות גבוהה בענף אשר גורמת למרווחי רווח מצומצמים; מניהול לקוי של תזרים ההכנסות למול ההתחייבויות (לרבות התחייבויות ביצוע); משיתופי פעולה עם חברות שנקלעו לקשיים בעצמן; מחוסר חוסן פיננסי; ממחסור בכוח עבודה בעלויות נמוכות; ומחוסר גמישות בהתאמת עלויות ביצוע פרויקטים (בין ההתחייבות כלפי היזם לבין העלויות בפועל).

גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

9.2.5

קבוצת קרדן נדל"ן סבורה, כי מבנה ארגוני יעיל תוך התאמה מקסימאלית של תשומות ותקורות ניהוליות להיקפי הביצוע המשתנים וכן ידע, ניסיון נצבר בניתוח פרויקטים לעומק בשלב המכרז ויכולת תמחור, ניהול וביצוע של פרויקטי נדל"ן תוך מתן מענה לפרויקטים תכנוניים מורכבים, הינם גורמים התורמים במידה רבה להצלחתה בתחום הבנייה (וזאת בנוסף לגורמי הצלחה נוספים של קבוצת קרדן נדל"ן בתחום, אשר הינם גורמים מן המפורסמות¹⁰¹).

שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם בתחום ביצוע עבודות הבנייה

9.2.6

על-פי נתוני הלמ"ס, בשנת 2025 חלה עלייה בשיעור של כ-5.1% במדד תשומות הבנייה למגורים (לעומת עלייה בשיעור של כ-2.9% בשנת 2024); עלייה בשיעור של כ-2.5% במדד תשומות הבנייה למסחר ומשרדים (לעומת עלייה בשיעור של כ-3.1% בשנת 2024); ועלייה בשיעור של כ-1.5% במדד תשומות הבנייה לסלילה וגישור (לעומת עלייה בשיעור של כ-1.8% בשנת 2024). שינויים בתשומות הבנייה משפיעים על עלויות חומרי גלם, על עלויות כוח האדם ועל התקשרויות עם קבלני משנה ולקוחות. ראה בהקשר זה גם סעיף 6 לחלק זה.

יודגש, כי העלויות במדדי תשומות הבנייה האמורות לעיל אינן מביאות לידי ביטוי את כלל העלויות בתשומות הבנייה בשנת 2025 (כגון עליית מחירי כוח האדם), אשר היו בפועל גבוהות יותר באופן משמעותי, וזאת בין היתר על רקע השלכות מלחמת "חרבות ברזל" והאינפלציה כאמור בסעיף 6 לחלק זה.

לפרטים נוספים, לרבות אודות השפעת שינויים כאמור על ענף הנדל"ן (ובאופן ספציפי על אל-הר), ראה סעיפים 6, 9.12.1, 22.13 ו-22.14 לחלק זה.

חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום ביצוע עבודות הבנייה

9.2.7

חסם הכניסה הפורמאלי העיקרי בישראל בתחום הבנייה הינו רישוי. כל חברת בנייה מחויבת בקבלת רישיון קבלן ורישום בספרי רשם הקבלנים. חלק מהמכרזים המפורסמים על-ידי משרדי הממשלה דורשים כתנאי מוקדם להשתתפות בהם אישור "קבלן מוכר" כמפורט בסעיף 17.3[ב] לחלק זה.

לעיתים, תנאי מכרזים קובעים דרישות סף נוספות, כגון, העמדת ערבויות בהיקפים מסוימים, הון עצמי או

¹⁰⁰ יצוין, כי בשנת 2025 תרם תחום פעילות ביצוע עבודות הבנייה (בכללותו) לרווח התפעולי של קרדן נדל"ן (על-פי דוחותיה הכספיים) סך של כ-28,523 אלפי ש"ח (וזאת לעומת רווח בסך של כ-4,341 אלפי ש"ח וכ-48,911 אלפי ש"ח בשנים 2024 ו-2023, בהתאמה). ראה גם סעיפים 5 ו-9.4 לחלק זה.

¹⁰¹ כגון: (1) מוניטין בקרב יזמים; (2) סטנדרט בנייה גבוה ואיכותי; (3) זמינות והיענות לצרכים התכנוניים והביצועיים של הלקוחות והלקוחות הפוטנציאליים; (4) יכולת עמידה בלוחות הזמנים מבלי להתפשר באיכות ביצוע העבודה הגבוהה; (5) חוסן פיננסי.



היקף פעילות וניסיון קודם בביצוע פרויקטים. חסמים בלתי פורמאליים דומים קיימים גם במכרזים מהסקטור הפרטי, כגון הון עצמי, יכולת פיננסית, מוניטין וניסיון קודם, המשפיעים על היכולת להימנות על רשימת הקבלנים המוזמנים להשתתף במכרזים לביצוע עבודות.

חסמי היציאה העיקריים בתחום ביצוע עבודות הבנייה הם תקופות הזמן הארוכות של הפרויקטים, התחייבויות לעובדים ולנותני שירותים והתחייבויות ללקוחות ובעיקר לדיירים בכל הקשור לתקופות הבדק והאחריות.

מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים שחלים בו

9.2.8

ראה סעיפים 9.2.4 ו-9.10 לחלק זה.

מוצרים ושירותים

9.3

הפעילות בתחום ביצוע עבודות בנייה הינה מתן שירותי בנייה למגורים ושלא למגורים (לרבות ביצוע עבודות הפיתוח והתשתית למבנים אלה), בהתאם לתכנון, למפרטים ולדרישות אחרות של הלקוחות השונים, מוסדיים ופרטיים.

אל-הר מבצעת פרויקטים בשיטת ה-Turn Key, במסגרתם מחויבת אל-הר לבניית השלד, מערכות, פיתוח, גמר ועד מסירה לדייר או לזים. כמו-כן, עשויה אל-הר לבצע פרויקטים בהם היא נותנת שירותי בנייה חלקיים כגון בניית השלד, מעטפת, גמר מלא (עבודות פנים) וכדומה.

להלן פירוט כלל הפרויקטים בתחום ביצוע עבודות הבנייה שנקפו לדוחות רווח והפסד בשנים 2023 עד 2025 (באלפי ש"ח):

9.4

שנת זקיפה לדוח רווח והפסד	היקף הפרויקט	הכנסות בתקופה	עלויות בתקופה	רווח (הפסד)	שיעור רווח (הפסד)
2025	עד 40 מיליון ש"ח	-	-	-	-
	בין 40-60 מיליון ש"ח	-	-	-	-
	בין 60-80 מיליון ש"ח	-	-	-	-
	בין 80-100 מיליון ש"ח	20,230	18,387	1,843	9.1%
	מעל 100 מיליון ש"ח	388,838	347,903	40,935	10.5%
	סה"כ לשנת 2025	409,068	366,290	42,778	10.5%
2024	עד 40 מיליון ש"ח	-	-	-	-
	בין 40-60 מיליון ש"ח	-	-	-	-
	בין 60-80 מיליון ש"ח	-	-	-	-
	בין 80-100 מיליון ש"ח	14,707	16,272	(1,565)	(10.6%)
	מעל 100 מיליון ש"ח	251,096	236,854	14,242	5.7%
	סה"כ לשנת 2024	265,803	253,126	12,677	4.7%
2023	עד 40 מיליון ש"ח	-	-	-	-
	בין 40-60 מיליון ש"ח	2,732	(105)	2,837	103.8%
	בין 60-80 מיליון ש"ח	-	-	-	-
	בין 80-100 מיליון ש"ח	66,755	52,312	14,443	21.6%
	מעל 100 מיליון ש"ח	262,377	217,519	44,858	17%
	סה"כ לשנת 2023	331,864	269,726	62,138	18.7%

בפרויקטים כאמור שהיקפם הינו למעלה מ-100 מיליון ש"ח, הרווח הגולמי הצפוי הממוצע הינו בשיעור של כ-10.5%¹⁰².

¹⁰² שיעור הרווח הגולמי הצפוי הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך המבוסס על ההסכמים שנחתמו עם קבלני משנה, ניסיון הנהלת אל-הר בבניית פרויקטים, עלויות תשומות בנייה במועד מתן ההערכה, לרבות מחיר קבלני משנה והנתונים הספציפיים של כל פרויקט. הערכה זו עלולה שלא להתממש, כולה או חלקה, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, כתוצאה משינוי בגורמים עליהם מבוססות ההערכות, מעיכובים בלוחות הזמנים לביצוע הפרויקט, מנזקים בלתי צפויים שהינם באחריותה של אל-הר, מהעדר שליטה בקצב התפתחות חלק מהעבודות בפרויקט התלוי בקבלני המשנה ו/או ביזם, משינויים בעלויות חומרי גלם ובמחירי קבלני משנה, משינויים באומדני עלויות והכנסות, משינויים במצב הכלכלי במשק (לרבות שינויים בשיעורי האינפלציה והריבית, מיתון וכדומה), מהתפתחויות חברתיות ו/או משינויים במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם ו/או מהתממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 22 לחלק זה.



התפלגות הכנסות תחום ביצוע עבודות הבנייה

[א] פילוח הכנסות לפי היקפי פרויקטים

להלן התפלגות הכנסות תחום ביצוע עבודות הבנייה לפי היקפי פרויקטים (באלפי ש"ח):

2023		2024		2025		היקף הפרויקטים
הכנסות	מס' פרויקטים	הכנסות	מס' פרויקטים	הכנסות	מס' פרויקטים	
69,487	3	14,707	2	20,230	2	פרויקטים עד 100 מיליון ש"ח
262,377	9	251,096	11	388,838	15	פרויקטים מעל 100 מיליון ש"ח
331,864	12	265,803	13	409,068	17	סה"כ

[ב] פילוח הכנסות מוצרים ושירותים

להלן פרטים אודות התפלגות הכנסות ממוצרים ושירותים בתחום ביצוע עבודות בנייה (באלפי ש"ח):

2023		2024		2025		מוצרים ושירותים
מסך % ההכנסות	הכנסות	מסך % ההכנסות	הכנסות	מסך % ההכנסות	הכנסות	
93.4%	310,078	99.1%	263,435	100%	409,068	בנייה למגורים
5.7%	19,054	0.9%	2,368	-	-	בנייה שלא למגורים
0.8%	2,732	-	-	-	-	תשתיות



[א] פרויקטים מהותיים

פרויקט	מהות הפרויקט	מועד התחלה (בפועל או צפוי)	מועד סיום / מועד סיום צפוי	סוג החוזה	אומדן הכנסות כולל (באלפי ש"ח)	שיעור השלמה של הפרויקט (ב-%) ¹⁰⁵			האם שיעור הרווחיות של הפרויקט ליום 31.12.2025 גבוה או נמוך משיעור הרווחיות הגולמית הממוצע של כלל הפרויקטים בתחום הפעילות? (גבוה/נמוך)	האם הרווחיות בפרויקט חיובית? (כן/לא)	שיעור הרווחיות הגולמית של הפרויקט בשנת 2025 (ב-%) (נתון כאמור ניתן רק במידה ששיעור הרווחיות בפרויקט נמוך ב-3% או יותר משיעור הרווחיות הגולמית הממוצע של כלל הפרויקטים בתחום הפעילות, או ששיעור הרווחיות הגולמית של הפרויקט שלילי)
						2023	2024	2025			
פרויקט א'	מגדל מגורים	09/2023	03/2026	פאושל	159,732	7.6%	41.6%	81.6%	גבוה	כן	ל.ר.
פרויקט ב'	מגדל מגורים	03/2024	01/2027	פאושל	213,610	-	23.2%	73.1%	גבוה	כן	ל.ר.

[ב] פרויקטים מהותיים אשר שיעור ההשלמה בהם הינו 25% לפחות (באלפי ש"ח)

פרויקט	אומדן היקף הכנסות כולל	הכנסות מצטברות ליום 31.12.2025	אומדן יתרת התקבולים מיום 31.12.2025 ועד לסיום הפרויקט	אומדן יתרת התשלומים מיום 31.12.2025 ועד לסיום הפרויקט
פרויקט א'	159,732	130,384	43,119	30,270
פרויקט ב'	213,610	156,179	66,092	60,133

[ג] בכלל הפרויקטים המהותיים של אל-הר לא חל שינוי משמעותי באומדני הרווחיות הגולמית¹⁰⁶ לשנת 2025 לעומת אומדנים כאמור לשנים 2024 ו-2023, לפי העניין.

¹⁰³ "פרויקט מהותי" הינו פרויקט אשר: (א) יתרת ההכנסות הצפויות ממנו ביתרת התקופה לביצועו מהווה עשרה אחוזים (10%) או יותר מצבר ההכנסות של קרדן נדל"ן (במאוחד) (קרי, סך ההכנסות הצפויות מכלל הפרויקטים); או (ב) סך ההכנסות מהפרויקט שהוכרו בשנת הדוח מהווה עשרה אחוזים (10%) או יותר מסך הכנסות קרדן נדל"ן (במאוחד) באותה שנה.

¹⁰⁴ הנתונים בסעיף זה המתייחסים למועד סיום צפוי, לאומדן הכנסות כולל, לאומדן יתרת תקבולים, לאומדן יתרת תשלומים בפרויקט ולרווחיות מהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הסכמים עם לקוחות ועל הערכות של הנהלת אל-הר. הערכות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, כתוצאה מעיכובים בלוחות הזמנים לביצוע הפרויקטים, שמקורם, בין היתר, במתן גמישות ללקוחות לשנות את לוחות הזמנים של הפרויקט, העדר שליטה של אל-הר בקצב התפתחות חלק מהעבודות בפרויקט התלוי בקבלני המשנה ו/או ביזם ו/או כתוצאה מעלייה במחירי חומרי הגלם והתייקרות שכר העובדים, משינויים במצב הכלכלי במשק (לרבות קשיי מימון, שינויים בשיעורי האינפלציה והריבית, מיתון, קיטון במכירות עקב ירידה בביקושים וכדומה), משינויים באומדני עלויות והכנסות ו/או מהתפתחויות חברתיות ו/או משינויים במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 22 לחלק זה.

¹⁰⁵ לעניין אופן קביעת שיעור ההשלמה, ראה באור 2. יג לדוחות הכספיים.

¹⁰⁶ "שינוי משמעותי באומדנים" – משמעו שינוי באומדנים שכתוצאה מהם: (א) חל שינוי של לפחות 3% ברווחיות הגולמית בשנת 2025 ביחס לשנת 2024; או (ב) חל שינוי של לפחות 5% ברווחיות הגולמית בשנת 2025 ביחס לשנת 2023; או (ג) חל שינוי של לפחות 7% ברווחיות הגולמית ביחס להערכה הראשונית של אותו פרויקט.

הלקוחות העיקריים בתחום ביצוע עבודות בנייה הינם חברות, גופים פרטיים, גופים עסקיים וגופים מוסדיים וציבוריים (כגון רשויות שלטוניות, משרדי ממשלה, חברות ממשלתיות, יחידות סמך ורשויות מקומיות) (לרוב באמצעות חברות כלכליות-עירוניות) העוסקים בייזום ופיתוח מקרקעין או בתחום הנדל"ן המניב (לרבות קרדן נדל"ן וקרדן ישראל). על-פי רוב, הזמנות העבודה על-ידי הלקוחות נעשות בדרך של פרסום מכרז פומבי או מכרז סגור אותו מפרסם הלקוח מזמין העבודה לקבלני ביצוע. במסמכי המכרז כאמור נקבעים תנאי סף הנדסיים, פיננסיים וסיווג קבלני הנדרשים כמינימום על-מנת להשתתף במתן ההצעות הכספיות לפרויקט.

לצורך ביצוע הפרויקטים קבלן מבצע, מתקשרת אל-הר עם מזמין הפרויקט בהסכם ביצוע המסדיר את אופן ביצוע הפרויקט ("הסכמי הביצוע"), ובין היתר, התמורה ואופן תשלומה,¹⁰⁷ הפקדת ערבויות ביצוע וערבויות בדק, שיעור דמי עיכובן להבטחת השלמת ביצוע העבודות, פיצויים מוסכמים בגין איחורים ואחריות הקבלן לבדק ותיקונים והגבלות על שינוי בבעלות או בשליטה (ישירה או עקיפה) בקבלן.

כמו-כן מסדירים הסכמי הביצוע את הפקדתה של ערבות בנקאית, על-פי רוב על-ידי אל-הר, לטובת המזמין להבטחת קיום החוזה ולביצוע העבודות (ערבות ביצוע). ערבות זו מוחלפת, עם סיום העבודות בדרך-כלל בערבות בדק. ערבות הבדק הינה בדרך-כלל בהיקף של 5% מהתמורה הכוללת והיא מופחתת, בדרך כלל, בהדרגה עד לביטולה בתום תקופת הבדק.¹⁰⁸ בדרך-כלל מעוכבים על-ידי המזמין, על-פי חלק מהסכמי הביצוע, חלק מחשבוניות הביניים בגין עבודות שבוצעו כדמי עיכובן המהווים בטוחה נוספת למזמין, עד להשלמת ביצוע כלל העבודות על-פי הסכם הביצוע. שיעור דמי העיכובן הינו לרוב 5%. על-פי הסכמי הביצוע, אל-הר נושאת באחריות בהתאם לחוק המכר, תשכ"ח-1968 ("חוק המכר"), לתיקון אי התאמות (כהגדרת המונח בחוק המכר) בגין ליקויי בנייה ו/או לתיקוני בדק ואחריות בהתאם לחוק המכר דירות, לפי העניין. אחריות זו חלה במשך תקופת הבדק המוגדרת בחוק המכר ו/או בהסכם הביצוע ואשר תחילתה בעת מסירת הנכס לרשות הדייר או בעת מסירת הנכס למזמין, על-פי הקבוע בהסכם וכן בתקופות האחריות השונות המוגדרות בחוק המכר ו/או בהסכם הביצוע שתחילתן בתום תקופת הבדק.

להלן פרטים אודות הכנסות מלקוחות, שהכנסות מהם היוו 10% או יותר מסך ההכנסות של אל-הר בשנים 2023, 2024 ו-2025:

2023		2024		2025		לקוח
סך הכנסות (באלפי ש"ח)	שיעור מסך ההכנסות	סך הכנסות (באלפי ש"ח)	שיעור מסך ההכנסות	סך הכנסות (באלפי ש"ח)	שיעור מסך ההכנסות	
111,952	33.7%	75,478	28.4%	62,755	15.3%	קרדן נדל"ן
-	-	47,697	17.9%	108,482	26.5%	רמט-טרום בע"מ
96,605	29.1%	34,546	13.0%	7,209	1.8%	לקוח ב'
11,226	3.4%	51,187	19.3%	69,285	16.6%	לקוח ג'
-	-	14,183	5.3%	45,488	11.1%	לקוח ד'
-	-	18,527	7.0%	48,570	11.9%	לקוח ה'

כמפורט בסעיפים 9.4 ו-9.6 לחלק זה, למועד הדוח חלק ניכר מן הפרויקטים שבביצוע ומצבר הזמנות הפרויקטים של אל-הר הינם פרויקטים בהיקפים כספיים משמעותיים. אובדנו של כל אחד מהלקוחות בפרויקטים כאמור או מוסר תשלומים בעייתי שלהם, עלול להשפיע באופן מהותי על תחום הפעילות, בין היתר לאור מצוקה תזרימית אשר עשויה להיווצר לאל-הר בגינם.

שיווק והפצה

בתחום ביצוע עבודות הבנייה, מתקשרת אל-הר בהסכמים לביצוע עבודות בנייה, על-פי רוב בדרך של השתתפות במכרזים פומביים הן ביחס לפרויקטים המשתייכים לסקטור הפרטי והעסקי והן כאלו

¹⁰⁷ מאפייני השיטות העיקריות לתשלום התמורה לאל-הר ממזמיני הפרויקטים הינם כדלקמן (השיטה משתנה מפרויקט לפרויקט): "פאוּשֶׁל" - בשיטה זו, התמורה נקבעת מראש עבור העבודות בכללותן עד להשלמתן המלאה או עבור חלק מוגדר בפרויקט. בדרך-כלל נקבע מנגנון לעדכון התמורה שתשלום בפועל על-פי מדידה של משתנים מסוימים, המבוצעת לאחר השלמת העבודות. על-פי רוב, התמורה צמודה למדד תשומות הבנייה; "DB" (Design and Build) - שיטה זו דומה במהותה לשיטת פאוּשֶׁל אך הפרויקט עצמו והתשלום בגינו כוללים גם את תכנון הפרויקט; "מדידת כמויות" - התמורה נקבעת על-פי מדידת הכמויות של העבודות שבוצעו בפועל, על-פי משתנים, יחידות מדידה ומחירים המוסכמים במסגרת הסכם הביצוע. התשלום נעשה על-פי אבני דרך או מועדים המוגדרים מראש; "ריג'י" (cost +) - בשיטה זו ההתקשרות מתבססת על החזר הוצאות שהוצאו על-ידי הקבלן המבצע במסגרת ביצוע הפרויקט, בתוספת שיעור מסוים שנקבע בהסכם לכיסוי הוצאות התקורה, הוצאות מימון, ניהול ורווח; **תשלום עבור שינויים ותוספות** - בפרויקטים למגורים אותם מבצעת אל-הר רשאים רוכשי הדירות לבצע שינויים בדירה. במקרים אלה, רוכשי הדירות משלמים לאל-הר ישירות על-פי מחירון שינויים הנהוג אצלה או על סמך מחירון שינויים שנקבע בהסכם עם המזמין.

¹⁰⁸ יצוין, כי ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח חולטו ערבויות בדק שהועמדו על-ידי אל-הר ללקוחותיה (ואשר הינן בתוקף) בהיקף לא מהותי.

המשתייכים לסקטור הציבורי, הן על-ידי פניה יזומה למזמיני עבודה פוטנציאליים והן באמצעות פניות אליה מצד מזמינים שונים.

הפרסום בתחום זה מתבצע באמצעות שילוט באתרי הפרויקטים וכן בסיוע של משרד יחסי ציבור.

צבר הזמנות

9.9

להלן פרטים אודות התפלגות צבר ההזמנות ליום 31 בדצמבר 2025 וסמוך למועד הדוח, על-פי חלוקה לרבעונים (באלפי ש"ח):

צבר הזמנות ליום 31 בדצמבר 2024	צבר הזמנות ליום 31 בדצמבר 2025	צבר ההזמנות במועד הסמוך לתאריך הדוח	תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה
91,253	-	-	רבעון ראשון 2025
122,900	-	-	רבעון שני 2025
135,691	-	-	רבעון שלישי 2025
142,149	-	-	רבעון רביעי 2025
491,993	-	-	סך הכל 2025
-	171,446	91,335	רבעון ראשון 2026
-	207,246	207,246	רבעון שני 2026
-	232,760	232,760	רבעון שלישי 2026
-	233,027	233,027	רבעון רביעי 2026
734,789	844,479	764,368	סך הכל 2026
(*) 1,007,241	1,180,980	1,180,980	סך הכל 2027
-	1,740,420	1,740,420	סך הכל 2028 והלאה
2,234,023	(**) 3,765,879	3,685,768	סך-הכל

(*) הנתון מציג צבר ל-2027 והלאה.

(**) מתוך צבר ההזמנות האמור, סך של כ-1,269 מיליון ש"ח משוך לביצוע עבודות עבור קרן נדל"ן.

תמהיל הצבר למועד הדוח וליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2024 הינו כ-100% בנייה למגורים. מתוך יתרת הצבר ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח, סך של כ-185 מיליון ש"ח מיוחס לפרויקטים שטרם נקבע מועד לתחילת ביצועם.

השינוי בין צבר ההזמנות ליום 31 בדצמבר 2024 לבין צבר ההזמנות ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח, נובע, בעיקרו, מהתקדמות בבניית פרויקטים אשר ההסכמים בגינם נחתמו עובר למועדים האמורים (או מהשלמת פרויקטים כאמור) ומפרויקטים חדשים שנחתמו בשנת 2025 ועד סמוך למועד הדוח.

האמור בסעיף זה הינו מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכותיה של אל-הר. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה. הגורמים העשויים להשפיע על כך, הינם, בין היתר, ביטול פרויקטים, עיכובים במועד התחלת ביצוע הפרויקטים ובלוחות הזמנים לביצוע הפרויקטים, שמקורם, בין היתר, במתן גמישות ללקוחות לשנות את לוחות הזמנים של הפרויקט ובמועד העמדת קרקעות לעבודה על-ידי המדינה (ככל שרלוונטי); העדר שליטה של אל-הר בקצב התפתחות חלק מהעבודות בפרויקט התלוי בקבלני המשנה ו/או ביזם; בשל עבודה בשיטת "מדידת כמויות" שהתחשבות בגינה נעשית בסוף הפרויקט; כתוצאה משינויים במצב הכלכלי במשק (לרבות שינויים בשיעורי האינפלציה והריבית, קשיי מימון, קיטון במכירות עקב ירידה בביקושים, מיתון וכדומה), משינויים במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 22 לחלק זה.

תחרות

9.10

ענף הבנייה בישראל מאופיין בתחרות רבה ובביזור, הן בענף הבנייה למגורים והן בענף הבנייה שלא למגורים (לתעשייה, מסחר ושירותים). אל-הר מעריכה, כי נתח השוק שלה בענף הבנייה בישראל הינו זניח. על-פי רוב, אל-הר מתחרה בארבעה (4) עד עשרה (10) מציעים נוספים בכל מכרז (יוצאים מכלל זה הינם מכרזים בהם תנאי סף גבוהים ו/או מיוחדים בהם מספר המתחרים קטן יותר).

בשנים האחרונות ניתן דגש על תנאי הסף במכרזים ממשלתיים ופרטיים וההקפדה על עמידה בתנאי הסף רבה יותר, דבר המצמצם את התחרות בתחום.

למיטב ידיעת אל-הר, מתחריה העיקריים בענף הבנייה למגורים ושלא למגורים הם דניה סיבוס בע"מ, אשטרום בע"מ, אלקטרה בנייה בע"מ, סולל ובונה בע"מ, תדהר בע"מ, ב.ס.ט. בע"מ, מנרב הנדסה ובניין בע"מ, עומר הנדסה



בע"מ, אפקון החזקות בע"מ, לוינשטין נתיב הנדסה ובנין בע"מ, אשר גרין בע"מ ועץ השקד בע"מ.

אל-הר מתמודדת עם התחרות בין היתר באמצעות שילוב רכיבים מתועשים בבנייה ושימוש בטכנולוגיות אשר מפחיתות את הדרישה לכוח אדם ככלל וכוח אדם מיומן בפרט, אשר מקצרים את משך ביצוע הפרויקט ויש בהם כדי להפחית עלויות ביצוע ובכך להפוך את הצעותיה לביצוע פרויקטים לאטרקטיביות יותר באמצעות יכולת יעילות ביצועית ותכנונית, ובאמצעות הגורמים המפורטים בסעיף 9.2.5 לחלק זה.

בהקשר זה יצוין, כי אל-הר עושה שימוש בתוכנות מתקדמות לניתוח פרויקטים, אשר בין היתר: (א) בשלב המכרזים ותכנון הביצוע, מסייעות במיפוי של מבנה הפרויקט ובאיתור מוקדם של כשלים תכנוניים; (ב) מסייעות בתמחור ותכנון מיטביים של ביצוע הפרויקט תוך ניצול יעיל של המשאבים במהלך ביצועו; ו-(ג) מסייעות להציע למזמיני העבודה שינויי תכנון הכוללים ייעול עבודה, ולעיתים הקטנת עלויות ואף קיצור לוחות הזמנים לביצוע הפרויקט (מבלי לפגוע באיכות הביצוע). בנוסף, משלבת אל-הר באתרי העבודה מערכות טכנולוגיות שונות, המסייעות בניהול האתר ובביקורת על הטמעת נהלי הבטיחות, כגון מערכת בקרת כניסה דיגיטלית המסתמכת על זיהוי פנים, ומצלמות המוצבות על המנופים להגברת השליטה באתר. בנוסף, באתרי הפרויקטים קיים מערך אבטחה מתקדם העושה שימוש בחיישנים ואמצעים טכנולוגיים שונים למניעת גניבות מהאתרים.

9.11 רכוש קבוע ומתקנים

לאל-הר ציוד בנייה המשמש אותה בייצור הכנסותיה (עגורנים, תבניות, פיגומים, ציוד צמ"ח וכלים חשמליים). ראה גם באור 16 לדוחות הכספיים.

9.12 ספקים וחומרי גלם

9.12.1 חומרי הגלם העיקריים המשמשים בתחום ביצוע עבודות הבנייה הינם חומרי מחצבה, בטון, ברזל, בלוקים, חומרי איטום, עץ ומוצרי, פלדה ומוצריה, חומרי וציוד אינסטלציה, חומרי וציוד חשמל, חומרי מליטה, חומרי ריצוף וחיפוי, חומרי צבע, אלומיניום, חומרי גבס, דלקים ורכיבים מתועשים. אל-הר נוהגת לרכוש את רוב חומרי הגלם בשווקים בהם היא פועלת ממגוון ספקים ונותני שירותים, כאשר מקורם של מרבית חומרי הגלם בישראל. אל-הר תלויה באספקה סדירה של חומרי גלם לשם פעילותה.

כמו-כן, רוכשת אל-הר ציוד מכני והנדסי (מנופים ומעליות משא) וכן תבניות מיוחדות הדרושות לפעילות הבנייה ישירות מיצרנים בחו"ל או מיבואנים מקומיים רשמיים בישראל. לאל-הר אין תלות בספק כלשהו.

כאמור בסעיפים 9.2.6 ו-22.14 לחלק זה, קיימת תנודתיות במחירי חומרי הגלם לבנייה. במרבית ההסכמים עם לקוחותיה נוהגת אל-הר להצמיד את התמורה למדד תשומות הבנייה, וכך מגנה על עצמה באופן חלקי מפני עלייה במחירי חומרי גלם (ההגנה אינה מלאה משום שהעלייה במחיר של חומרי הגלם אינה מתבטאת באופן מלא במדד תשומות הבנייה), וכן לעיתים נוהגת אל-הר לרכוש חומרי גלם מראש לצורך קיבוע המחיר.

9.12.2 כאמור, אל-הר נוהגת להתקשר עם קבלני משנה לצורך ביצוע עבודות מסוימות בפרויקטים המבוצעים על-ידה כגון עבודות בניית שלד, איטום, נגרות, מסגרות, אינסטלציה ועוד. ההתקשרות עם קבלני המשנה עשויה לכלול התחייבות של קבלני המשנה לביצוע עבודה בלבד וכן עשויה לכלול התחייבות לביצוע עבודה ואספקה של חומרי גלם וציוד. בדרך-כלל וככל שניתן, ההתקשרות עם קבלני המשנה נעשית בהסכם "Back to Back" להסכם הביצוע באופן שתקופת ביצוע העבודה על-ידי קבלן המשנה ואופן התשלום זהים לקבוע בהסכם מול המזמין והוא אף מחויב בתקופות בדק ואחריות כלפי אל-הר. כמו-כן כפוף קבלן המשנה למפרטים הטכניים המצורפים להסכמי הביצוע. על-פי רוב מעמידים קבלני המשנה ערבויות בנקאיות לטובת אל-הר להבטחת התחייבויותיהם. לפרטים אודות השלכות המצב הבטחוני בישראל על זמינות כוח האדם בענף הבנייה (בעיקר אצל קבלני משנה קטנים), לרבות גורם סיכון הנובע מכך לפעילות הקבוצה, ראה סעיפים 6 ו-22.13 לחלק זה.

9.13 ביטוח

אל-הר מבטחת בפוליסות מסגרת ו/או קיים לה כיסוי ביטוחי, בין היתר לחבות מוצר, אחריות מקצועית, אחריות כלפי צד ג', חבות מעבידים ורכוש. בהתבסס, בין היתר, על יעוץ שקיבלה, להערכת הנהלת אל-הר, בהתחשב בסיכונים בפניהם ניצבת אל-הר ובהתאם לנהוג ולמקובל בעסקים דומים בישראל, הכיסוי הביטוחי האמור נאות.

לפרטים אודות סיכון לו חשופה אל-הר בגין כיסוי ביטוחי חלקי על הציוד שברשותה, ראה סעיף 22.25 לחלק

זה.

הון חוזר

9.14

ההון החוזר של אל-הר מורכב, בעיקרו, מסעיף לקוחות מזמיני עבודות ומסעיפי נכסים שוטפים נוספים (כגון, מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר, חייבים ויתרות חובה וכדומה); ומנגד מהפחתת התחייבויות שוטפות, שעיקרן, קבלני משנה, ספקים ונותני שירותים ומסעיפי התחייבויות שוטפות נוספים (כגון, זכאים ויתרות זכות וכדומה). ראה להלן, בסעיף 9.14 זה, פירוט ביחס לאשראי לקוחות ואשראי ספקים אשר מהווים את עיקר ההון החוזר כאמור.

על-פי רוב, תנאי התשלום בהסכמים בתחום ביצוע עבודות הבנייה עם ספקים וקבלני משנה נקבעים בהתאם לתנאי התשלום הקבועים בהתקשרות עם המזמין (Back to Back), וזאת במטרה לצמצם חשיפה לפערים בהון החוזר.

על-פי רוב, אל-הר אינה מחזיקה במלאי של חומרי גלם, אולם לעיתים היא רוכשת חומרי גלם ברכישה מוקדמת לפרויקטים בביצוע כהגנה מפני התייקרות המוצרים ובשל שיקולי מחיר, וזאת כנגד ביטחונות שמעמיד הספק.

אשראי ספקים - אל-הר מקבלת מספקיה שאינם קבלני משנה (ספקי חומרי גלם וציוד) אשראי של עד כ-90 ימים מתום חודש האספקה (שוטף+90). כמו-כן מקבלת אל-הר מקבלני משנה אשראי של עד כ-60 ימים מתום חודש ביצוע העבודה (שוטף+60). ההיקף הממוצע של האשראי מספקים ומקבלני משנה בשנת 2025 הסתכם בכ-56,094 אלפי ש"ח.

אשראי לקוחות - תקופת האשראי הניתן ללקוחות הינה לרוב עד כ-45 ימים מתום חודש ביצוע העבודה (שוטף+45). ההיקף הממוצע של האשראי ללקוחות בשנת 2025 הסתכם בכ-76,528 אלפי ש"ח.

הפרשה לבדק ואחריות - בענף הבנייה למגורים, תקופות הבדק והאחריות להן מתחייבת אל-הר בהסכמי הביצוע בהם היא מתקשרת הינן לא פחות מאלו הקבועות בחוק המכר דירות.¹⁰⁹ בענף הבנייה שאינה למגורים ובענף התשתיות תקופות הבדק והאחריות הינן על-פי המקובל בשוק בהתאם להיקפו של כל הסכם ביצוע. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עמדו סכומי הפרשה המצטברים לבדק ואחריות על סך של כ-11,747 אלפי ש"ח. בהקשר זה ראה גם סעיף 9.7 לחלק זה.

מימון

9.15

הפעילות בתחום ביצוע עבודות בנייה ממומנת באמצעות הון עצמי, תקבולים ומקדמות ממזמיני עבודות, אשראי ספקים ואשראי בנקאי לזמן קצר ולזמן ארוך (הנתמך בחלקו בערבויות בעלים כמפורט בסעיף 9.15.5 לחלק זה).

הלוואות

9.15.2

ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח לאל-הר אין יתרות הלוואות מלבד מסגרות אשראי המנוצלות לצורך ערבויות (ראה סעיף 9.15.3 לחלק זה).

מסגרות אשראי

9.15.3

למועד הדוח, לאל-הר מסגרות אשראי בנקאיות משלושה (3) בנקים שונים בסכום כולל של כ-160 מיליון ש"ח,¹¹⁰ מתוכן ניצלה אל-הר ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח סך כולל של כ-117.5 מיליון ש"ח וכ-125.7 מיליון ש"ח, בהתאמה (לערבויות בלבד). בנוסף, ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח לאל-הר יתרת ערבות בסך של כ-2.7 מיליון ש"ח, אשר הועמדה בעבר לרמט בע"מ ("רמט") ואשר הומחתה לאל-הר בהמחאה בלתי חוזרת במסגרת עסקה במסגרתה מכרה אל-הר (בשנת 2015) את מלוא אחזקותיה (100%) במניות רמט (באמצעותה עסקה אל-הר עד אותו מועד בביצוע עבודות בנייה בענף התשתיות).

¹⁰⁹ ראה סעיף 17.1[א] לחלק זה.

¹¹⁰ מתוכן מסגרות מבנק אחד בסך כולל של כ-78 מיליון ש"ח (ערבויות); מסגרת מבנק שני בסך של כ-48 מיליון ש"ח (ערבויות); ומסגרת מבנק שלישי בסך של כ-34 מיליון ש"ח (ערבויות).

שעבודים ודמי עיכבון

9.15.4

להלן נתונים, למועד הדוח, אודות היקף השעבודים שהעמידה אל-הר לטובת בנקים ואודות היקף דמי העיכבון¹¹¹ שהעמידה אל-הר לטובת מזמיני עבודות ביצוע:

דמי עיכבון (באלפי ש"ח)	שעבודים (באלפי ש"ח)		
	שעבודים נוספים לטובת תאגידים בנקאיים	שעבוד הסכמי ביצוע עם לקוחות לצורך קבלת ליווי פיננסי והעמדת ערבויות בנקאיות	פיקדונות משועבדים
2,874	שעבוד צף על כל הנכסים והזכויות של אל-הר וכן שעבוד קבוע על כספים בחשבונות בנק שלה, על הון המניות הבלתי נפרע שלה, על המוניטין שלה, על זכויותיה הנובעות מביטוח וכדומה.	1,848,983	2,465

ערבויות

9.15.5

כנגד שעבוד הסכמי הביצוע כאמור בסעיף 9.15.4 לחלק זה מעמידים הבנקים לטובת אל-הר ערבויות ביצוע וערבויות טיב (בדק) מעת לעת. כמו-כן, מעמידים הבנקים לטובת אל-הר ערבויות מכרזים מעת לעת, הכל במסגרת מסגרות האשראי (כאמור בסעיף 9.15.3 לחלק זה).

להלן נתונים אודות היקף הערבויות הבנקאיות של אל-הר לטובת לקוחות בגין פרויקטים וביצוע עבודות לפי חלוקה לסוגי ערבויות (באלפי ש"ח):

סכום הערבויות ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	סוגי הערבויות
106,714	ערבות ביצוע
10,727	ערבות בדק/מכרז
10	ערבות כספית
117,451	סה"כ

ערבויות בעלים¹¹²

[א] קרדן נדל"ן ערבה (ללא הגבלה בסכום) להבטחת מלוא התחייבויותיה של אל-הר לבנקים שהעמידו לאל-הר, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח, מסגרות אשראי כוללות בסך של כ-160 מיליון ש"ח. לפרטים אודות מסגרות האשראי האמורות וניצולן בפועל נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח, ראה סעיף 9.15.3 לחלק זה.

[ב] קרדן נדל"ן ערבה להבטחת התחייבויותיה של רמט לבנק שהעמיד לרמט, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח, ערבות בסך של כ-2.7 מיליון ש"ח. הערבות כאמור יוחדה לחשבון ספציפי של רמט אשר הומחה לטובת אל-הר במסגרת העסקה למכירת רמט ("החשבון הנערב"), ולא תחול בקשר עם כל חשבון בנק או התחייבות אחרת של רמט לבנק. הבנק יהא רשאי להשתמש בכל בטוחה או ערבות שהועמדו/יועמדו לו על-ידי קרדן נדל"ן לצורך הבטחת ערבותה האמורה לעיל וכן יהא רשאי לקזז, בין היתר, סכומים מתוך פיקדונות של קרדן נדל"ן בבנק כנגד הסכומים המובטחים שהגיע זמן פירעונם ולא נפרעו. כן, העמידה אל-הר לרמט ערבות בלתי מוגבלת בסכום להבטחת התחייבויותיה של רמט לבנק האמור, אשר בדומה לאמור לעיל יוחדה לחשבון הנערב.

[ג] קרדן נדל"ן ערבה (בערבות בלתי מוגבלת בסכום) למלוא התחייבויותיה של אל-הר על-פי הסכם לביצוע עבודות בנייה של פרויקט משרדים ומסחר ברעננה מחודש ינואר 2020. בהתאם להסכם, התמורה בגין עבודות הבנייה עמדה על סך של כ-147 מיליון ש"ח (לא כולל תוספות לחוזה והתייקרויות), כאשר ערבותה של קרדן נדל"ן כאמור תהיה בתוקף עד לתום שלוש (3) שנים ממועד מסירת העבודות בפרויקט למזמיני הפרויקט. עבודות הקמת הפרויקט הסתיימו ובוצעה מסירה של הפרויקט למזמין במהלך שנת 2023. יצוין, כי ביום 19 בפברואר 2026 קטנה הערבות מסך של כ-9.45 מיליון ש"ח לסך של כ-200 אלפי ש"ח, עד ליום 10 בספטמבר 2026.

¹¹¹ חלק מחשבונות הביניים בגין עבודות שבוצעו על-ידי אל-הר מעוכבים על-ידי המזמין כדמי עיכבון (כמפורט בטבלה) המהווים בטוחה נוספת למזמין, עד להשלמת ביצוע כלל העבודות על-ידי אל-הר.

¹¹² כנגד ערבויות הבעלים שמעמידה קרדן נדל"ן להבטחת התחייבויותיה של אל-הר לבנקים, התחייבה אל-הר לשלם עמלת ערבות בשיעור שנתי של 1% מגובה החוב המגובה בערבות בפועל.



אמות מידה פיננסיות ומגבלות על חלוקת דיבידנדים

אל-הר התחייבה כלפי הבנקים בהם קיימות לה מסגרות אשראי כאמור בסעיף 9.15.3 לחלק זה, בין היתר ולפי העניין, שכל חלוקת דיבידנד מרווחיה של אל-הר תהא בשיעור מקסימאלי של 50% מהרווח בשנה שבה יחולק הדיבידנד (אלא אם נתן הבנק את הסכמתו לחלוקה גבוהה יותר במקרים ספציפיים) וכן שלא יהיה בחלוקה כאמור כדי לפגוע בעמידתה של אל-הר בהתניות פיננסיות בהן התחייבה כלפי הבנק; לשמור על הון עצמי מוחשי (במאוחד) שלא יפחת מסך של 30,000 אלפי ש"ח (הסכום צמוד למדד); לשמור שהיחס בין ההון העצמי המוחשי לסך מאזן (מאוחד) לא יפחת משיעור של 25%; לשמור שהיחס שבין ההון העצמי המוחשי לבין החוב הפיננסי בתוספת ערבויות בנקאיות פיננסיות ומחצית מסך הערבויות הבנקאיות שאינן פיננסיות לא יפחת משיעור של 50%, הכל על בסיס מאוחד; לשמור שהיחס שבין ההון העצמי לסך מאזן (סולו) לא יפחת משיעור של 25%; כי סך ערבויותיה יהיה עד פי 2.5 מהונה העצמי המוחשי; שלא יהיה בתשלום דיבידנד ו/או דמי ניהול כדי להפחית את יתרת העודפים של אל-הר מסך של 3,400 אלפי ש"ח על-פי הדוחות הכספיים שלה; שלא להחזיר, לא לשלם ולא לפרוע לבעלי מניותיה הלוואה ו/או כספים שבעלי המניות הלוו ו/או ילוו לה וכן כספים שבעלי המניות השקיעו ו/או ישקיעו בה (אלא על-פי הסכמתו של הבנק); שלא לתת לבעלי מניותיה הלוואה ו/או אשראי כלשהם, לא לערוב להם ו/או להעמיד להם בטוחות (ללא הסכמת הבנק); ושמבנה הבעלות והשליטה באל-הר לא ישתנו (בכפוף לתנאים שנקבעו).

ליום 31 בדצמבר 2025 ולמיטב ידיעת אל-הר למועד הדוח, אל-הר עומדת בכל המגבלות החלות עליה כאמור.



פרק ד' – פרטים נוספים

10. רכוש קבוע ומתקנים

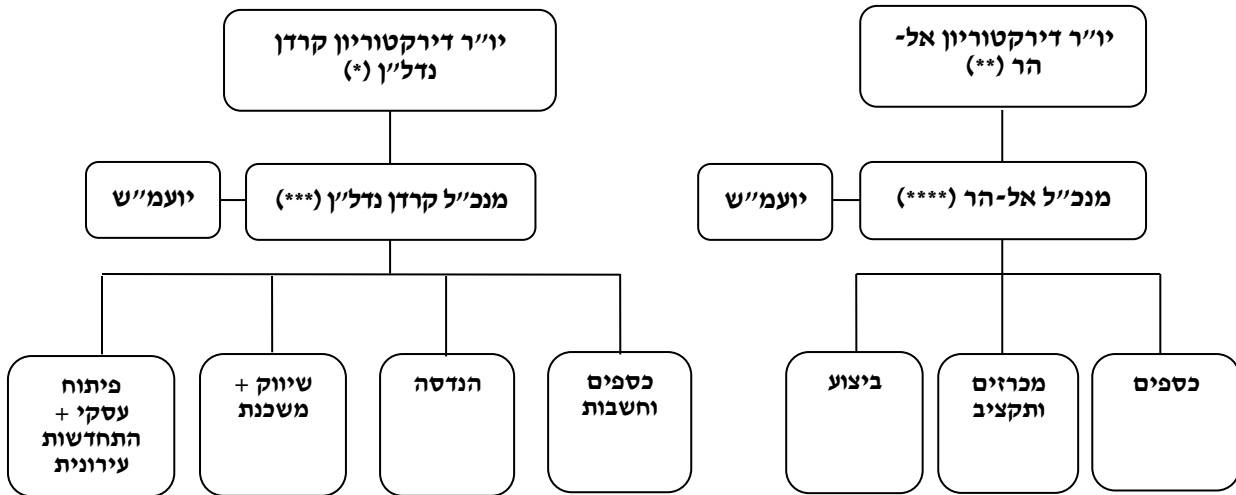
נכון למועד הדוח קרדן נדל"ן ואל-הר פועלות ממשרדים המצויים בבית קרדן בתל-אביב בשטח כולל של כ-1,600 מ"ר (ברוטו). לפרטים אודות רכוש קבוע בתחום ביצוע עבודות בנייה, ראה סעיף 9.11 לחלק זה. כמו-כן, ראה באור 16 לדוחות הכספיים.

11. ביטוח

לקרדן נדל"ן כיסוי ביטוחי לפרויקטים המבוצעים על-ידיה בפוליסות מסוג ביטוח עבודות קבלניות. כמו-כן, לקרדן נדל"ן פוליסות ביטוח מקובלות שונות כגון ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, ביטוח אחריות כלפי צד שלישי, ביטוח "אש מורחב", ביטוח חבות מוצר/אחריות מקצועית, ביטוח חבות מעבידים וכדומה. להערכת הנהלת קרדן נדל"ן, בהתבסס, בין היתר, על יעוץ שקיבלה, בהתאם לנהוג ולמקובל בעסקים דומים בישראל ובהתחשב בסיכונים בפניהם ניצבת קרדן נדל"ן, הכיסוי הביטוחי של קרדן נדל"ן נאות.

12. הון אנושי

12.1. להלן תיאור המבנה הארגוני של קרדן נדל"ן ואל-הר:



(*) הגב' איילת שקד; (**) מר אדי קורן (בהיקף של 60% משרה); (***) מר עמוס דאבוש; (****) מר אייל אוהב ציון.

12.2. מצבת עובדים

להלן התפלגות מצבת עובדי קרדן נדל"ן ואל-הר לפי מחלקות, ליום 31 בדצמבר של השנים 2024 ו-2025:

התפלגות עובדי קרדן נדל"ן לפי מחלקות (תחום מגורים ותחום נכסים מניבים)		התפלגות עובדי אל-הר (כולל חברות בנות) לפי מחלקות (תחום ביצוע עבודות בנייה):	
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025
2 (*)	2 (*)	2 (*)	2 (*)
6	5	9	9
68	83	8	10
2	2	5	5
1	1	6	8
		2	1
79	93	32	35

(*) ביחס ליו"ר דירקטוריון קרדן נדל"ן, יו"ר דירקטוריון אל-הר ומנכ"ל אל-הר (הנהלה בכירה) - באופן של מתן שירותי יעוץ כנגד חשבוניות.

12.3. הדרכה ואימונים

נושאי המשרה ועובדי קרדן נדל"ן ואל-הר משתתפים מעת לעת בהדרכות מקצועיות (באל-הר בדגש על הדרכות בענייני בטיחות), תערוכות שונות, כנסים והרצאות, על-מנת להעמיק ולשמר רמה מקצועית גבוהה, בטיחות באתרי העבודה והידוק הקשרים של קרדן נדל"ן ואל-הר עם גופים בתחומי פעילותן. השקעות קבוצת קרדן נדל"ן בהדרכה ובאימונים הינן בהיקף התואם את צרכי הקבוצה והנדרש על-פי דין.



טיבם של הסכמי ההעסקה

12.4

ככלל, עובדי קבוצת קרדן נדל"ן הבכירים מועסקים על-פי הסכמי העסקה אישיים המסדירים את שכרם ואת תנאי העסקתם. לעובדים מדרג שאיננו בכיר ושאינם מועסקים על-פי הסכמי העסקה אישיים מומצאת הודעה לעובד על-פי חוק הודעה לעובד (תנאי עבודה והליכי מיון לקבלה לעבודה), התשס"ב-2002. ככלל, עובדי קבוצת קרדן נדל"ן מועסקים על בסיס שכר חודשי בתוספת גמול שעות נוספות גלובליות או בתוספת שעות נוספות על-פי דין, וזכאים לתנאים נלווים מקובלים המשתנים מעובד לעובד.

על עובדי אל-הר, העובדים בתחום ביצוע עבודות הבנייה מדרג מנהל עבודה ומטה (לא כולל עובדים המועסקים באמצעות חברות כוח-אדם) חלות, בנוסף להוראות הסכמי העסקתם, גם הוראות ההסכם הקיבוצי הכללי בענף הבנייה, תשתיות, צמ"ה, עבודות ציבוריות ושיפוצים, אשר נחתם בין התאחדות הקבלנים והבונים בישראל לבין הסתדרות העובדים הכללית החדשה – הסתדרות עובדי הבניין והעץ בחודש יוני 2015, כפי שמעודכן מעת לעת.

העובדים הזרים בתחום ביצוע עבודות בנייה מועסקים באמצעות חברות כוח-אדם. בין אל-הר לבין תאגידי כוח-האדם קיימים יחסי מזמין-קבלן משנה ולא מתקיימים יחסי עובד-מעסיק וכן לא מתקיימים יחסי עבודה בין העובדים הזרים לבין אל-הר. בנוסף, קיים כוח אדם ישראלי המועסק בפרויקטים בתחום ביצוע עבודות בנייה באמצעות חברות כוח-אדם. ביחס להעסקתם של עובדים זרים לבנייה קיימות, בין היתר, הוראות לפי חוק עובדים זרים, התשנ"א-1991 וחוק העסקת עובדים על-ידי קבלני כוח אדם, התשנ"ו-1995 (לרבות "נוהל העסקת עובדים זרים בענף הבניין על-ידי קבלני כוח אדם" של רשות האוכלוסין וההגירה) ביחס לחובת העסקתם של העובדים באמצעות תאגידי כוח אדם ייחודיים, חובות דיווח שונות והפקדת כספים בקרן לזכות עובדים זרים.

מעת לעת ניתנים לעובדי קרדן נדל"ן מענקים בשיקול דעת האורגנים הרלוונטיים. כמו-כן, בתחום ביצוע עבודות בנייה קיימת מדיניות של תגמול באמצעות מענקים על-פי קריטריונים הנגזרים מעמידה בלוחות הזמנים, שמירה על התקציב ורווחיות הפרויקט, בטיחות וכדומה.

נושאי משרה ועובדי הנהלה בכירים

12.5

נושאי המשרה וההנהלה הבכירה של קרדן נדל"ן מועסקים בחוזים אישיים בשכר עבודה חודשי. לתנאי העסקתם של נושאי משרה בכירה בקבוצת קרדן נדל"ן (בהתאם לתקנה 21 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970), ראה סעיף 8[א] בחלק ד' לדוח. תנאי העסקה של הדירקטורים ונושאי המשרה בקבוצת קרדן נדל"ן כוללים פטור, שיפוי וביטוח, כמפורט בסעיפים 10.1.4 עד 10.1.6 ו-19(4) בחלק ד' לדוח.

לפרטים אודות תכנית אופציות לעובדים ונושאי משרה (למימוש למניות רגילות של קרדן נדל"ן) ואודות הקצאת (ופקיעת/מימוש) אופציות כאמור במסגרתה, ראה באור 28 לדוחות הכספיים וסעיף 8[א] בחלק ד' לדוח.



הון חוזר¹¹³

.13

לפרטים אודות הרכב ההון החוזר של קרדן נדל"ן ליום 31 בדצמבר 2025, ראה הרכב הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות בדוחות על המצב הכספי (מאזניים) הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים וסולו של קרדן נדל"ן ליום 31 בדצמבר 2025 והבאורים הכלולים בהם.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 קיים שוני בין ההון החוזר של קרדן נדל"ן לבין ההון החוזר שלה לתקופה של שניים-עשר חודשים (כהגדרת מונחים אלו בכללי חשבונאות מקובלים). לפרטים אודות מהות ההבדל כאמור, ראה באור 2.ב לדוחות הכספיים (עיקרי המדיניות החשבונאית).

להלן פרטים אודות ההבדל בין ההון החוזר המאוחד של קרדן נדל"ן ליום 31 בדצמבר 2025 לבין ההון החוזר שלה לתקופה של שניים-עשר חודשים לאותו מועד (באלפי ש"ח):

סה"כ (לתקופה של שניים-עשר חודשים)	התאמות (לתקופה של שניים-עשר חודשים)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	
639,506	(882,931)	1,522,437	נכסים שוטפים
530,006	(429,855)	959,861	התחייבויות שוטפות
109,500	(453,076)	562,576	עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות

מימון

.14

קרדן נדל"ן מממנת את פעילותה מהון עצמי, מתקבולים מרוכשי דירות ושוכרים ומאשראי בנקאי ואשראי חוץ בנקאי (בעיקר אגרות חוב) כפי שיפורט להלן.

14.1

הלוואות בעלים

14.2

למועד הדוח קרדן נדל"ן אינה חבה בגין הלוואות בעלים.

¹¹³ יצוין, כי מעת לעת עשויים להיווצר פערים בין התחייבויותיה של קרדן נדל"ן במסגרת הסכמי המימון הבנקאי בהם התקשרה קרדן נדל"ן לצורך ליווי פרויקטים שלה לבין עמידה בהן בפועל (ראה סעיף 7.4.5 לחלק זה). בהקשר זה יובהר, שככלל קרדן נדל"ן מסווגת בדוחותיה הכספיים את האשראי הבנקאי שהיא מקבלת בגין הסכמי המימון שלה כאשראי לזמן קצר (בהתאם לתנאי האשראי בגין כל הסכם) ולפיכך אשראי כאמור הינו חלק מרכיבי ההון החוזר של קרדן נדל"ן, וזאת ללא תלות בעמידתה או באי עמידתה של קרדן נדל"ן בהתחייבויותיה כאמור. לפרטים בדבר ההון החוזר בתחום ביצוע עבודות בנייה, ראה סעיף 9.14 לחלק זה.



להלן ריכוז נתונים אודות הלוואות, מסגרות אשראי ואגרות חוב שקרדן נדל"ן הגדירה כמהותיות עבורה:

14.3

מאפייני המלווה	סכום מסגרת אשראי כולל/ סכום ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול במסגרת אשראי ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)	יתרת הלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)	תנאי הלוואה (אלפי ש"ח)			מגבלות עקרוניות נוספות החלות על קרדן נדל"ן / מגבלות על קבלת אשראי / Cross default/acceleration	זכות החברה לפירעון מוקדם	אירועי הפרה בפועל	אמות מידה פיננסיות ותוצאות חישובן	שינויים ותקונים מהותיים שבוצעו בשנה האחרונה
				שיעור הריבית ותנאי הצמדה	מועד פירעון הקרן	מועד פירעון הריבית					
1. מחזיקי אגרות חוב (סדרה ה') (*)	283,773 בערך נקוב	כ.ר.	179,421 בערך נקוב (לא קיימת ריבית צבורה לאותו מועד)	2.5% (**)	אגרות החוב (סדרה ה') אינן צמודות (קרן וריבית) לבסיס הצמדה כלשהו	שמונה (8) תשלומים שנתיים לא שווים ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2021 עד 2028 (כולל), כדלקמן: בכל אחת מהשנים 2021 עד 2023 (כולל) תשלום בשיעור של 5% מהקרן, בשנת 2024 תשלום בשיעור של 10% מהקרן, בכל אחת מהשנים 2025 עד 2026 תשלום בשיעור של 15% מהקרן, בשנת 2027 תשלום בשיעור של 25% מהקרן, ובשנת 2028 תשלום בשיעור של 20% מהקרן.	התחייבויות קרדן נדל"ן לפרעון אגרות החוב אינן מובטחות, בבטוחות, כלשהם או בכל אופן אחר.	-	ראה סעיף 14.5 לחלק זה. הון עצמי מוחשי מסך מאון מוחשי ליום 31 בדצמבר 2025 כ-41.70%. סך ההון העצמי המוחשי ליום 31 בדצמבר 2025 כ-749,150 אלפי ש"ח. חוב פיננסי נטו CAP נטו כ-45.77% ליום 31 בדצמבר 2025. הון עצמי מוחשי מאוחד מסך מאון מוחשי מאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 כ-35.76%.	-	
2. מחזיקי אגרות חוב (סדרה ו') (*)	376,510 בערך נקוב	כ.ר.	376,510 בערך נקוב (לא קיימת ריבית צבורה לאותו מועד)	5.46% (**)	ארבעה (4) תשלומים שנתיים לא שווים ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2027 עד 2030 (כולל), כדלקמן: בשנת 2027 תשלום בשיעור של 10% מהקרן, ובכל אחת מהשנים 2028 עד 2030 (כולל) תשלום בשיעור של 30% מהקרן.	תשלומים חצי שנתיים בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2025 (כולל).	או בתנאי מקובלים	-	ראה סעיף 14.5 לחלק זה. הון עצמי מוחשי מסך מאון מוחשי ליום 31 בדצמבר 2025 כ-49.04%. סך ההון העצמי המוחשי ליום 31 בדצמבר 2025 כ-751,368 אלפי ש"ח. הון עצמי מוחשי מאוחד מסך מאון מוחשי מאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 כ-45.06%.	אגרות החוב (סדרה ו') הונפקו (לראשונה) במהלך חודש פברואר 2025 במהלך חודש דצמבר 2025 ביצעה קרדן נדל"ן הרחבה של הסדרה לציבור בהיקף של 200 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו'), בתמורה לסך (ברוטו) של כ-207.6 מיליון ש"ח כמות אגרות החוב האמורה כולה ב- 'סכום הלוואה המקורי' המפורט בטבלה ביחס לסדרה.	
3. חברת ביטוח (כלל) - מימון פרויקט הוילנד. המימון מועד להוילנד.	110,000 (מסגרת אשראי פיננסי) ¹¹⁴	38,139	62,952	0.7% + (**)	פריים צמוד (קרן וריבית) לבסיס הצמדה כלשהו (***)	למועד הדוח מועד פירעון האשראי הכספי המוצע הינו 1.1.2027. מועדי פירעון יתרת ניצול מסגרות האשראי (כפי שיהיו מעת לעת), ייקבעו בהתאם להתקדמות בשלבי הפרויקט (בתנאים שקבעו בהסכם המימון) ובאופן שפירעון הסופי יהיה לא יאוחר מיום הפרויקט.	ראה סעיף 17.4.5 לחלק זה.	-	כ.ר.	-	

114 יצוין, כי בנוסף למסגרת האשראי הפיננסי האמורה, הועמדו להוילנד גם מסגרת פוליסות ביטוח חוק מכר בסך של עד 660,000 אלפי ש"ח ומסגרת ערבויות ביצוע בסך של עד 9,500 אלפי ש"ח. סה"כ מסגרות האשראי בגין הפרויקט עומדות על עד 669,500 אלפי ש"ח, כאשר מסגרת האשראי הכספי ומסגרת פוליסות הביטוח הינן חופפות. יצוין, כי ליום 31 בדצמבר 2025 נוצלה מסגרת האשראי הפיננסית האמורה בטבלה לעיל גם לצרכי ערבויות ביצוע וכספיות בסך של 8,909 אלפי ש"ח.



מאפייני המלווה	סכום מסגרת / סכום ההלוואה המקורי (באלפי ש"ח)	יתרה לניצול במסגרת אשראי ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)	יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)	תנאי ההלוואה (אלפי ש"ח)			בטוחות וערבות שהועמדו לטובת המלווה	מגבלות עקריות נוספות החלות על קרדן נדל"ן / מגבלות על קבלת אשראי / Cross default/acceleration	זכות החברה לפירעון מוקדם	אירועי הפרה בפועל	אמות מידה פיננסיות ותוצאות חישובן	שינויים והתקונים מהותיים שבוצעו בשנה האחרונה
				שיעור הריבית ותנאי הצמדה	מועד פירעון הקרן	מועד פירעון הריבית						
4. בנק הפועלים – מימון פרויקט TLV – ROVA 7	188,000 (מסגרת אשראי להלוואות מתחדשות)	48,200	139,800	פריים + 0.7%, לא צמוד (קרן וריבית) לבסיס הצמדה כלשהו; בוטסת, בין היתר, עמלת אי ניצול - 0.3%	חדשי	Recourse	העמדה לפירעון מיידי- המממן יהיה רשאי להעמיד את האשראי לפירעון מיידי ואו לממש בטוחות, בתנאים מקובלים שנקבעו, ובין היתר, אם קרדן נדל"ן חפר את התחייבויותיה בקשר עם איזו מן המגבלות/התחייבויות המפורטות בסעיף זה, בקורות שינוי שליטה או שינוי מבנה וכדומה. ראה בהקשר זה גם סעיף 22.18 להדלק זה. Cross Acceleration - אם הועמד לפירעון מיידי על-ידי נושה כלשהו חוב אחר שנטלה קרדן נדל"ן בסכום העולה על 10 מיליון ש"ח, והחברה לא תוקנה.	קיימת, בכל מועד	-	לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות והתחייבויות מהותיות נוספות לחן התחייבה קרדן נדל"ן כלפי בנק הפועלים בע"מ, לרבות במסגרת הסכם זה, ראה סעיף 14.5.3 לחלק זה.	-	-

(*) לפרטים ראה גם דוח הדירקטוריון תחת הכותרת "גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב".

(**) בשטרי הנאמנות בגין אגרות החוב (סדרות ה' ו-ו') נקבעו מספר מנגנונים להתאמה של שיעור הריבית השנתית בגין אגרות החוב מהסדרה הרלוונטית, וזאת כתוצאה משינויים מסוימים ביחס ההון העצמי המוחשי מסך המאזן המוחשי ו/או בסך ההון העצמי המוחשי ו/או בחוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו סולו (ביחס לסדרה ה' בלבד) ו/או ביחס ההון העצמי המוחשי המאוחד מסך המאזן המוחשי המאוחד (כמפורט בסעיף 14.5 לחלק זה), ו/או כתוצאה משינויים מסוימים בדירוג אגרות החוב. בהתאם למנגנוני ההתאמה האמורים (במצטבר), שיעור הריבית שתישאנה אגרות החוב (סדרה ה') לא יעלה בכל מקרה על שיעור שנתי של 3.75% ולא יפחת משיעור שנתי של 2.5%, ושיעור הריבית שתישאנה אגרות החוב (סדרה ו') לא יעלה בכל מקרה על שיעור שנתי של 6.96% ולא יפחת משיעור שנתי של 5.46%.
 (***) בנוסף, נקבעו עמלות שונות ובהן עמלת העמדת פוליסות ביטוח, עמלת ליווי פרויקט, עמלת ערבויות וכדומה, הכל בסכומים/שיעורים מקובלים (בטווח של עד 1% לשנה).

14.4 להלן פירוט הרכב האשראי ושיעורי הריבית הממוצעת והאפקטיבית בגינו למועד הדוח ולשנים 2025 ו-2024:

הלוואות לזמן קצר וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך										הלוואות לזמן ארוך									
שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2024 (ב-%)	שיעור ריבית ממוצעת ליום 31.12.2024 (ב-%)	סכום (באלפי ש"ח) ליום 31.12.2024	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (ב-%)	שיעור ריבית ממוצעת ליום 31.12.2025 (ב-%)	סכום (באלפי ש"ח) ליום 31.12.2025	שיעור ריבית אפקטיבית למועד הדוח	שיעור ריבית ממוצעת למועד הדוח	סכום (באלפי ש"ח) למועד הדוח	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2024 (ב-%)	שיעור ריבית ממוצעת ליום 31.12.2024 (ב-%)	סכום (באלפי ש"ח) ליום 31.12.2024	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (ב-%)	שיעור ריבית ממוצעת ליום 31.12.2025 (ב-%)	סכום (באלפי ש"ח) ליום 31.12.2025	שיעור ריבית אפקטיבית למועד הדוח	שיעור ריבית ממוצעת למועד הדוח	סכום (באלפי ש"ח) למועד הדוח	מקורות בנקאיים	מקורות חוץ בנקאיים
6.76%	6.76%	65,500	6.38%	6.38%	93,751	6.20%	6.20%	155,751	6.72%	6.72%	292,840	6.45%	6.45%	202,340	6.22%	6.22%	222,840	מימון שקלי בריבית משתנה	
2.48%	2.45%	80,418	4.69%	2.45%	80,936	3.40%	2.45%	81,047	2.48%	2.45%	212,660	4.69%	4.69%	507,617	3.07%	4.69%	507,618	אגרות חוב לא צמודות	
4.40%	4.83%	145,918	5.60%	4.27%	174,687	4.90%	4.46%	236,798	4.94%	4.92%	505,500	5.19%	5.19%	709,957	4.23%	5.16%	730,458		סה"כ

מתוך יתרות האשראי לעיל, סך של כ-358,091 אלפי ש"ח וכ-358,340 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר של השנים 2025 ו-2024, בהתאמה, הינו אשראי שמימן רכישה והקמה של פרויקטים למגורים ומבנים להשכרה. לפרטים אודות הסכמי ליווי בנקאיים בקשר עם פרויקטים בתחום המגורים, ראה סעיף 7.4.5 לחלק זה.

לפרטים אודות תנאים מקובלים להעמדת אשראי שהועמד לקרדן נדל"ן לפרעון מיידי ו/או לעשיית שימוש בטוחות שניתנו לגורם המממן בקשר עם העמדת אשראי כאמור (ככל שניתנו), המצויים, חלקם או כולם, באשראים השונים שנטלה קרדן נדל"ן, ראה סעיף 22.18 לחלק זה. בהקשר זה יצוין, כי ככלל המימון שנטל על-ידי קרדן נדל"ן כאמור בסעיף 14 זה כולל עילות Cross Acceleration שונות (ובמקרים נדירים, אף Cross Default), ובהתאם – העמדת אשראי שהועמד לקרדן נדל"ן על-ידי מממן מסוים עלולה ליצור במצבים מסוימים זכות העמדה לפירעון מיידי גם ביחס לאשראים אחרים שנטלה קרדן נדל"ן (בין אם מאותו מממן ובין אם מממנים אחרים כלפיהם התחייבה קרדן נדל"ן בעילה מהסוג האמור), במלואם או בחלקם.



אמות מידה פיננסיות בהן התחייבה קרדן נדל"ן לעמוד למועד הדוח

14.5

סעיף	גורם מממן	אמות מידה פיננסיות בהן התחייבה קרדן נדל"ן לעמוד למועד הדוח (*)			תוצאות חישוב עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31 בדצמבר 2025
		ישראל	ערביות חוק מכר	ערביות אחרות	
14.5.1	תאגיד בנקאי	(1) ההון העצמי המוחשי של קרדן נדל"ן בדוחותיה הכספיים (סולו) לא יפחת מ-20% מסך מאזן (סולו); ¹¹⁵ (2) ההון העצמי המוחשי לא יפחת מסכום של 150,000 אלפי ש"ח.	-	5,363	הון עצמי מוחשי (סולו) מסך מאזן (סולו) - כ-41.70%.
14.5.2	תאגיד בנקאי	(1) ההון העצמי המוחשי של קרדן נדל"ן בדוחותיה הכספיים (סולו) לא יפחת מ-20% מסך מאזן (סולו); ¹¹⁶ (2) ההכנסה התפעולית נטו החצי שנתית מהנכס "בית קרדן", ¹¹⁷ לא תפחת מסך של 4,000 אלפי ש"ח.	29,605	254,851	הון עצמי מוחשי (סולו) מסך מאזן (סולו) - כ-41.70%; ההכנסה התפעולית נטו החצי שנתית מבית קרדן - כ-5,330 אלפי ש"ח.
14.5.3	תאגיד בנקאי	(1) ההון העצמי המוחשי ¹¹⁸ של קרדן נדל"ן לא יפחת בכל עת מ-20% מסך המאזן המוחשי; ¹¹⁹ (2) ההון העצמי המוחשי לא יפחת בכל עת מסכום של 150,000 אלפי ש"ח.	-	111,526	הון עצמי מוחשי (סולו) מסך מאזן (סולו) - כ-41.70%; הון עצמי מוחשי (סולו) - כ-749,150 אלפי ש"ח.
14.5.4	מחזיקי אג"ח ד', ה' ו-ו'	(1) ביחס לסדרות ד' ו-ה', ההון העצמי המוחשי של קרדן נדל"ן לא יפחת מעשרים וארבעה אחוזים (24%) מסך המאזן המוחשי שלה; וביחס לסדרה ו' ההון העצמי המוחשי של קרדן נדל"ן לא יפחת מעשרים ושלושה אחוזים (23%) מסך המאזן המוחשי שלה (כהגדרת מונחים אלה בהערות שוליים מסעיף 4 לחלק זה); (2) ההון העצמי המוחשי של קרדן נדל"ן כאמור לא יפחת מסכום של 270,000 אלפי ש"ח (ביחס לסדרות ד' ו-ה') ומסכום של 360,000 אלפי ש"ח (ביחס לסדרה ו'); (3) החוב הפיננסי נטו של קרדן נדל"ן ל-CAP נטו סולו שלה לא יעלה על 75% (ביחס לסדרות ד' ו-ה' בלבד); ¹²⁰ (4) ההון העצמי המוחשי המאוחד של קרדן נדל"ן לא יפחת מעשרים אחוזים (20%) מסך המאזן המוחשי המאוחד שלה (ביחס לסדרות ה' ו-ו' בלבד); ¹²¹	-	-	לפרטים אודות יתרת אגרות החוב ותנאיהן, ראה דוח הדירקטוריון תחת הכותרת "גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב", לפי העניין. תוצאות חישוב אמות מידה ליום 31 בדצמבר 2025: (א) אגרות החוב (סדרה ד') - הון עצמי מוחשי מסך מאזן מוחשי - כ-41.70%; סך ההון העצמי המוחשי - כ-749,150 אלפי ש"ח; חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו סולו - כ-45.77%; (ב) אגרות החוב (סדרה ה') - הון עצמי מוחשי מסך מאזן מוחשי - כ-41.70%; סך ההון העצמי המוחשי - כ-749,150 אלפי ש"ח; חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו סולו - כ-45.77%; הון עצמי מוחשי מאוחד מסך מאזן מוחשי מאוחד - כ-35.76%; (ג) אגרות החוב (סדרה ו') - הון עצמי מוחשי מסך מאזן

¹¹⁵ ההון העצמי המוחשי הינו סך ההון העצמי המוחשי המוצג בדוחות הכספיים של קרדן נדל"ן, המורכב מהון מניות נפרע, בתוספת עודפים בלתי מחולקים ובתוספת הלוואות מבעלים שלגביהן נחתמו כתבי נחיתות (subordination); ובניכוי הוצאות נדחות, נכסים בלתי מוחשיים (כגון מוניטין, זכויות יוצרים, פטנטים וכד'), מניות אוצר, חייבים שהינם בעלי עניין ו/או חברות קשורות, השקעות בחברות קשורות ואחרות, וכן ערביות והתחייבויות שניתנו על-ידי קרדן נדל"ן להבטחת חובותיהם של בעלי עניין ו/או צדדים קשורים.

¹¹⁶ ההון העצמי המוחשי הינו ההון העצמי המוחשי המוצג בדוחות הכספיים של קרדן נדל"ן, לרבות הון מניות נפרע, עודפים בלתי מחולקים וקרנות, בתוספת יתרת סכומי קרן הלוואות בעלים אשר לגביה נחתמו כלפי הבנק, על-ידי קרדן נדל"ן ובעלי מניותיה, כתבי נחיתות; ובניכוי הוצאות נדחות, נכסים בלתי מוחשיים כגון: מוניטין, פטנטים, סימני מסחר, שמות מסחריים, זכויות יוצרים וכד' ובניכוי חייבים לקרדן נדל"ן שהינם בעלי מניותיה וכן בניכוי הלוואות שניתנו על-ידי קרדן נדל"ן להבטחת חובותיהם של בעלי מניותיה.

¹¹⁷ "הכנסה תפעולית נטו חצי שנתית" משמעה ההכנסות המגיעות לקרדן נדל"ן מידי חצי שנה קלנדרית מהשכרה וניהול של הנכס, בניכוי ההוצאות בגין הפעלתו וניהולו של הנכס.

¹¹⁸ ההון העצמי המוחשי הינו ההון העצמי של קרדן נדל"ן על-פי דוחותיה הכספיים (סולו) בניכוי נכסים לא מוחשיים (כגון מוניטין, זכויות יוצרים, פטנטים וכד') ובניכוי הלוואות ו/או שטרי חוב ו/או שטרי הון מכל מין וסוג שהוא שהעניקה קרדן נדל"ן לבעלי מניותיה או לגוף קשור לבעלי מניותיה או לבעל עניין בבעל מניותיה או לגוף קשור כאמור, או לקרוב של מי מהם, ובתוספת הלוואות בעלים לגביהן נחתמו כלפי הבנק על-ידי קרדן נדל"ן ועל-ידי מי שהעמיד את אותן הלוואות בעלים, כתבי נחיתות (subordination).

¹¹⁹ סך המאזן המוחשי הינו סך המאזן של קרדן נדל"ן על-פי דוחותיה הכספיים (סולו) בניכוי נכסים לא מוחשיים (כגון מוניטין, זכויות יוצרים, פטנטים וכד') ובניכוי הלוואות ו/או שטרי חוב ו/או שטרי הון מכל מין וסוג שהוא שהעמידה קרדן נדל"ן לבעלי מניותיה או לגוף קשור לבעלי מניותיה או לבעל עניין בבעל מניותיה או לגוף קשור כאמור, או לקרוב של מי מהם, ובתוספת הלוואות בעלים לגביהן נחתמו כלפי הבנק על-ידי קרדן נדל"ן ועל-ידי מי שהעמיד את אותן הלוואות בעלים כתבי נחיתות (subordination); בניכוי יתרת התחייבויות לבעלי קרקעות שתרשמה עקב טיפול חשבונאי בגין עסקאות קומבינציה או בגין עסקאות תמורות שנחתמו עם בעלי קרקעות; ובניכוי יתרת מקדמות מרוכשים.

¹²⁰ "החוב הפיננסי נטו" הינו התחייבויות לתאגידים בנקאיים ולמוסדות פיננסיים, אשראי מתאגידים בנקאיים, אגרות חוב וחלויות שוטפות של אגרות חוב כפי שמפורט במאזן של קרדן נדל"ן (סולו) ובניכוי מזומנים ושווי מזומנים, פקדונות (למעט פקדונות משועבדים שהועמדו כנגד ערביות), נכסים פיננסיים מוחזקים למסחר והשקעות לזמן קצר והכל על-פי הדוחות הכספיים של קרדן נדל"ן (סולו); ו-"CAP נטו סולו" הינו חוב פיננסי נטו (כהגדרתו לעיל) בתוספת ההון המיוחס לבעלי המניות של הקרדן נדל"ן (היינו, שאינו כולל זכויות שאינן מקנות שליטה), כמפורט בדוחות הכספיים (סולו) של קרדן נדל"ן.

¹²¹ "ההון העצמי המוחשי המאוחד" הינו ההון העצמי של קרדן נדל"ן על-פי דוחותיה הכספיים המאוחדים בניכוי נכסים לא מוחשיים בהתאם לתקינה החשבונאית לפיה עורכת קרדן נדל"ן את דוחותיה הכספיים, והכל על-פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה, בתוספת הלוואות בעלים (קרן בלבד) לגביהן נחתמו כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ה' או ו', לפי העניין) על-ידי קרדן נדל"ן ועל-ידי מי שהעמיד את אותן הלוואות בעלים, כתבי נחיתות (subordination), לפיהם: (1) הפירעון של הלוואות בעלים כאמור יהא לאחר מועד הפירעון הסופי של אגרות החוב (סדרה ה' או ו', לפי העניין); וכן (2) במקרה של העמדה לפירעון מיידי של אגרות החוב (סדרה ה' או ו', לפי העניין) או של פירוק קרדן נדל"ן, הפירעון של הלוואות הבעלים כאמור יהא רק לאחר הפירעון המלא של אגרות החוב (סדרה ה' או ו', לפי העניין) (בהערה זו: "הלוואות בעלים נחותות"); "סך המאזן המוחשי המאוחד" הינו: (א) ביחס לאגרות החוב (סדרה ה'), סך המאזן של קרדן נדל"ן על-פי דוחותיה הכספיים המאוחדים בניכוי נכסים לא מוחשיים בהתאם לתקינה החשבונאית לפיה עורכת קרדן נדל"ן את דוחותיה הכספיים, והכל על-פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של קרדן נדל"ן, בתוספת הלוואות בעלים נחותות (כהגדרתו לעיל); כמורכב יופחתו מסיפוי המקרקעין במאזן המוחשי המאוחד יתרת התחייבויות לבעלי קרקעות שתרשמה עקב טיפול חשבונאי בגין עסקאות קומבינציה או בגין עסקאות תמורות שנחתמו עם בעלי קרקעות, על-פי דוחותיה הכספיים המאוחדים; וכן תופחת מהמאזן המוחשי המאוחד יתרת המקדמות מרוכשים והתחייבויות בגין עבודות בחוץ הקמה; ו-(ב) ביחס לאגרות החוב (סדרה ו'), סך המאזן של קרדן נדל"ן על-פי דוחותיה הכספיים המאוחדים בניכוי נכסים לא מוחשיים



תוצאות חישוב עמידה באמות המידה הפיננסיות ליום 31 בדצמבר 2025	יתרת חלקה של קרדן נדל"ן ביתרת האשראי מהגורם המממן למועד הדוח (באלפי ש"ח)			אמות מידה פיננסיות בהן התחייבה קרדן נדל"ן לעמוד למועד הדוח (*)	סעיף	גורם מממן
	אשראי כספי	ערבויות חוק מכר	ערבויות אחרות			
	מוחשי - כ-49.04%; סך ההון העצמי המוחשי - כ-751,368 אלפי ש"ח; הון עצמי מוחשי מאוחד מסך מאזן מוחשי מאוחד - כ-45.06%.			(5) התחייבויות ומגבלות מהותיות נוספות כמפורט בסעיף 14.3 (1 ו-2) לחלק זה ביחס לאגרות החוב (סדרות ה' ו-ו') (הרלוונטיות גם ביחס לאגרות החוב (סדרה ד')).		

(*) ראה גם סעיף 22.18 לחלק זה לעניין גורם סיכון "אי-עמידה באמות מידה פיננסיות ובהתחייבויות מכח הסכמי מימון".

- כל אחד מהתאגידים הבנקאיים האמורים בסעיפים 14.5.1 עד 14.5.3 לחלק זה ומחזיקי אגרות החוב מהסדרות האמורות לעיל יהיו זכאים להעמיד את סכומי האשראי לפירעון מיידי (או לממש בטוחות (לרבות ערבויות של קרדן נדל"ן), לפי העניין) במקרה של הפרה של איזו מן ההתחייבויות כאמור (בהתאם ובכפוף לתנאים הרלוונטיים בגין כל אשראי). לפרטים אודות המקרים העיקריים על-פי התחייבויות מכוח הסכמי מימון, בהם רשאים הבנקים ומחזיקי אגרות החוב להעמיד את האשראים לפירעון מיידי וכן לעשות שימוש בטוחות שניתנו להם (ככל שניתנו), ראה סעיפים 14.4 ו-22.18 לחלק זה.
- נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ובסמוך למועד הדוח עומדת קרדן נדל"ן בכל התחייבויותיה המפורטות בסעיף 14.5 זה לעיל, כלפי כל אחד מהתאגידים הבנקאיים האמורים לעיל וכלפי מחזיקי אגרות החוב מהסדרות האמורות לעיל, לפי העניין (בהתבסס על הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025).

בהתאם לתקינה החשבונאית לפיה עורכת קרדן נדל"ן את דוחותיה הכספיים, בתוספת הלוואות בעלים נחותות (כהגדרתן לעיל) ובנטרול מזומנים ושווה מזומנים שאינם מוגבלים בשימוש, פקדונות, שאינם מוגבלים, ניירות ערך והשקעות המסווגים ככספים שוטפים שאינם מוגבלים בשימוש, ובניכוי מקדמות מרוכשים, התחייבות בגין רכישת שותפות כלולה והתחייבויות לבעלי קרקעות שתרשמה עקב טיפול חשבונאי בגין עסקאות קומבינציה או בגין עסקאות תמורות שנחתמו עם בעלי קרקעות, והתחייבויות בגין עבודות בחו"ז הקמה, והכל על-פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של קרדן נדל"ן.



להלן פרטים אודות יתרות האשראי של קרדן נדל"ן בריבית משתנה (באלפי ש"ח):

14.6

2024			2025			סמוך למועד פרסום הדוח			מנגנון השינוי
שיעור ריבית ממוצע משוקלל	טווח הריבית ב-%	סכום האשראי ליום 31 בדצמבר	שיעור ריבית ממוצע משוקלל	טווח הריבית ב-%	סכום האשראי ליום 31 בדצמבר	שיעור ריבית ממוצע משוקלל	טווח הריבית ב-%	סכום אשראי	
6.71%	-6.60% 6.80%	358,340	5.91%	-6.35% 6.55%	358,091	6.23%	-6.35% 6.55%	378,591	פריים

סכום האשראי האמור לעיל ליום 31 בדצמבר של השנים 2024 ו-2025, היווה כ-14.78% וכ-19.80% מסך נכסי קרדן נדל"ן (במאוחד) לאותו מועד, בהתאמה.

מסגרות אשראי שאינן משויכות להסכמי ליווי או למימון נכסים ספציפיים 14.7

14.7.1 ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח לקרדן נדל"ן מסגרת אשראי שאינה משויכות להסכמי ליווי או למימון נכסים ספציפיים, מתאגיד בנקאי, הניתנת לניצול באשראים לזמן קצר ו/או ערבויות שונות, בהיקף כולל של 20 מיליון ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד הדוח יתרת ניצול מסגרת האשראי האמורה עומדת על סך של 20 מיליון ש"ח.

14.7.2 נכון למועד הדוח, לקרדן נדל"ן (במאוחד) יתרת מזומנים והשקעות לזמן קצר (לרבות בחשבונות ליווי), בסך של כ-181 מיליון ש"ח.

ערבויות קרדן ישראל לטובת קרדן נדל"ן 14.8

ראה סעיף 10.1.1 בחלק ד' לדוח.

ערבויות מהותיות שהעמידה קרדן נדל"ן 14.9

14.9.1 לפרטים אודות ערבות שהעמידה קרדן נדל"ן בין היתר להבטחת פירעון אשראי שהועמד להולילנד, ראה באור 1.ב.26 לדוחות הכספיים. לפרטים אודות ערבות שהעמידה הולילנד לטובת עיריית ירושלים בקשר עם פרויקט הולילנד, ראה סעיף 7.4.11.1 לחלק זה.

14.9.2 לפרטים אודות ערבויות שהעמידה קרדן נדל"ן בקשר עם מסגרות אשראי של אל-הר ובקשר עם פרויקט ביצוע עבודות בנייה של אל-הר, ראה סעיף 9.15.5 לחלק זה.

14.9.3 לפרטים אודות ערבות בסך של כ-51 מיליון ש"ח שהעמידה קרדן נדל"ן להבטחת התחייבויותיה של שותפות בה מחזיקה קרדן נדל"ן ביחד עם אחרים, כלפי מממן, בקשר עם פרויקט בחדרה, ראה סעיפים 7.4.7 ו-7.4.8 לחלק זה.

14.9.4 לפרטים אודות ערבויות בסך של כ-19.2 מיליון ש"ח (צמוד למדד) שהעמידה קרדן נדל"ן להבטחת התחייבויותיהם של צדדים שלישיים כלפי מממן, בקשר עם פרויקט פוטנציאלי בנתניה (נת/1000), ראה סעיף 7.4.8 לחלק זה.

14.9.5 לפרטים אודות ערבות שהעמידה קרדן נדל"ן לטובת תאגיד בנקאי שהעמיד לעסקה משותפת בה חברה קרדן נדל"ן (60%) הלוואה בסך של כ-58,400 מיליון ש"ח בקשר לפרויקט בעפולה, ראה סעיף 7.4.7 לחלק זה ובאור 4.ב.26 לדוחות הכספיים.

14.9.6 בנוסף, קבוצת קרדן נדל"ן העמידה ערבויות בנקאיות לרוכשי דירות לפי חוק המכר, ערבויות ביצוע, ערבויות לבעלי קרקע בעסקאות קומבינציה/תמורות וערבויות אחרות (כגון לטובת רמ"י או רשויות מקומיות) אשר הסתכמו נכון ליום 31 בדצמבר של השנים 2023 ו-2024, בסך של כ-365,573 אלפי ש"ח, כ-594,871 אלפי ש"ח וכ-434,856 אלפי ש"ח, בהתאמה.

שעבודים 14.10

קרדן נדל"ן משעבדת בשעבודים קבועים ושוטפים את נכסי המקרקעין שלה ואת ההכנסות והזכויות מהפרויקטים ומדמי השכירות, לרבות זכויות ביטוח, זכויות בעסקה משותפת ותקבולים בגינן, זכויות בהסכמי פיתוח עם רמ"י וזכויות בהסכמים עם מזמיני עבודות לטובת הבנקים המלווים של הפרויקטים השונים. לפרטים אודות תנאי הסכמי ליווי מקובלים, ראה סעיפים 7.10, 14.4 ו-22.18 לחלק זה.

סך התחייבויותיה של קרדן נדל"ן (סולו) המובטח בשעבודים כאמור, נכון ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025 ולמועד הדוח, עומד על כ-1,002,947 אלפי ש"ח, כ-669,279 אלפי ש"ח וכ-870,992

אלפי ש"ח, בהתאמה.¹²²

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, סך הנכסים שאינם משועבדים לבנקים ו/או לגורמים אחרים, מסתכמים בספרי קרדן נדל"ן (סולו) לסך של כ-145,866 אלפי ש"ח (לפי ערכם בספרי קרדן נדל"ן ליום 31 בדצמבר 2025). להערכת הנהלת קרדן נדל"ן, מתוך סך הנכסים הלא משועבדים כאמור, ביחס למספר נכסים (אשר ערכם בספרי קרדן נדל"ן (סולו) עומד ליום 31 בדצמבר 2025 על סך של כ-57,408 אלפי ש"ח), קרדן נדל"ן תוכל לקבל אשראי כנגד שעבודם (למעט מניות אל-הר) כאמור, קרדן נדל"ן אינה צופה כי תוכל לקבל אשראי נוסף כנגד שעבודם.

14.11 הלוואות בעלים שהעמידה קרדן נדל"ן ואשר הינן בתוקף למועד הדוח

אין.

14.12 שטרי הון

הולילנד הנפיקה לבעלי מניותיה במועדים שונים מספר שטרי הון בסך כולל העומד למועד הדוח על כ-301,327 אלפי ש"ח כנגד הפחתת יתרת הלוואות בעלים שהעמידו בעלי המניות כאמור להולילנד בעבר באותם סכומים וכן הפחתת חובות נוספים של הולילנד כלפי הבעלים שמקורם בדמי ניהול ו/או ייעוץ.¹²³ במהלך חודש פברואר 2022, הושלמה עסקה במסגרתה רכשה קרדן נדל"ן משותפותיה בהולילנד את מלוא החזקותיהן בהונה של הולילנד וכן את מלוא זכויותיהן והתחייבויותיהן הקיימות ו/או העתידיות בהולילנד ו/או ממנה (לפי העניין), לרבות הזכות לקבלת החזר שטרי ההון שהולילנד הנפיקה להן כאמור (כך שלמועד הדוח מלוא סכום שטרי ההון האמור לעיל משויך לקרדן נדל"ן עצמה). שטרי ההון האמורים אינם נושאים ריבית ו/או הפרשי הצמדה וחלקם ניתנים לפירעון החל מחודש ינואר 2026 וחלקם לא יהיו ניתנים לפירעון לפני מועדים שונים אחרים בשנים 2026 או 2027, לפי העניין (ופירעונם יהיה נדחה בפני התחייבויות אחרות של הולילנד לנושים אחרים, ויהיה קודם רק לחלוקת עודפי רכוש בפירוק).

14.13 אגרות חוב

לפרטים אודות אגרות החוב של קרדן נדל"ן שבמחזור, ראה דוח הדירקטוריון תחת הכותרת "גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב" (לפי העניין) וסעיף 14.3 (1 ו-2) לחלק זה, לפי העניין.

15. מיסוי

לפרטים אודות מיסוי חברות קבוצת קרדן נדל"ן, ראה באור 30 לדוחות הכספיים.

16. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

קרדן נדל"ן נדרשת, בין היתר, במסגרת ההיתרים להקמת הפרויקטים, לעמוד בדרישות ובתנאים שונים הנוגעים לתחום איכות הסביבה, כגון רעש, זיהום אוויר, זיהום קרקע ומקורות מים ועוד, המוסדרים, בין היתר, במסגרת תב"ע ו/או היתרי בנייה. במסגרת זו, הרשויות הרלוונטיות (כגון הרשות המקומית, המשרד להגנת הסביבה ורשות המים) עשויות לדרוש מקרדן נדל"ן לבצע פעולות לאיתור ולטיפול בזיהום קרקע, גזי קרקע או מי תהום במקרקעין עליהם עתיד להיבנות מבנה (בין אם לצרכי מגורים ובין אם לצרכים אחרים) ו/או לבצע שינוי בתכנון המבנה, וזאת על חשבון קרדן נדל"ן. העלויות הכרוכות ביישום הדרישות כאמור, לרבות אלו הנובעות מסיכונים שינויי האקלים, אינן מהותיות לקרדן נדל"ן והיא עומדת בדרישות אלה, שהינן חלק מהוצאות הפרויקטים.

בתחום ביצוע עבודות בנייה, נדרשת אל-הר לעמוד, בין היתר, בדרישות תקנים ודינים הקשורים לאיכות הסביבה, כגון חוק שמירת הניקיון, התשמ"ד-1984, החוק למניעת מפגעים, התשכ"א-1961 והתקנות מכוחו ביחס למניעת מטרדים ומפגעים ובכלל זה מפגעי רעש (בין היתר, תקנות למניעת מפגעים (מניעת רעש), תשנ"ג-1992 ותקנות מניעת מפגעים (רעש בלתי סביר מצידוד בניה), תשל"ט-1979) ומפגעי אבק; הוראות חוק המים, התשי"ט-1959 והתקנות מכוחו, האוסרות לגרום לזיהום מים ובכללן זיהום מים שמקורו בזיהום קרקע מכל מקור שהוא; הוראות חוק תאגידי מים וביוב, תשס"א-2001 ולרבות הכללים שהותקנו מכוחו; הוראות חוק

¹²² בנוסף, סך התחייבויותיה של הולילנד המובטח בשעבודים כאמור, נכון לאותם מועדים, עומד על כ-158,560 אלפי ש"ח, כ-213,973 אלפי ש"ח וכ-216,873 אלפי ש"ח, בהתאמה.

¹²³ בהקשר זה יצוין, כי בחודש מרס 2019 קיבלו בעלי המניות בהולילנד החלטה, בין היתר, כי החל מיום 1 בינואר 2019 לא ישולמו ו/או ייזקפו דמי ניהול ועמלת ערבות אשראי לבעלות המניות בהולילנד.

מניעת זיהום הים ממקורות יבשתיים, תשמ"ח-1988 והתקנות מכוחו האוסרות על הטלת ו/או הזרמת פסולת או שפכים ממקור יבשתי לים; הוראות חוק למניעת מפגעי אסבסט ואבק מזיק, תשע"א-2011 האוסרות, בין היתר, על שימוש חדש באסבסט, מורות על הפסקת השימוש הקיים באסבסט פריד ועל צמצום החשיפה של הציבור לאסבסט; והוראות חוק החומרים המסוכנים, התשנ"ג-1993, האוסרות על השלכת פסולת רעילה בקרקע ברשות הרבים. כן כפופה אל-הר להוראות שונות במהלך ביצוע עבודות הבנייה על-פי הסכמים עם מזמיני עבודה ו/או היתרי הבנייה ולעמידה בדרישות לעניין שמירה על איכות הסביבה, בהתאם להוראות והנחיות המשרד להגנת הסביבה המעודכנות מעת לעת. העלויות הכרוכות ביישום הדרישות כאמור, לרבות הנובעות מסיכויי שינויי האקלים, הינן חלק מהוצאות הפרויקט, הן אינן מהותיות לאל-הר והיא עומדת בדרישות אלה.

בנוסף יצוין, כי כחלק מהליכי תכנון הפרויקטים אותם יוזמת הקבוצה, נדרשות חברות הקבוצה, במסגרת מסמכי התב"ע ודרישות הרשויות האמונות על הליך התכנון וההיתר וכן ביוזמת החברות, לפעול לניהול וטיפול בסיכויי סביבה שונים. ככלל, החברות שוכרות שרותי ייעוץ שונים לאיכות סביבה בכל פרויקט (גם אם לא מתחייב מהוראות התב"ע או הרשות). היועץ מבצע סקר ומגבש דוח סביבתי המתייחס לנושאים סביבתיים הרלוונטיים בקשר עם הפרויקט, כגון: עמידה בתקני בנייה ירוקה, הצללות ורוחות, סקר קרקע (זיהום וגזי קרקע), שימור עצים, פינוי פסולת, דירוג אנרגטי של המבנה וכד'. כחלק מהתארגנות לעבודת הביצוע של הפרויקט מזמין היזם תכנית לניהול אתר אשר רלוונטית לשלב הביצוע וכוללת התייחסות לנושאים כגון: קרינה, מרחקי הפרדה, אקוסטיקה, איכות אוויר, פינוי פסולת, איכות אור, פינוי עודפי עפר, התקשרות עם מטמנות ואתרי פינוי וכד'.

בכל הנוגע לסיכויי הסביבה שנובעים מפעילותה היומיומית השוטפת של הקבוצה ובמסגרת תחום עבודות הבנייה, אלו מנוהלים ברמה הפרויקטאלית, ומבוצעים, מתומחרים ומתוקצבים על-ידי החברה הרלוונטית בשלב תקציב תכנון הפרויקט (בסכומים שהינם חלק מעלות התכנון או ביצוע ואשר אינם מהותיים). הנושאים מנוהלים ברמה הפרויקטאלית, ככל שרלוונטיים, באחריות מנהל התכנון ובסיוע יועצי סביבה ויועצים אחרים בפרויקט ובדיווח לסמנכ"ל הנדסה או למנכ"ל. גם בשלב הביצוע, הנושאים הסביבתיים מנוהלים ברמה הפרויקטאלית, ככל שרלוונטיים, ומצויים באחריות מנהל פרויקט או מנהל איזור. ככל שבאופן חריג מתחיל הליך מנהלי או משפטי כלשהו, הוא מנוהל על-ידי מנהל האיזור בסיוע יועץ משפטי ומדווח למנכ"ל. כמו-כן, כחלק מתכנית הביקורת בקבוצה, נערך סקר לעניין עמידה בתקינת איכות סביבה וממשל (ESG).

ככלל, אי עמידה של מי מהחברות או קבלני המשנה שלהן בהוראות הדין החלות עליהן בקשר לאיכות הסביבה והאקלים, עלול להשית עליהן עלויות, לרבות מהותיות, שלא נלקחו בחשבון במסגרת תקציב הפרויקטים, בין אם במסגרת הליכי אכיפה (כגון קנסות ועד הליכים פליליים, לרבות כנגד נושאי משרה, במקרים חריגים) ובין אם במסגרת תיקון ליקויים שיתגלו, והדבר עלול להשפיע לרעה, בין היתר, על רווחיותה של קבוצת קרדן נדל"ן ועל המוניטין שלה. לפרטים אודות גורם סיכון זה ראה גם טבלה בסוף סעיף 22 לחלק זה.

17. מגבלות ופיקוח על פעילות קבוצת קרדן נדל"ן

פעילות קבוצת קרדן נדל"ן כפופה, בין היתר, לחוקים ותקנות בתחום דיני המקרקעין, ובכלל אלו חוקים שעניינם מכר דירות על תקנותיהם, דיני התכנון והבנייה, חוקים ותקנות שעניינם פיקוח מוניציפאלי, החלטות רמ"י והסכמי התקשרות עם רמ"י, רישום קבלנים וכיוצא באלו. כמו-כן, תכניות בניין עיר הרלוונטיות הינן חיקוק שקרדן נדל"ן כפופה לו. להלן תיאור תמציתי של עיקר הוראות החקיקה, התקנות, ההסדרים והוראות נוספות שפעילותה של קרדן נדל"ן כפופה להן:

17.1 תחום המגורים

[א] חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973 ("חוק המכר דירות") - חוק המכר דירות קובע, בין היתר, את החובות החלות על מוכר בכל הנוגע לתיקון ליקויים ואי התאמות. בהתאם לחוק זה, קבלן שבנה דירה יהיה אחראי, בין היתר, במקרה בו הדירה או כל דבר שבה שונים מן האמור במפרט, בתקן רשמי או בתקנות הבנייה במהלך תקופת הבדק (כהגדרת מונח זה בחוק המכר דירות), וכן לאי התאמה בחלקי הבניין הנושאים ומעבירים עומסים מכל סוג לקרקע הנושאת את הבניין והנוגעת להבטחת יציבותו ולבטיחות ("אי התאמה יסודית"), גם אם הפגמים בגין אי התאמה יסודית יתגלו בתוך תקופה של 20 שנים שתחילתה בעת העמדת הדירה לרשות הקונה בידי הקבלן ("תקופת הבדק לאי התאמה יסודית"). בנוסף, יהיה הקבלן אחראי לאי-התאמה יסודית, אף לאחר תקופת הבדק לאי התאמה יסודית, וזאת רק אם הקונה הוכיח שמקורה של אי-ההתאמה

היסודית הינו בתכנון, בעבודה או בחומרים. אחריות כאמור קיימת גם כלפי קונה משנה (מי שרוכש דירה מקונה).

בנוסף, חוק המכר דירות קובע סנקציה בגין איחור במסירת דירה, לפיה איחור במסירת דירה העולה על שישים (60) ימים מתום המועד הקבוע לכך בחוזה המכר ("המועד החוזי"), יזכה את רוכש הדירה בפיצויים בלא הוכחת נזק, בסכום השווה לדמי שכירות של דירה דומה בגודלה ובמיקומה כשהם מוכפלים ב-1.5 או ב-1.25 (תלוי במשך האיחור) מהמועד החוזי ועד להעמדת הדירה לרשותו, או לפיצויים בסכום שהוסכם עליו בחוזה המכר בשל איחור במסירת הדירה, לפי הגבוה מביניהם. עם זאת, הצדדים לחוזה המכר רשאים להסכים, כי האמור לא יחול על איחור במסירה שנגרם כתוצאה מנסיבות שאינן בשליטת המוכר ושהסיכון להתרחשותן ולתוצאותיהן אינו מוטל עליו.

[ב] חוק המכר דירות (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה-1974 ("חוק המכר הבטחת השקעות")- כל מכירה של דירה מחייבת את המוכר להבטיח את כספי רוכש הדירה, בהתאם לתנאים ולמועדים הקבועים בחוק המכר הבטחת השקעות. חוק המכר הבטחת השקעות קובע, בין היתר, כי מוכר דירה לא יקבל מרוכש דירה סכום העולה על 7% ממחירה אלא אם הבטיח המוכר לרוכש את כספו באחת מהדרכים הקבועות בו. כן מטיל החוק אחריות פלילית על מוכר אשר הפר את ההוראות הנוגעות להבטחת כספו של הקונה. הבטחת הכספים בפועל נעשית בעיקר על-ידי מתן ערבויות בנקאיות ולעיתים גם באמצעות פוליסות ביטוח.¹²⁴

הבטחת רכיב המע"מ בגין כספי הרוכש מתבצעת באמצעות "קרן מע"מ" ממשלתית. בהתאם, הערבויות הבנקאיות או פוליסות הביטוח האמורות לעיל מועמדות בגובה כספי הרוכש אך ללא רכיב המע"מ.

[ג] חוק התכנון והבנייה, תשכ"ה-1965 והתקנות שהוצאו מכוחו ("חוק התכנון והבנייה")- חוק התכנון והבנייה מסדיר, בין היתר, את ההליכים הדרושים לצורך התקנה ואישור של תוכניות בניין עיר וכן את כל הקשור בביצוע תכנון ובנייה במקרקעין. במסגרת זו, אוסר חוק התכנון והבנייה, בין היתר, על ביצוע בנייה ללא קבלת היתר בנייה מתאים מהרשויות התואם את התוכנית החלה במקרקעין. בנייה ללא היתר או תוך סטייה מהיתר מהווה עבירה פלילית.

[ד] חוק רשות מקרקעי ישראל, התש"ך-1960- חלק מנכסי הנדל"ן בהם לקרדן נדל"ן זכויות הינם בבעלות מדינת ישראל, קרן קיימת לישראל או רשות הפיתוח, והם מוחכרים לקרדן נדל"ן, באמצעות רמ"י, בהסכם חכירה לתקופת חכירה מוגבלת. לפיכך, חלות על זכויות קרדן נדל"ן במקרקעין האמורים הוראות שונות בהתאם להסכמי החכירה ולהחלטות מועצת מקרקעי ישראל, לרבות בקשר עם שינוי ייעוד וניצול הזכויות בקרקע, כמקובל בחוזים עם רמ"י. קרדן נדל"ן עשויה לשאת בתשלומים שונים לרמ"י בקשר עם המקרקעין האמורים כגון דמי היתר, דמי הסכמה, דמי היוון ודמי חכירה.

[ה] אישורי רשויות- בטרם תחילת בנייה ובסיומן של עבודות בנייה, על קרדן נדל"ן לקבל אישורים מהרשויות המוסמכות השונות, ובכלל זה רשויות כיבוי אש, עירייה ופיקוד העורף וזאת לצורך קבלת אישורים לבנייה, לאכלוס, לקבלת תעודת גמר ולמסירה ללקוחות.

[ו] אגרות והיטלים- קרדן נדל"ן כפופה לאגרות והיטלים, בהתאם לחוקי עזר מקומיים, הכרוכים בהחזקת מקרקעין וכן בבנייה עליהם, כגון אגרות והיטלי סלילה, ביוב, מים, ניקוז וכדומה. כמו-כן במקרה של שינוי תכנוני (אישור תכנית, הקלה, או שימוש חורג) המשביח את הזכויות במקרקעין, כפופה קרדן נדל"ן להיטל השבחה המעוגן בחוק התכנון והבנייה.

[ז] מיסוי מקרקעין בעסקאות מכירה או רכישה- במסגרת פעילותה מתקשרת קרדן נדל"ן בעסקאות לרכישה או למכירה של מקרקעין ולפיכך נושאת, מעת לעת, בחבויות שונות בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה וחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), תשכ"ג-1963 ("חוק מיסוי מקרקעין") והתקנות מכוחם.

[ח] התחדשות עירונית- בבנייה במסגרת ענף ההתחדשות העירונית כפופה קרדן נדל"ן לחוקים ולתקנות הקשורים לתחום זה כאשר העיקריים בהם, בין היתר ולפי העניין, הינם חוק הרשות להתחדשות עירונית, התשס"ו-2016, חוק התחדשות עירונית (הסכמים לארגון עסקאות), תשע"ז-2017, חוק התכנון והבנייה, חוק פינוי ובינוי, חוק המקרקעין (חיזוק בתים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח-2008, הוראות תכניות מתאר ארציות וחקיקת המיסוי הרלוונטית. לפרטים נוספים ראה גם סעיף 7.3.2.4 לחלק זה.

¹²⁴ הבטוחות לרוכשי הדירות מתבטלות עם התקיימות כל התנאים הבאים: (1) השלמת בניית הדירות; (2) מסירת הדירות לרוכשים; ו- (3) רישום הערת אזהרה לטובת הרוכש או חתימת חוזה חכירה עם רמ"י, לפי העניין.

תחום הנכסים המניבים

17.2

נוסף על האמור בסעיף 17.1 לחלק זה, בתחום הנכסים המניבים כפופה קרדן נדל"ן גם למגבלות בגין חוק השכירות והשאלה, התשל"א-1971 (ביחס להסדרת מערכת היחסים בין השוכר למשכיר ותרופות הניתנות לצדדים בשל הפרת החוזה ביניהם), בגין חוק רישוי עסקים, תשכ"ח-1968 (ביחס לחובת קבלת רישיון עסק לצורך הפעלת שטחים), בגין חוק הגנת הדייר (נוסח משולב), תשל"ב-1972 ובגין חוקי תברואה שונים וצווים מכוחם.

תחום ביצוע עבודות בנייה

17.3

פעילות אל-הר כפופה להוראות שונות, שעיקרן חוק התכנון והבנייה והתקנות מכוחו; חוק המכר דירות; תקני בנייה רלוונטיים; תקנוני תב"ע; היתרי הבנייה; דרישות הרשויות הארציות כגון הג"א וכבוי אש; דרישות הרשויות המוניציפאליות; וכך-

[א] חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, תשכ"ט-1969 ("חוק רישוי קבלנים") - הוראות חוק רישוי

קבלנים קובעות, בין היתר, כי רק קבלן אשר נרשם בפנקס הקבלנים רשאי לבצע עבודות הנדסה בנאיות. לאל-הר רישיון קבלן בענף הבנייה (100) - סיווג ג-5 (בתוקף עד חודש דצמבר 2026), המתיר לה לבצע עבודות הנדסה בנאיות ללא הגבלה (משמע אפשרות לבצע כל עבודה בענף הבנייה ללא הגבלה בהיקף הכספי).¹²⁵

[ב] קבלן מוכר לעבודות ממשלתיות - קבלן המבקש להתקשר עם רשות מרשויות המדינה לשם ביצוע עבודות

בנייה, נדרש להחזיק בסיווג של "קבלן מוכר לביצוע עבודות ממשלתיות" ("קבלן מוכר"), המעיד כי אותו קבלן עמד בקריטריונים המפורטים שנקבעו על-ידי הועדה הבין-משרדית לקביעת סדרי מסירת עבודות ממשלה לקבלנים ("הקריטריונים" ו-"הועדה הבין-משרדית", בהתאמה),¹²⁶ קיבל את האישור המתאים ממנהלת רישום קבלנים מוכרים ("מנהלת הקבלנים") וכי שמו כלול ברשימת הקבלנים המוכרים לעבודות ממשלתיות בענפים שונים. מעמד של קבלן מוכר מאפשר לקבלן להשתתף במכרזים של משרדי הממשלה כאמור, בכפוף לכך שהקבלן יעמוד בתנאי הסף שנקבעו להשתתפות במכרז הרלוונטי.

לאל-הר ניתנה תעודה מאת מנהלת הקבלנים, לפיה אל-הר מוכרת כקבלן מוכר לעבודות ממשלתיות בסיווג ג-5 בענף הבנייה (100) (בתוקף עד חודש אוקטובר 2026). אישור כאמור לעיל מתיר לאל-הר לבצע עבודות בענף הבנייה עבור משרדי ממשלה. אי עמידתה של אל-הר בקריטריונים כאמור לעיל עלול לגרום לאיבוד הסיווג האמור על-ידה וכתוצאה מכך לפגיעה ביכולתה להגיש הצעות במכרזים לביצוע עבודות בנייה (ובהמשך, גם לפגיעה בתוצאותיה הכספיות).¹²⁷ לעניין זה ראה גם סעיף 9.2.7 לחלק זה.

בפעילותה כקבלן מבצע, מחויבת אל-הר לעמוד בהוראות המפרט הבין-משרדי בהוצאת משרד הביטחון, שבתוקף. מפרט זה אומץ גם על-ידי יזמים פרטיים ולכן אל-הר מחויבת בו בהתאם להסכמי ביצוע פרטיים ולא רק בעבודותיה עבור משרד הביטחון.

[ג] תקני איכות ובקרת איכות - הבנייה בישראל כפופה לתקני בנייה ותווי תקן בקשר עם אופן הבנייה, טיב

החומרים, איכותם ובטיחותם. על-פי חוק התקנים, התשכ"ג-1953, מכון התקנים הישראלי רשאי לקבוע תקנים ביחס לחומרים, מוצרים או תהליכי העבודה והבנייה, ושר התמ"ת רשאי להכריז על תקן ישראלי מסוים, כולו או חלקו, כעל תקן ישראלי רשמי, ובמקרה כזה קמה החובה לעמוד בקבוע בו על-פי דין.

לאל-הר הסמכה לתקן ISO-9001: 2015 בתחום הבנייה והקבלנות כללי (בתוקף עד תום חודש אוקטובר 2028) ותקן ISO-45001: 2018 לניהול בטיחות ובריאות בתעסוקה בתחום ביצוע עבודות קבלניות ויזמות בנייה כללית (בתוקף עד חודש ינואר 2028).

[ד] חוק המכר דירות - על-פי רוב הסכמי הביצוע, אל-הר נושאת באחריות בהתאם לחוק המכר דירות לתיקון אי

התאמות בגין ליקויי בנייה. אחריות זו חלה במשך תקופת הבדק המוגדרת בחוק המכר דירות ואשר תחילתה

¹²⁵ סיווגים על-פי תקנות רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות (סיווג קבלנים רשומים), תשמ"ח-1988, הקובעים את הסיווגים בהם רשום קבלן על בסיס ההיקף הכספי המירבי שהקבלן רשאי לבצע באתר בנייה אחד. למועד הדוח, הסיווגים מחולקים מסיווג 1 ועד סיווג 5, בסדר עולה לפי ההיקף הכספי, כאשר סיווג 5 הינו סיווג כספי בהיקף בלתי מוגבל. יצוין כי על-פי התקנות האמורות רשאי הרשם המנהל את פנקס הקבלנים לעבודות הנדסה בנאיות לשנות את סיווגו של תאגיד שחלו שינויים בהרכב בעלי המניות שלו או בשיעורי אחזקותיהם. הקריטריונים כוללים, בין היתר, דרישות עמידה באמות מידה פיננסיות שונות כגון יחס רכוש שוטף מתוך התחייבויות שוטפות, יחס הון עצמי מתוך נכסים ויחס רווח גולמי מתוך סך מכירות; דרישות עמידה בהוראות דינים רלוונטיים שונים (בדגש על בטיחות בעבודה – ראה סעיפים 6.3 ו-17.3[ה] לחלק זה); וכדומה.

¹²⁷ יצוין, כי לוועדה הבין-משרדית קיימת סמכות (באמצעות וועדת חריגים) לבדוק ולאשר, בנסיבות מיוחדות וחריגות, הכללת קבלן ברשימת הקבלנים המוכרים גם אם לא נתמלאו לגביו כל הקריטריונים שנקבעו על-ידי הועדה כאמור.



בעת מסירת הנכס לרשות הדייר או בעת מסירת הנכס למזמין, על-פי הקבוע בהסכם וכן בתקופות האחריות השונות המוגדרות בחוק המכר דירות שתחילתן בתום תקופת הבדק. אל-הר מבצעת הפרשות בגין תיקוני ליקויי בנייה בדוחותיה הכספיים בהתאם לסוג הפרויקט ולניסיון העבר שלה (ראה סעיף 9.7 לחלק זה). לפרטים אודות תקופת הבדק ואחריות הקבלן בהתאם לחוק המכר דירות, ראה סעיף 17.1[א] לחלק זה.

[ה]

פקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש], תש"ל-1970 והתקנות והצווים מכוחה, וכן חוקים נוספים מתחום הבטיחות והגהות בעבודה - ביצוע עבודות הבנייה, אותן מבצעת אל-הר, מחייבת עמידה בכללי הבטיחות והגהות בעבודה, המוסדרים בפקודה זו ובתקנות והצווים שהותקנו מכוחה. רגולציה זו מדריכה ומטילה חובות שונות לגבי אופן וביצוע הבנייה וכן מטילה אחריות על גורמים שונים, לרבות מזמין הפרויקט, המתכנן, יצרני וספקי ציוד וחומרים, מבצע הבנייה, הממונה על הבטיחות, מנהל העבודה, העובדים וכדומה ואף על מנהלי החברה.

יצוין, כי ביום 16 באוקטובר 2025 פורסם ברשומות תיקון לתקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בנייה), התשמ"ח-1988, אשר ייכנס לתוקפו בתוך שניים-עשר (12) חודשים ממועד פרסומו, המרחיב באופן משמעותי את 'מעגל האחראים' לבטיחות העובדים והעבודות באתרי הבנייה, ובמסגרת זו, בין היתר: מטיל אחריות אישית וישירה על מזמין עבודות הבנייה (היזום); ומרחיב את האחריות המוטלת על מבצע הבנייה (הקבלן הראשי).

ראה גם סעיף 6.3 לחלק זה.

הסכמים מהותיים שלא במהלך העסקים הרגיל והסכמים לשיתופי פעולה אסטרטגיים שהחברה צד להם

.18

אין.

עם זאת, לפרטים אודות הצעה לניהול משא ומתן שקיבלה קרדן נדל"ן מקרדן ישראל ביום 27 באוגוסט 2025 להתקשרות בהסכם מיזוג סטטוטורי בין החברות, ראה סעיף 1.1 לחלק זה.

הליכים משפטיים

.19

להליכים משפטיים מהותיים אשר חברות מקבוצת קרדן נדל"ן צד להם (או היו צד להם במהלך שנת 2025), ראה באור 2.6 ד לדוחות הכספיים.

למען הזהירות יצוין, כי במהלך חודש אוגוסט 2022 נושא משרה (סמנכ"ל) בחברה מסר לחברה כי נחקר במשטרה בחשד לעבירת טוהר מידות בקשר עם אחד הפרויקטים של החברה שהסתיימו. כפי שנמסר לחברה, אותו נושא משרה (אשר למועד הדוח חדל לכהן כנושא משרה ונמצא בנבצרות עקב מחלה) שיתף פעולה באופן מלא ובתום חקירתו שוחרר ללא תנאים מגבילים. במהלך חודש פברואר 2024 נמסר לנחקר כי התיק הועבר לפרקליטות. ממועד זה, לא נמסרה לחברה או לנחקר האמור הודעה כלשהי בעניין. למועד הדוח לאמור לא הייתה, והחברה סבורה כי גם לא צפויה להיות בהמשך השלכה כלשהי על פעילותה ועל פעילות נושא המשרה.

יעדים ואסטרטגיה עסקית; צפי להתפתחות בשנה הקרובה; תחזיות והערכות לגבי עסקי קרדן נדל"ן

.20

בכוונת הנהלת קרדן נדל"ן להמשיך ולהתמקד בעיקר בתחום הבנייה למגורים, בבניית פרויקטים המיועדים לפלח השוק הבינוני-גבוה באזורי הביקוש ברחבי הארץ, וזאת תוך התאמת פעילותה לסיכונים הכרוכים בפעילות זו, למצב השוק, לאתגרים המימוניים בשוק הנדל"ן ולהתחייבויותיה, במטרה למקסם את ההזדמנויות בשוק הנדל"ן; כמו-כן תמשיך קרדן נדל"ן בפיתוח ובהבשלת הנכסים אשר לגביהם התקשרה בהסכמי ייזום, אשר צפויים להביא לגידול מהותי בהיקף יחידות הדיור לשיווק בשנים הקרובות, וכן תמשיך להרחיב את פעילותה לאיתור קרקעות ופרויקטים פוטנציאליים לפיתוח נדל"ן למגורים לצורך הרחבה משמעותית של צבר הקרקעות ובדגש מיוחד על פרויקטים להתחדשות עירונית. בנוסף בכוונת הנהלת קרדן נדל"ן להמשיך ולפעול בשיתוף פעולה עם צדדים שלישיים לייזום פרויקטים, ואף להרחיב את דרך פעולה זו, לצורך מזעור הסיכונים והחשיפה ולצורך ניצול מיטבי של ההון העומד לרשותה, הכל תוך מיצוי יתרונותיה היחסיים.

כמו-כן, בכוונתה להמשיך ולקדם את האסטרטגיה העסקית ולהגדיל את הקידום של פרויקטים של התחדשות עירונית בהיקפים גדולים תוך התמקדות באזורי ביקוש, ובכוונתה אף להרחיב את מעגל הפעילות הגיאוגרפי בתחום זה, מתוך ראייה ארוכת טווח בנוגע לצרכי הדיור הלאומיים בטווח הבינוני

והארר, וזאת, בין בעצמה ובין ביחד עם שותפים, באמצעות רכישת פרויקטים מתקדמים ובאמצעות השתתפות במכרזים.

בד בבד, אין בכוונתה של קרדן נדל"ן להגדיל את השקעותיה בארה"ב.

קרדן נדל"ן תמשיך לבחון באופן שוטף את מנועי הצמיחה והמגמות בשוק הנדל"ן למגורים ותנאים עצמה למגמות השיווק, התכנון והביצוע בשוק, לרבות לעניין קצב התכנון, איכות המוצר ואסטרטגיית השיווק (לרבות תנאי ומועדי תשלום הלקוחות), והכל תוך ניהול הסיכונים והחשיפות הכרוכות בכך.

בנוסף, בכוונת קרדן נדל"ן להרחיב משמעותית ולבסס את פעילותה בתחום ביצוע עבודות הבנייה באמצעות אל-הר, בשים לב להזדמנויות, למגמות, לתנאי השוק ולסיכונים בתחום זה.

קרדן נדל"ן עוסקת בבדיקה מתמדת של פורטפוליו נכסיה. ככל שתיקרנה בדרכה הזדמנויות עסקיות מתאימות, עשויה קרדן נדל"ן לממש (באופן מלא או חלקי) חלק מנכסיה (בין אם נכסי נדל"ן ובין אם נכסים אחרים), הכל בהתאם לצרכי תזרים המזומנים שלה.

לפרטים אודות שינויים משמעותיים בסביבה הכללית בה פעלה קרדן נדל"ן במהלך תקופת הדוח, בין היתר בשל האינפלציה, שיעורי הריבית במשק והמצב הבטחוני, וההשלכות של אלו על פעילותה, עסקיה ותוצאותיה, ראה סעיף 6 לחלק זה ובאורים 1 ו-32 לדוחות הכספיים.

כוונתיה של הנהלת קרדן נדל"ן כאמור בסעיף זה לעיל הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכותיה של הנהלת קרדן נדל"ן והבנתה את המצב בשוק הנדל"ן בישראל ומחוץ לישראל, נכון למועד הדוח. כוונות אלה עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית, מהצפוי, כתוצאה מהערכות לא נכונות, משינויים בתכנית העבודה של קרדן נדל"ן, משינויים בלתי צפויים בשוק הנדל"ן בישראל ו/או מחוץ לישראל ו/או במשק (לרבות שינויים חדים בשיעורי האינפלציה והריבית, מיתון וכדומה), החמרה או שינוי במצב החברתי/כלכלי ו/או החמרה במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 22 לחלק זה.

21. השקעות נוספות של קרדן נדל"ן

למועד הדוח לא קיימות לקרדן נדל"ן השקעות מהותיות נוספות.

יצוין, כי עד לחודש נובמבר 2025 החזיקה קרדן נדל"ן (במישרין ובעקיפין) כ-66.67% מהונה המונפק והנפרע של מיקדן, חברה פרטית העוסקת, בין היתר, בניהול ובאחזקת מבני משרדים, מרכזי מסחר וקניונים, מבני מגורים, פארקים תעשייתיים, מבני תעשייה וחניונים (בעיקר בישראל). באותו מועד, הושלמה עסקה למכירת מלוא אחזקותיה של קרדן נדל"ן במיקדן לצדדים שלישיים, כמו גם הלוואות בעלים שהעמידה קרדן נדל"ן למיקדן (ואשר יתרתן עמדה לאותו מועד על כ-1,450 אלפי ש"ח, כולל ריבית שנצברה), וזאת בתמורה כוללת של כ-12,400 אלפי ש"ח (כולל הלוואות הבעלים), מתוכה למועד הדוח שולם סך של כ-6,875 אלפי ש"ח, והיתרה תשולם בתשלומים עתידיים (צמודים למדד), עד לתקופה של שנתיים ממועד השלמת העסקה.¹²⁸ לאור העסקה, ביטלה קרדן נדל"ן בדוחותיה הכספיים ירידת ערך שנרשמה בעבר בקשר עם ההשקעה במיקדן, בסך של כ-2,453 אלפי ש"ח. עד למכירתה, הציגה קרדן נדל"ן את תוצאות אחזקותיה במיקדן על בסיס השווי המאזני. לפרטים נוספים ראה באור 5.1.34 לדוחות הכספיים.

22. דיון בגורמי סיכון

פעילותה של קבוצת קרדן נדל"ן מאופיינת בגורמי הסיכון הבאים:

סיכוני מקרן

22.1 שינויים ו/או החמרה במצב הכלכלי, מיתון, האטה במשק ואי ודאות כלכלית - באופן כללי, האטה כלכלית ומיתון בישראל עלולים לגרום, בין היתר, לפגיעה בהכנסות של משקי בית ופעילות הכלכלית של המגזר העסקי, לעלייה בשיעורי האבטלה ולפגיעה בכושר התשלום של רוכשי הדירות ושוכרי שטחים מסחריים ושטחי משרדים. כן, שינויים ו/או החמרה במצב הכלכלי בישראל כגון, עלייה בשיעורי הריבית, ירידה בקצב הצמיחה במשק, עלייה בשיעורי האבטלה וירידה בצמיחה לנפש, עלולים לגרום לירידה בפעילות הנדל"ן

¹²⁸ להבטחת התשלומים העתידיים כאמור, שעבדו הצדדים השלישיים את המניות הנמכרות והתחייבו בהתחייבויות שונות הקשורות לשימור הבטוחה.

בישראל ולירידה בביקושים. בנוסף, ענף הנדל"ן, לרבות ענף הבנייה, עלול להיות מושפע בתקופות של מיתון בדרך של צמצום מקורות המימון, קושי בקבלת ליווי בנקאי, צמצום היכולת לבצע מימון מחדש של פרויקטים, גידול בהוצאות המימון וקישון בביקושים. גורמים כאמור עלולים להביא לגידול בתחרות, לירידה בקצב התחלות הבנייה ולירידה ברווחים, ובכך לפגוע בתוצאותיה הכספיות של קבוצת קרדן נדל"ן. כן, מחאה חברתית ופעילות של מוסדות המדינה על רקע מחירי הדיור, עשוי להביא, בין היתר, להאצת קצב הפשרת קרקעות בבעלות המדינה לבנייה למגורים, לשינויים נוספים במדיניות המיסוי על נדל"ן ולהגברת התחרות בענף הנדל"ן למגורים, ועשוי כפועל יוצא להביא להאטה בקצב מכירות דירות ולירידה במחירן. להשפעות נוספות של מיתון והאטה על ענף הנדל"ן והבנייה בכלל ועל קרדן נדל"ן בפרט, ראה סעיפים 6 ו-7.2.1 לחלק זה.

22.2 שינויים ואו החמרה במצב הביטחוני-מדיני בישראל, מלחמה ומצבי חירום בריאותיים - הביקושים בתחומי הנדל"ן מושפעים, בין היתר, מאירועים בטחוניים העשויים לגרום להאטה במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט. למצב הביטחוני-מדיני בישראל השפעה ישירה על ענפי הנדל"ן בדרך של ירידה בביקושים ליחידות דיור ובהתייכרות עלויות הבנייה. המצב הביטחוני עלול לגרום למחסור בחומרי גלם שמקורם בשטחים (בעיקר אבן) וכן לגרום למחסור בכוח אדם בשל סגרים בשטחי עיו"ש וכן מגיסי מילואים בתדירות גבוהה וללא התראה מוקדמת, ובהתאם גם לעיכובים בהשלמת פרויקטים והגדלת עלותם לאור הצורך בגיוס כוח אדם יקר יותר (ראה בהקשר זה סעיפים 6 ו-22.13 לחלק זה). באופן דומה, מצבי חירום בריאותיים (כדוגמת אפקט נגיף ה-"קורונה") ומדיניים/פוליטיים/חברתיים (כדוגמת מלחמת "חרבות ברזל", והשלכות מהלכי הממשלה והכנסת לשינויים חקיקתיים הנוגעים לשיטת המשטר או הפרדת הרשויות) עלולים להשפיע על המצב הכלכלי העולמי ועל המשק בישראל (לפי העניין) כמפורט בסעיפים 6, 22.1 ו-22.6 לחלק זה, ובהתאמה עלולים לגרום, בין היתר, גם להאטה בענף הנדל"ן ולהשפיע לרעה על היקפי פעילות קרדן נדל"ן ועל תוצאותיה.

22.3 סיכונים פיננסיים - קבוצת קרדן נדל"ן חשופה לשינויים במדד המחירים לצרכן, במדד תשומות הבנייה ובשיעורי הריבית, המשפיעים באופן ישיר או עקיף על תוצאותיה הכספיות ועל שווי התחייבויותיה. כך: קרדן נדל"ן מממנת את פעילותה העסקית, בין היתר, באמצעות הלוואות בריבית צמודת פריים וכן לעיתים באמצעות אשראי שקלי צמוד למדד המחירים לצרכן, וכן הכנסותיה מדמי שכירות צמודות למדד המחירים לצרכן. בשל כך, שינויים במדד המחירים לצרכן ובשיעור הריבית במשק משפיעים על תזרימי המזומנים והוצאות המימון של קרדן נדל"ן ועל רווחיותה; התקשרויות קרדן נדל"ן עם קבלנים ראשיים לביצוע והקמת פרויקטים הינן בש"ח הצמודים בעיקרם למדד תשומות הבנייה, וכן הכנסות קרדן נדל"ן ממכירת דירות, צמודות בחלקן למדד תשומות הבנייה. שינויים במדד תשומות הבנייה משפיעים ישירות על עלות הקמת פרויקטים למגורים ועל הכנסות ממכירת דירות וכתוצאה מכך משפיעים על תזרימי המזומנים ותוצאות הפעילות. בנוסף, בתחום ביצוע עבודות בנייה התייקרות תשומות הבנייה משפיעה על עלויות חומרי גלם, עלויות כוח האדם ועל התקשרויות עם קבלני משנה; לשינויים בשיעור הריבית במשק השפעה על פרויקטים של קרדן נדל"ן, בהם נקבעו תנאי המימון מהגוף המממן (בדרך של חתימת הסכמי ליווי בנקאיים). שינוי בשיעורי הריבית משפיע על מחירי האשראי למימון פרויקטים. כן, במקרים בהם סוג ההלוואה הינה על בסיס ריבית הפריים, משלמת קרדן נדל"ן הוצאות מימון המשתנות בהתאם לשינוי הריבית במשק. כמו-כן, לשינויים בשיעורי הריבית במשק השפעה על החלטת רוכשי דירות לצורכי השקעה, על החלטת לקוחות אם לרכוש או לשכור דירה למגורים ועל החלטתם של רוכשי הדירות הפוטנציאלים הזקוקים להלוואה בנקאית מסוג משכנתא להשלמת הרכישה.

לפרטים נוספים אודות סיכונים השוק להם חשופה קבוצת קרדן נדל"ן (לרבות מבחני רגישות בגין שינוי בהם ופעולות הגנה בקשר עמם), ראה סעיף 6 לחלק זה ובאור 32 לדוחות הכספיים.

22.4 שינויים בשערי חליפין - חלק מההוצאות בתחום ביצוע עבודות בנייה, כגון רכישת חומרי גלם, ייבוא ציוד לצורכי בנייה, העסקת עובדים זרים וכד' וכן חלק מן ההכנסות בתחום נקובות במטבע זר (בעיקר דולר ואירו). שינויים מהותיים בשערי החליפין עלולים להשפיע על עלויות והכנסות התפעול של אל-הר ובכך לפגוע בתוצאותיה העסקיות. בנוסף, השקעתה ופעילותה של קרדן נדל"ן בארה"ב הינן בדולר. כן, למועד הדוח חלק מהשקעותיה הפיננסיות של קרדן נדל"ן הינן בדולר. בהתאם, לקרדן נדל"ן חשיפה לשינויים בשערי החליפין של הדולר/ש"ח. לפרטים אודות החשיפה של קבוצת קרדן נדל"ן בקשר עם מטבע הדולר כאמור, ראה באור 32 לדוחות הכספיים.

- 22.5 **שינויים בביקוש** - שינויים בביקוש (אשר מושפעים, בין היתר, מירידה בקצב גידול משקי הבית, משינוי הריבית במשק, משינוי בשער החליפין של הדולר, משינוי בתנאי משכנתאות הבנקים, משינוי מיסוי, ממדיניות הממשלה בקשר עם ענף הנדל"ן ותכניות סיוע שונות, מציפייה לשינויים במחירי הדירות, מציפיות לתשואה ממחירי דירות, מהמצב הביטחוני והמדיני ועוד), משפיעים על פעילות קבוצת קרדן נדל"ן. ראה גם סעיפים 6 ו-7.2.1 לחלק זה.
- 22.6 **המצב בכלכלה העולמית** - התפתחויות וזעזועים בשווקים העולמיים עלולים להשפיע על המצב הכלכלי במשק בישראל כמפורט בסעיף 22.1 לחלק זה, ולפיכך להשפיע, בין היתר, על נזילותה של קרדן נדל"ן, על שווי ההון העצמי והנכסים שלה, על יכולתה לממש את נכסיה, על מצב עסקיה (ובכלל זה על הביקוש לנכסיה), על יכולתה לחלק דיבידנדים ועל יכולתה לגייס מימון לפעילותה השוטפת ולפעילותה ארוכת הטווח, כמו גם על תנאי המימון.
- סיכונים ענפים**
- 22.7 **זמינות מקורות המימון ועלותם ומדיניות בנק ישראל והמערכת הבנקאית** - קיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי בענף הנדל"ן ליזמי נדל"ן, לקבלנים ולרוכשי דירות, והקשחת תנאי המימון (המתבטאת בסך ההון העצמי, היקף הביטחונות הנדרש בכניסה להשקעות חדשות ובעלויות המימון), וכן קיטון או הגבלה באפשרויות גיוס חוב או הון בשוק ההון, לרבות לצורך מחזור מלא או חלקי של חובות, עלולים לחשוף את קבוצת קרדן נדל"ן לקשיים בביצוע פרויקטים והשלמתם, במכירת הדירות נשוא פרויקטים ובמציאת מקורות מימון חלופיים למימון פעילותה והתחייבויותיה. כן, פעילותה של קרדן נדל"ן מושפעת ממדיניות בנק ישראל, בכל הקשור ליכולתם של רוכשי דירות פוטנציאלים לקחת הלוואה לרכישת דירה ויכולתם של יזמי נדל"ן לקבל מימון לביצוע פרויקטים. הקשחת מדיניותו של בנק ישראל והגברת פיקוחו על סיכוני האשראי של הבנקים בענף הנדל"ן עשויה לגרום להעלאת דרישות הסף של הבנקים מיוזמים לצורך מתן מימון לביצוע פרויקטי נדל"ן (למשל העלאת כמות יחידות הדיור הנדרשות במכירה מוקדמת והעלאה של ההון העצמי הנדרש), וכן עשויה 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) וכתוצאה מכך לגרום לירידה בביקושים. להגבלות כאמור עלולה להיות השפעה על קצב מכירת הדירות ועל מחירן.
- 22.8 **זמינות קרקעות** - כניסתה של קרדן נדל"ן לפרויקטים חדשים תלויה, בין היתר, באיתור קרקעות פוטנציאליות ובמדיניות הממשלה ורמ"י. ראה בהקשר זה גם סעיף 6.1 לחלק זה בין היתר ביחס למדיניות הממשלה לשיווק קרקעות לבנייה למגורים.
- 22.9 **חוסנם הפיננסי של הרוכשים והשוכרים ומוסר תשלומים בעייתי של לקוחות** - כחברה שחלק מהכנסותיה תלויות ברוכשי דירות מגורים ו/או בשוכרים איתם היא מתקשרת, חשופה קרדן נדל"ן לשינוי לרעה בחוסנם הפיננסי של הרוכשים והשוכרים, דבר אשר עלול להשפיע על תוצאותיה הכספיות. הדבר מקבל משנה תוקף על רקע מבצעי מכירה של "20/80", "הלוואת קבלן" וכד'. בנוסף, אי עמידתם של לקוחות בתנאי התשלום המוסכמים בהסכמי ביצוע עלול לפגוע בתוצאותיה העסקיות של אל-הר.
- 22.10 **הפסד רווח והוצאות אחזקת נכסים מניבים** - בתחום הנכסים המניבים, קרדן נדל"ן עלולה לשאת בהוצאות אחזקה בגין נכסים אותם לא תצליח להשכיר, בנוסף להיעדר הרווח והתזרים מהשכרתם.
- 22.11 **חוסנם הפיננסי של ספקים** - הרעה בחוסנם הפיננסי של קבלני משנה (קבלני ביצוע) אשר הינם הספקים העיקריים של קבוצת קרדן נדל"ן, עלולה לפגוע בתוצאות קבוצת קרדן נדל"ן, בעיקר לאור העלות הנוספת הכרוכה בהחלפת קבלן מבצע (או קבלן משנה) טרם השלמת בניית הפרויקט.
- 22.12 **שינויים רגולטוריים ומדיניות הממשלה בנושאי בנייה** - שינויים בדרישות חקיקתיות וקביעת דרישות נוספות עלולים לחשוף את קבוצת קרדן נדל"ן להוצאות לא צפויות ואף לגרום להארכת המועדים לסיום פרויקטים. שינויים רגולטורים כגון עלייה במס רכישה והפחתה או פטור במס שבח עלולים לגרום לירידה בהיקף הביקושים לדירות מגורים, להורדת מחירים וכן לפגיעה בתוצאותיה העסקיות של קרדן נדל"ן. בנוסף, מדיניות הממשלה בנושאי בנייה (לרבות הוראות סטטוטוריות להגברת, שמירת ואכיפת הבטיחות באתרי הבנייה), זמינות עובדים זרים ובעלי הכשרה מקצועית מתאימה, שיווק קרקעות שבבעלות רמ"י וכן קצב הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, משפיעים על עלות הפרויקטים ועל לוחות זמנים לגמר פרויקטים וכתוצאה מכך על עסקיה של קבוצת קרדן נדל"ן.



- 22.13 זמינות כוח אדם - בשנים האחרונות, בין היתר כתוצאה מרפורמות שונות ביוזמת ממשלת ישראל לשינוי מבני בתחום העסקת עובדים זרים בענף הבנייה (כגון העסקת עובדים כאמור רק באמצעות תאגידי כוח אדם ייעודיים, החלת מכסות להגבלת כמות העובדים הזרים והגבלת המדינות מהן יכולים עובדים כאמור להגיע (למדינות איתן חתמה מדינת ישראל הסכם דו-צדדי בלבד)) ולאור תלות מסוימת שפיתח הענף בעובדים הזרים, מעת לעת נוצר (ועלול להמשיך להיווצר) מחסור בכוח אדם בענף. בנוסף, באופן ספציפי, החל מפרוץ מלחמת "חרבות ברזל" בחודש אוקטובר 2023, הוחל איסור כניסה לישראל על עובדי בנייה פלשתינאים (אשר גם לקיטון משמעותי במצבת כח האדם של העובדים במקצועות הליבה של הענף).
- למחסור ואי זמינותו של כוח אדם מיומן עלולה להיות השפעה על יכולת העמידה בלוחות הזמנים של פרויקטים וכן על עלות העבודות.
- יצוין, כי עובר לפרוץ מלחמת "חרבות ברזל", במסגרת נסיונות הממשלה להגדיל את היקף פעילות הבנייה למגורים, התקבלו החלטות ממשלה שונות במסגרתן, בין היתר, הועלו באופן משמעותי מכסות העובדים הזרים והעובדים הפלסטינים בענף הבנייה (בעיקר לענף הבנייה למגורים), נחתמו הסכמים דו-צדדיים עם מדינות שונות כדי שיתאפשר לאזרחיהן להגיע לעבוד בישראל בענף הבנייה, וכן אושרה פעילותן של חברות בנייה זרות אשר תהיינה רשאיות לעסוק בביצוע עבודות בנייה בישראל בענף המגורים (במגבלות מסוימות, לרבות לעניין כמות העובדים בכל חברה ומכסות עובדים כלליות). כמו-כן, לאור המחסור בעובדי בניין פלסטינאים כאמור לעיל, פעלו גופי הממשלה למציאת ו/או לקידום פתרונות להגדלת כמות העובדים הזרים בישראל, לרבות האצת פתרונות קיימים אשר לא יושמו עוד טרם פרוץ המלחמה בשל עיכובים שונים במשרדי הממשלה. באופן כללי, למועד הדוח, קרדן נדל"ן ואל-הר חוות קושי בהתקדמות הביצוע בשל היעדר כח אדם מיומן בכמות מספיקה, אך הן אינן יכולות להעריך את היקף השפעת החלטות הממשלה כאמור על פעילותן בשנים האחרונות (אם בכלל). יצוין כי עד לפרוץ מלחמת "חרבות ברזל" לא הורגש מחסור בפועלי בנייה בפרויקטים השונים שבביצוען (וזאת על אף שלהבנתן הביקוש לפועלי בנייה מיומנים ככלל עולה על ההיצע). לפרטים אודות מחסור שנוצר בפועלי בניין בישראל בעקבות המלחמה, השלכותיו על קרדן נדל"ן ואל-הר ופעולות הממשלה להקלת המחסור, ראה סעיף 6 לחלק זה.
- 22.14 זמינות חומרי גלם ושינויים חדים במחירי חומרי גלם - הפעילות בענף הנדל"ן מושפעת מזמינותם של חומרי גלם לבנייה ומשינויים במחיריהם של חומרי גלם כאמור. מחסור בחומרי גלם, כפועל יוצא של שינויים במצב הביטחוני ו/או הפוליטי, סכסוכי עבודה בנמלי הים, שינויים בשוק הסחורות העולמי ובצריכה העולמית, שיבושים בשרשרת האספקה, אינפלציה, ואירועים המשפיעים על כושר הייבוא של חומרי גלם לישראל (לרבות הגבלות ממדינות זרות על יצוא לישראל כתוצאה מחרם כלכלי או אחר), לרבות מצבי חירום בריאותיים וביטחוניים, עלולים לגרום לעיכובים באספקה ולעלויות מחירים בענף הנדל"ן. לפרטים אודות מחסור והתייקרות בחומרי גלם בעקבות המצב הביטחוני, והשלכותיו על קרדן נדל"ן ואל-הר, ראה סעיף 6 לחלק זה.
- 22.15 שינויים בתנאי עבודה - שינויים רגולטוריים בקשר עם תנאי שכר ו/או הסכם קיבוצי בענף הבנייה וכן צמצום מכסות העסקת עובדים זרים על-ידי הממשלה, לרבות בדרך של ייקור עלויות העסקתם באמצעות גביית אגרות והיטלים שונים, עלולים לפגוע בתוצאות העסקיות של קבוצת קרדן נדל"ן.
- 22.16 ביטול, צמצום כמות פרויקטים או צמצום בהיקפם ומוסר תשלומים בעייתי של לקוחות בתחום ביצוע עבודות בנייה - ביטול או עיכוב מהותי בפרויקטים מתוכננים בתחום ביצוע עבודות בנייה בשל מחלוקות עם רמ"י ו/או עם רשויות מדינה אחרות, הליכים משפטיים, יכולת כלכלית או בשל המצב הביטחוני/פוליטי/מדיני/כלכלי; ו/או מוסר תשלומים בעייתי של לקוחות בתחום ביצוע עבודות הבנייה אשר צבר ההזמנות מהם הינו בהיקפים כספיים משמעותיים (כמפורט בסעיפים 9.7 ו-9.9 לחלק זה), עלולים לפגוע בתוצאותיה הכספיות של קבוצת קרדן נדל"ן ו/או עלולים לגרום למצוקה תזרימית שלה. אמנם חלק מהסכמי הביצוע כוללים מנגנון פיצוי במקרה בו המזמין מבטל או מפסיק את הקמת הפרויקט, אולם ביטול או עיכוב של מספר פרויקטים בו-זמנית עלול להביא לפגיעה מהותית בפעילותה ובתוצאותיה של קבוצת קרדן נדל"ן.
- 22.17 עיכובים מנהלתיים מול רשויות - עיכובים בהמצאת היתרי בנייה ואישורי אכלוס הנובעים מהליכים מתמשכים של הרשויות בפרויקטים של קבוצת קרדן נדל"ן וכן בפרויקטים המבוצעים על-ידי אל-הר (לרבות כתוצאה מאירועים בטחוניים ומלחמתיים, מצבי חירום בריאותיים וכדומה), עלולים לפגוע בתוצאותיה העסקיות של קבוצת קרדן נדל"ן.

- 22.18 **אי-עמידה באמות מידה פיננסיות ובהתחייבויות מכח הסכמי מימון** - במסגרת הסכמי מימון לפרויקטים המבוצעים על-ידי קבוצת קרדן נדל"ן, ניתנות למוסד הבנקאי המלווה את הפרויקטים כאמור סמכויות פיקוח ובקרה בנוגע לעמידה בלוחות זמנים וביעדים נוספים בקשר עם הפרויקט, וכן סמכות להתערב בניהולו השוטף של הפרויקט במקרה בו הפרויקט אינו עומד בתוכניות העסקיות שנקבעו. במקרה של אי-עמידה בהוראות הסכם הליווי בקשר עם היעדים הכלולים בתוכנית העסקית של הפרויקט; אי-עמידה בהתחייבויות כלפי המוסד הבנקאי לרבות בקשר עם אמות מידה פיננסיות; שינוי שליטה או בעלות בקרדן נדל"ן (או במי משותפיה בפרויקט) ללא אישור המוסד הבנקאי (ובחלק מהמקרים – "שליטה" כהגדרתה בחוק ניירות ערך); בקרות מקרה אשר לפי שיקול דעתו הבלעדי של הבנק עלול להשפיע מהותית לרעה על ביצוע הפרויקט או על סיכויי פירעון אשראי המימון לפרויקט; במקרים בהם מתרחש מאורע (עם או ללא קשר ישיר עם הפרויקט הממומן), הפוגע או עלול לפגוע ביכולתה הכספית של קרדן נדל"ן; במקרים בהם המוסד הבנקאי סבור כי יתר עסקיה של קרדן נדל"ן, בין במישרין ובין בעקיפין, מנוהלים באופן העלול להשפיע לרעה (ובחלק מהמקרים - להשפיע לרעה באופן מהותי) על ביצוע הפרויקט או על סיכויי השלמתו או על קיום התחייבויות קרדן נדל"ן כפי שסוכמו עם הבנק או להשפיע לרעה באופן מהותי על נכסים חיוניים של קרדן נדל"ן ו/או כי חלה הרעה, לפי שיקול דעתו של הבנק, במצבה הפיננסי של קרדן נדל"ן ו/או ביחסים הפיננסיים שלה ו/או במצב עסקיה ו/או בפעולותיה ו/או בנכסיה; במקרים מסוימים של מיזוג קרדן נדל"ן עם תאגיד אחר; או אם תדרש קרדן נדל"ן לפרוע פירעון מוקדם של חובות והתחייבויות, כולם או חלקם, שהיא חייבת ו/או תחוב בהם לנושים אחרים (ובחלק קטן מהמקרים אף אם אירע ארוע הפרה וקרדן נדל"ן טרם נדרשה לפרעם); ובמקרים אחרים המנויים בהסכמי הליווי, רשאי המוסד הבנקאי להעמיד לפירעון מיידי את ההלוואה, וכן לעשות שימוש בבטוחות שניתנו לו בקשר עם הסכם המימון. כמו-כן, במסגרת שטרי הנאמנות בגין אגרות החוב של קרדן נדל"ן נקבעו התחייבויות נוספות של קרדן נדל"ן כלפי מחזיקי אגרות החוב מאותן סדרות (לפי העניין) אשר בחלקן דומות להתחייבויות כלפי המוסדות הבנקאיים כאמור לעיל, לרבות ביחס להתחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות. במקרים מסוימים של הפרת התחייבויותיה של קרדן נדל"ן כלפי מחזיקי אגרות החוב, יהיו רשאים מחזיקי אגרות החוב ו/או הנאמן למחזיקי אגרות החוב להעמיד את יתרת החוב של קרדן נדל"ן כלפי מחזיקי אגרות החוב לפירעון מיידי. שימוש בסמכויות אלו על-ידי המוסדות הבנקאיים עימם קשורה ו/או תהיה קשורה קבוצת קרדן נדל"ן, ו/או על-ידי מחזיקי אגרות החוב ו/או הנאמן למחזיקי אגרות החוב, עלול לפגוע באופן מהותי בתוצאותיה הכספיות של קבוצת קרדן נדל"ן וביכולתה לעמוד בהתחייבויותיה. ראה בהקשר זה גם סעיפים 14.4 ו-14.5 לחלק זה בנוגע לאפשרות העמדה לפירעון מיידי של אשראים שנטלה הקבוצה בהתקיים עילת Cross Default Acceleration (ככל שתתקיים) ובנוגע לאמות מידה פיננסיות בהן התחייבה קרדן נדל"ן לעמוד, בהתאמה.
- 22.19 **היצע שטחים להשכרה** - גידול מהותי בעודפי היצע של השטחים המיועדים להשכרה, בין היתר, בעקבות בניית שטחי משרדים ומסחר נוספים או קיטון בביקושים לשטחים קיימים, עלולים לגרום לירידת מחירי השכירות ולהשפיע לרעה על הכנסות קרדן נדל"ן מנכסים מניבים.
- 22.20 **אירועי בטיחות בעבודה** - פעילותה של אל-הר מתאפיינת בסביבת עבודה מסוכנת הכוללת, בין היתר, עבודה בגובה רב, עבודה עם מכשור כבד וחומרים מסוכנים. תאונת עבודה חמורה באיזה מאתרי הבנייה של אל-הר עלולה לגרום לאובדן בחיי אדם, פגיעות גוף ולנזקים פיזיים לרכוש יקר, לגרום לעצירת פעילות הפרויקט לתקופה בלתי ידועה ולנזק תדמיתי וכספי. אי עמידה בתקני בטיחות וגהות עלולה לגרום להוצאות כספיות משמעותיות ואף לתביעות פליליות כנגד מנהלים ולאובדן סיווג קבלני/השעייה מרישום ברשימת הקבלנים המוכרים, וכתוצאה מכך לפגיעה ביכולת להגיש הצעות במכרזים לביצוע עבודות בנייה, לפגיעה במוניטין ולפגיעה בתוצאות הכספיות. ראה בהקשר זה גם סעיף 6.3 לחלק זה.
- 22.21 **מערכות מידע וסיכוני סייבר** - ככלל, תהליכים מהותיים בקבוצה, ובהם תכנון וייזום פרויקטים, ניהול כספים וחשבות, גבייה, תשלומים, רכש ציוד ומלאי, תפעול מערכת "משכנת" וכדומה, נסמכים בין היתר על מערכות ו/או מאגרי מידע. בהתאם, חשופה הקבוצה, בין היתר, לסיכון במסגרתו תבוצע פעילות שנועדה לפגוע בשימוש במערכות המיחשוב של הקבוצה ו/או בחומרי מחשב השמורים בהן ("**אירוע סייבר**"), אשר עלולה להתבטא, בין היתר, בשיבוש או השבתה של פעילויות מהותיות מסוימות כאמור לעיל, גניבת מידע, חדירה למסדי נתונים ולמערכות מידע ובתוך כך איסוף מודיעין עסקי ו/או ביצוע שינויים במבנה מסד הנתונים או בנתונים עצמם, אובדן מידע, דרישת כופר, תרמית, פגיעה במוניטין וכדומה. בהתאם, אירוע סייבר עלול להוביל גם לחבויות ו/או הוצאות משמעותיות המיועדות לאפשר הגנה, תגובה או התאוששות מאירוע סייבר או חקירות בעקבותיו, ולפגיעה בתוצאותיה של הקבוצה.
- על מנת לצמצם ככל שניתן את הסיכונים להתרחשות אירוע סייבר ואת תוצאותיו, פעלה החברה, באמצעות יעוץ מקצועי מנוסה במיקור חוץ, לשפר את מערכות אבטחת המידע שלה. הקבוצה מפעילה באופן שוטף



מספר מערכות הגנה אשר נועדו לצמצם ככל הניתן סיכונים להתרחשות אירוע סייבר ותוצאותיו, לרבות מערכות 'חומת אש' (Firewall) להפרדה מרשת האינטרנט, מערכות גיבוי נתונים שונות, מערכות אנטי-וירוס, ניהול הרשאות גישה, עדכון ססמאות, אתר 'התאוששות מאסון' (DR) ועוד. כמו-כן פועלת הקבוצה בהתאם לנהלים שנקבעו בתוכנית הבקרה הפנימית (ISOX) ולנהליה הפנימיים, ובין היתר מפעילה גורמים מומחים במיקור חוץ לטיוב שוטף של מערכות ההגנה השונות על מנת לוודא שהן פועלות ומוגדרות כשורה, שימור ותחזוק המערכות, הדרכות, לומדות, ביקורות, מבדקים וכדומה.

לקרדן נדל"ן קיים כיסוי ביטוחי תחת פוליסת ביטוח "סיכוני סייבר" קבוצתית של קרדן ישראל, בגבול אחריות של עד סך 2 מיליון דולר למקרה ובמצטבר לתקופת ביטוח.

22.22 סיכוני איכות סביבה ואקלים –

לפרטים אודות גורם סיכון זה, ראה סעיף 16 לחלק זה.

סיכונים מיוחדים

22.23 ליקויי בנייה - אם יתגלו ליקויי בנייה בהיקפים מהותיים, עשוי הדבר להשפיע לרעה על רווחיותה של קבוצת קרדן נדל"ן ועל המוניטין שלה. לפרטים אודות חוק המכר, התשכ"ח-1968 וחוק המכר דירות הקובעים, בין היתר, את אחריות הקבלן לפגמים ואי התאמות בגין ליקויי בנייה, לתקופות שונות, ראה סעיפים 17.1[א] ו-17.3[ד] לחלק זה.

22.24 טעות או הערכת חסר בחישוב עלויות פרויקט - בתחום ביצוע עבודות הבנייה, הזמנות עבודה נעשות, על-פי רוב, בדרך של פרסום מכרז פומבי לקבלני ביצוע. לרוב, במסגרת מסמכי המכרז נדרשת אל-הר להעריך את עלויות ביצוע הפרויקט נשוא המכרז עבודה, ובהתאם להגיש הצעה לגובה התמורה שתשולם לה בגין ביצוע עבודות הבנייה. גובה התמורה כאמור נקבע, בין היתר, כנגזרת של העלויות הצפויות כאמור בתוספת שיעור רווחיות בהיקף שיאפשר את זכייתה של אל-הר באותו מכרז. טעות או הערכת חסר בחישוב עלויות הבנייה, עלולים לפגוע ברווחיות הפרויקט עבור אל-הר או אף לגרום להפסד וכתוצאה מכך לפגוע בתוצאותיה הכספיות של קבוצת קרדן נדל"ן. כמו-כן בתחום המגורים, רכישת קרקעות (בין בדרך של עסקאות מזומן ובין בדרך של עסקאות קומבינציה, תמורות וכדומה) ותכנון הפרויקט נעשים לאחר חישוב אומדנים בדבר ההכנסות הצפויות, העלויות הצפויות וכנגזרת מהן הרווח הצפוי ושווי הקרקע. טעות או הערכת חסר בחישוב אומדנים כאמור, עלולים לפגוע ברווחיות הפרויקט עבור קרדן נדל"ן או אף לגרום להפסד וכתוצאה מכך לפגוע בתוצאותיה הכספיות של קרדן נדל"ן.

22.25 כיסוי ביטוחי חלקי - אל-הר אינה מבטחת חלק מהציוד ההנדסי והמכאני שברשותה בביטוח כנגד גניבות ו/או נזקים שעלולים להיגרם לציוד כאמור כתוצאה משריפות או קלקולים, משיקולי עלות תועלת. נזק מהותי שייגרם לציוד האמור, עלול להביא להוצאות בסכומים אשר במקרי קיצון עלולים להיות מהותיים, לפגיעה בפעילותה השוטפת ואף לפגיעה בתוצאותיה העסקיות. הנהלת אל-הר מעריכה, בהתבסס על ייעוץ ביטוחי שקיבלה מיועצי הביטוח שלה וכן בהתבסס על נסיון העבר של הנהלת אל-הר, בהתאם לנהוג ולמקובל בעסקים דומים בישראל ובהתחשב בסיכונים בפניהם אל-הר ניצבת, כי הכיסוי הביטוחי הקיים של אל-הר הינו נאות וכי החשיפה מהעדר הכיסוי הביטוחי האמור ביחס לסיכונים של גניבות או נזקים העלולים להיגרם לציוד כאמור הינה נמוכה.

22.26 פרויקטים חדשים בתחום ביצוע עבודות הבנייה - ככלל, אל-הר מבצעת ומסיימת את עבודות הבנייה בפרויקטים בתוך תקופה שבין 36 ל-54 חודשים. לפיכך, להאטה בקצב התקשרותה של אל-הר בהסכמים לביצוע פרויקטים חדשים, עשויה להיות השפעה לרעה על צבר העבודות של אל-הר ועל תוצאותיה הכספיות. ראה גם סעיף 22.27 לחלק זה בדבר אי כניסה לפרויקטים חדשים בתחום המגורים כגורם סיכון מיוחד.

22.27 אי-כניסה לפרויקטים חדשים בתחום המגורים - אי כניסה לפרויקטים חדשים בתחום המגורים במשך תקופה משמעותית (בין אם מאילוצים תזרימיים, האטה כלכלית במשק, משברים בכלכלה, מצבי חירום בריאותיים או בטחוניים (לרבות מלחמה), מדיניות ממשלה לעניין שיווק קרקעות, עלייה במחירי בניית פרויקטים וקיטון בזמינות מקורות המימון ועלותם ובין אם מסיבה אחרת) ו/או מכירת זכויות של קרדן נדל"ן בפרויקטים למגורים לצדדים שלישיים, עלולות לגרום, בעיקר בטווח הארוך, לצמצום בהיקפי פעילותה של קרדן נדל"ן ובכך לפגוע בתוצאותיה הכספיות.

22.28 איבוד סיווג לפי חוק רישוי קבלנים ו/או סיווג קבלן מוכר לעבודות ממשלתיות - לפרטים אודות גורם סיכון זה, ראה סעיפים 6.3, 17.3[א] ו-17.3[ב] לחלק זה.



להלן יוצגו גורמי הסיכון המפורטים לעיל, בטבלה המדרגת את מידת השפעתם המוערכת על עסקי קבוצת קרדן נדל"ן בחלוקה לסוגי סיכונים:

מידת השפעת הסיכון על קרדן נדל			גורמי הסיכון	סעיף
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה		
סיכונים מקרו				
		X	שינויים ו/או החמרה במצב הכלכלי, מיתון, האטה במשק ואי-ודאות כלכלית	22.1
		X	שינויים ו/או החמרה במצב הביטחוני-מדיני בישראל, מלחמה ומצבי חירום בריאותיים	22.2
		X	סיכונים פיננסיים	22.3
	X		שינויים בשערי חליפין	22.4
		X	שינויים בביקוש	22.5
		X	המצב בכלכלה העולמית	22.6
סיכונים ענפיים				
		X	זמינות מקורות המימון ועלותם ומדיניות בנק ישראל והמערכת הבנקאית	22.7
	X		זמינות קרקעות	22.8
	X		חוסנם הפיננסי של הרוכשים והשוכרים ומוסר תשלומים בעייתי של לקוחות	22.9
	X		הפסד רווח והוצאות אחזקת נכסים מניבים	22.10
	X		חוסנם הפיננסי של ספקים	22.11
		X	שינויים רגולטורים ומדיניות הממשלה בנושאי בנייה	22.12
		X	זמינות כוח-אדם	22.13
		X	זמינות חומרי גלם ושינויים חדים במחירי חומרי גלם	22.14
		X	שינויים בתנאי עבודה	22.15
		X	ביטול, צמצום כמות פרויקטים או צמצום בהיקפם ומוסר תשלומים בעייתי של לקוחות בתחום ביצוע עבודות בנייה	22.16
	X		עיכובים מנהלתיים מול רשויות	22.17
		X	אי עמידה באמות מידה פיננסיות ובהתחייבויות מכח הסכמי מימון	22.18
	X		היצע שטחים להשכרה	22.19
	X		אירועי בטיחות בעבודה	22.20
		X	מערכות מידע וסיכוני סייבר	22.21
X			סיכוני איכות סביבה ואקלים	22.22
סיכונים מיוחדים				
X			ליקויי בנייה	22.23
	X		טעות או הערכת חסר בחישוב עלויות פרויקט	22.24
X			כיסויי ביטוחי חלקי	22.25
		X	פרויקטים חדשים בתחום ביצוע עבודות הבנייה	22.26
	X		אי כניסה לפרויקטים חדשים בתחום המגורים	22.27
	X		איבוד סיווג לפי חוק רישוי קבלנים ו/או סיווג קבלן מוכר לעבודות ממשלתיות	22.28



חלק ב'

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

ליום 31 בדצמבר 2025





זוח הדירקטוריון

31 בדצמבר 2025



קרדן
נדל"ן



זוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

דירקטוריון קרדן נדל"ן בע"מ (להלן: "החברה") מתכבד להגיש בזה את זוח הדירקטוריון של החברה לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025, בהתאם לתקנות ניירות ערך (זוחות תקופתיים ומיידים) התש"ל - 1970 (להלן: "תקופת הדיווח").

פרק א'

כללי

קרדן נדל"ן הינה חברה ציבורית הפועלת בעיקר בשלושה מגזרי פעילות עיקריים:



נכסים מניבים

משרדים
נכסי נדל"ן להשקעה



ביצוע עבודות בנייה

בנייה בישראל



בנייה למגורים

ייזום למגורים בישראל
התחדשות עירונית



אירועים עיקריים בתקופת הדוח

1. לפרטים בדבר השפעת המלחמה ראה באור ד'1' לדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים ליום 31 בדצמבר, 2025.
2. לפרטים בדבר הצעת המיזוג של קרדן ישראל (חברת האם) ראה באור ה'1' לדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים ליום 31 בדצמבר, 2025.
3. לפרטים בדבר הנפקת אגרות חוב סדרה ו' ראה באור ג'24' לדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים ליום 31 בדצמבר, 2025.
4. לפרטים בדבר אישור וחלוקת דיבידנד לבעלי מניות החברה, ראה באור ב'27' לדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים ליום 31 בדצמבר, 2025.

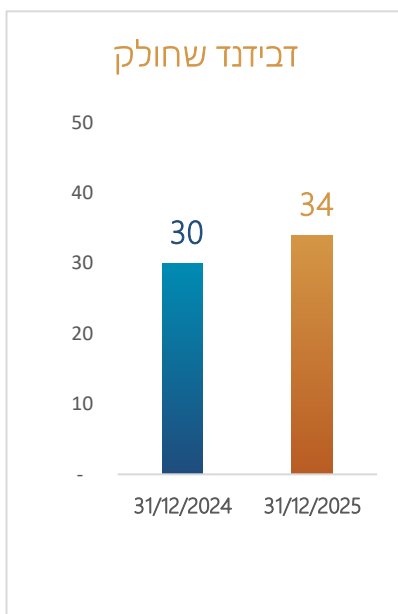
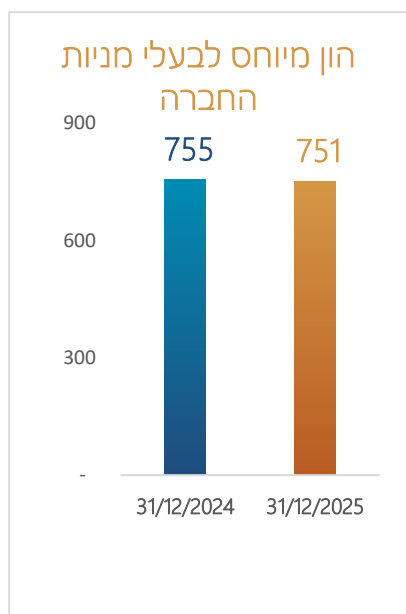
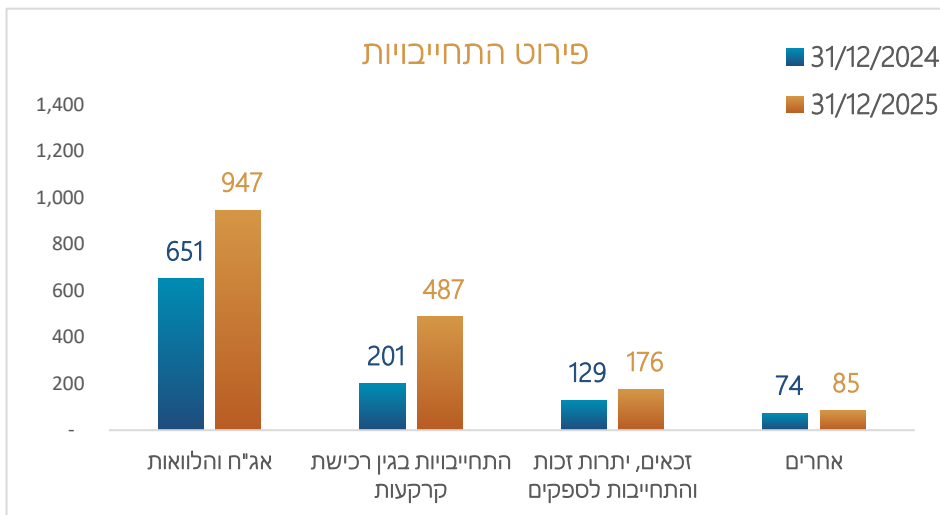
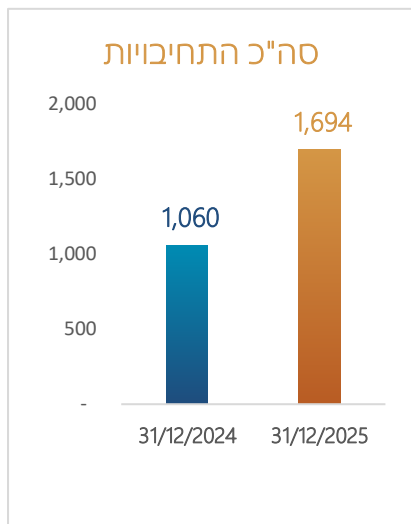
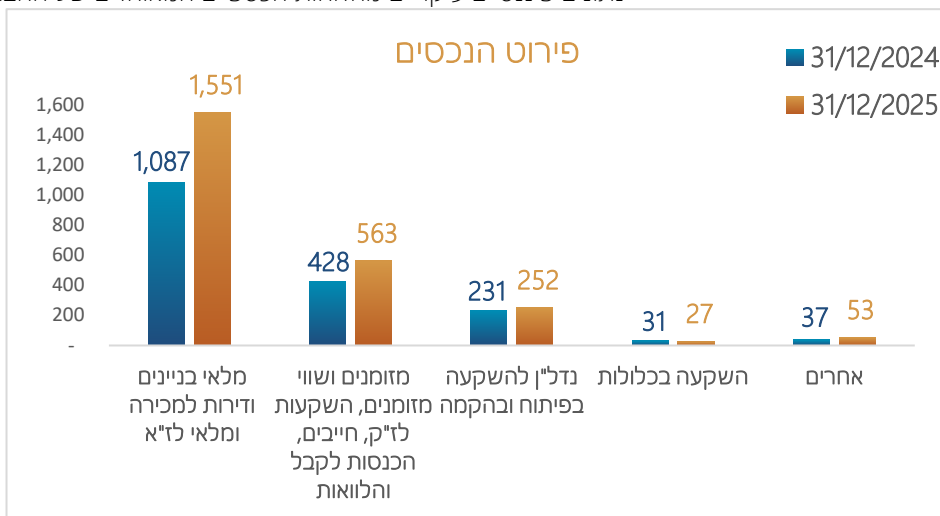
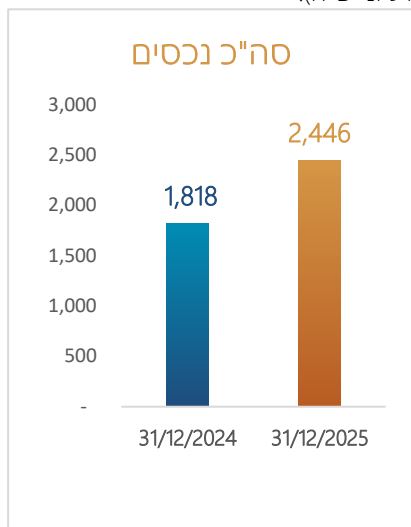




פרק ב'

הסבר הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

נתונים פיננסיים עיקריים מהדוחות הכספיים המאוחדים של החברה (במיליוני ש"ח):





המצב הכספי ותוצאות הפעילות העסקית

1. סקירת הדוחות הכספיים המאוחדים על המצב הכספי (באלפי ש"ח):

הערה	31.12.2024	31.12.2025	
נכסים			
1	96,210	239,827	מזומנים ושווי מזומנים
2	123,842	71,865	השקעות לזמן קצר
3	32,186	95,784	חייבים ויתרות חובה
4	119,236	115,929	חייבים והכנסות לקבל בגין מכירת דירות ועבודות בחו"ז הקמה
5	357,971	999,032	מלאי בניינים ודירות למכירה
6	182,116	200,781	נדל"ן להשקעה
7	49,065	50,720	נדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה
8	729,501	551,748	מלאי מקרקעין בלתי שוטף
9	31,373	27,123	השקעות בחברות ושותפויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
10	56,297	39,755	חייבים והלוואות לזמן ארוך
	25,698	24,324	רכוש קבוע, נטו
	8,664	10,717	נכסי זכות שימוש
	2,218	2,218	מוניטין
	(*) 3,567	15,903	מסים נדחים
	1,817,944	2,445,726	סה"כ נכסים

התחייבויות והון			
11	65,500	155,751	אשראי מתאגידים בנקאיים (זמן קצר)
	59,936	87,919	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
	69,424	87,658	זכאים ויתרות זכות
12	201,265	487,057	התחייבויות בגין רכישת קרקעות (זמן קצר וזמן ארוך)
	53,909	56,393	מקדמות מרוכשי דירות וממזמיני עבודות
13	292,840	202,340	התחייבויות לתאגידים בנקאיים (זמן ארוך)
14	293,078	588,664	אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)
	9,207	10,937	התחייבויות בגין חכירות (כולל חלויות שוטפות)
	614	659	התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
	(*) 13,741	16,978	מסים נדחים
15	758,430	751,370	הון
	1,817,944	2,445,726	סה"כ התחייבויות והון

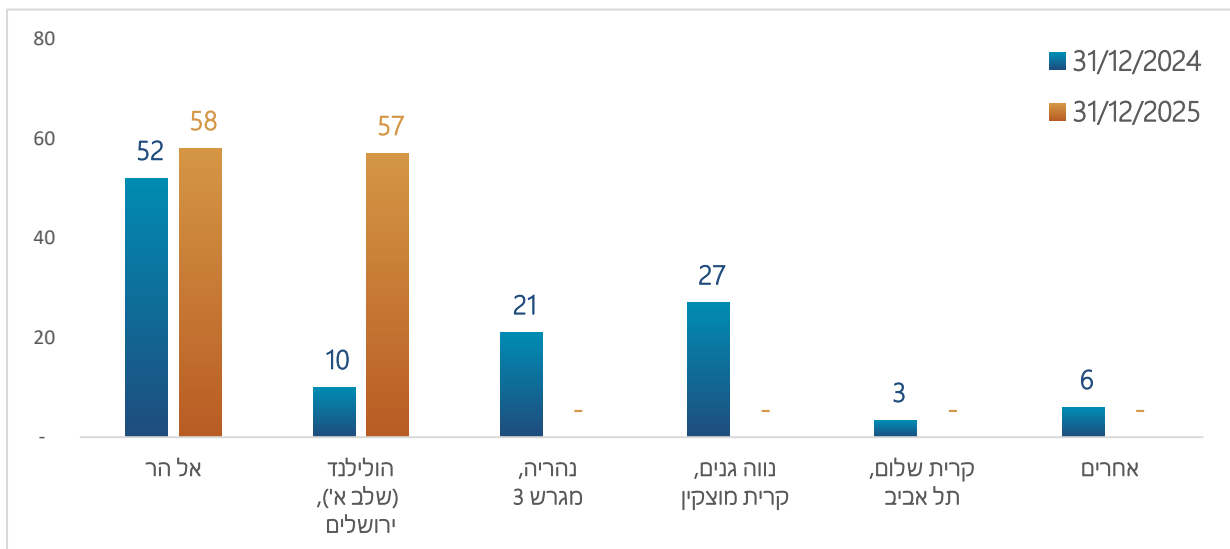
(*) סווג מחדש



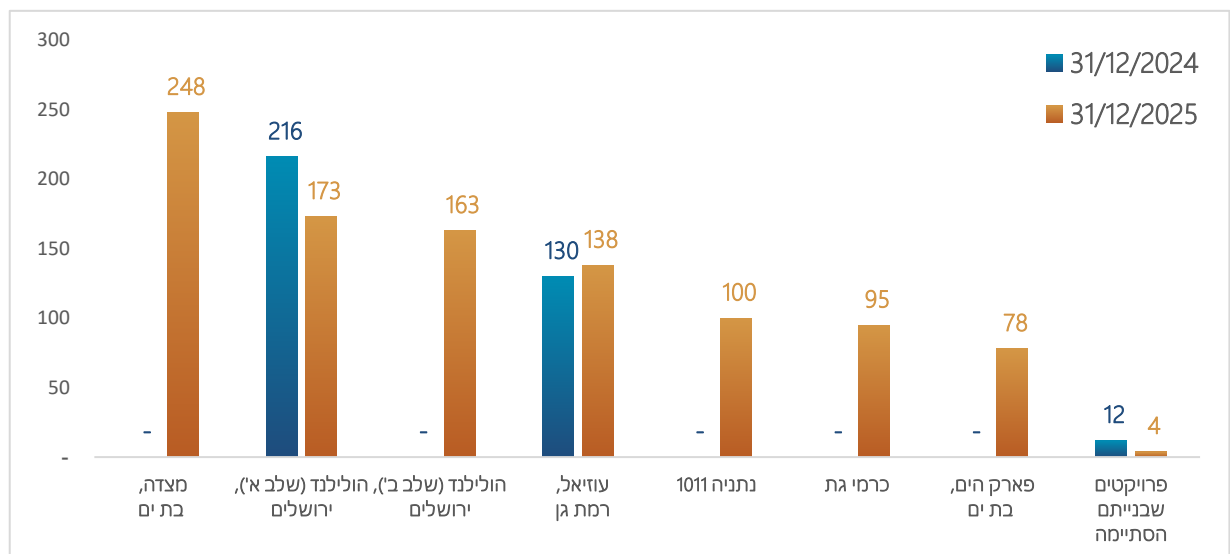
עיקר הסעיפים בהם חלה עליה או ירידה הינם כדלקמן:

1. **מזומנים ושווי מזומנים:** ראה דוח על תזרימי המזומנים לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.
2. **השקעות לזמן קצר** ליום 31 בדצמבר, 2025, סעיף זה כולל בעיקר מזומנים ופיקדונות בחשבונות ליווי בפרויקטים הבאים: מצדה כ- 41 מיליוני ש"ח, עוזיאל רמת גן כ-6 מיליוני ש"ח, עלומים רמת גן כ-6 מיליוני ש"ח, בקרית שלום כ-5 מיליוני ש"ח ובנווה גנים 4 מיליוני ש"ח.
3. **חייבים ויתרות חובה:** ליום 31 בדצמבר, 2025, סעיף זה כולל בעיקר אשראי זמני שניתן לבעלי קרקע בפרויקט פארק הים, בת ים בסך של כ-41 מיליוני ש"ח, מקדמות ע"ח מלאי בסך של כ-8 מיליוני ש"ח, פיקדונות בנאמנות בגין מכירת דירות בפרויקטים בסך של כ-7 מיליוני ש"ח, מיסים לקבל בסך של 10 ו-7 מיליוני ש"ח ברמת החברה ואל הר, בהתאמה ותשלום ביטוח מראש של אל הר בסך של כ-7 מיליוני ש"ח.
4. **חייבים והכנסות לקבל בגין מכירת דירות ועבודות בחוזי הקמה:** סעיף זה כולל את הכנסות לקבל מרוכשי דירות, וכן את הכנסות אל הר שהוכרו בדוחות הכספיים מביצוע הפרויקטים הקיימים ושטרם התקבלה התמורה בגינם לאור הכרה בהכנסה בהתאם ל-IFRS 15 (לפרטים ראה באור 2'א' לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים).

להלן פירוט יתרת חייבים והכנסות לקבל בגין מכירת דירות ועבודות בחוזי הקמה (במיליוני ש"ח):



5. **מלאי בניינים ודירות למכירה:** להלן פירוט יתרת המלאי (במיליוני ש"ח):

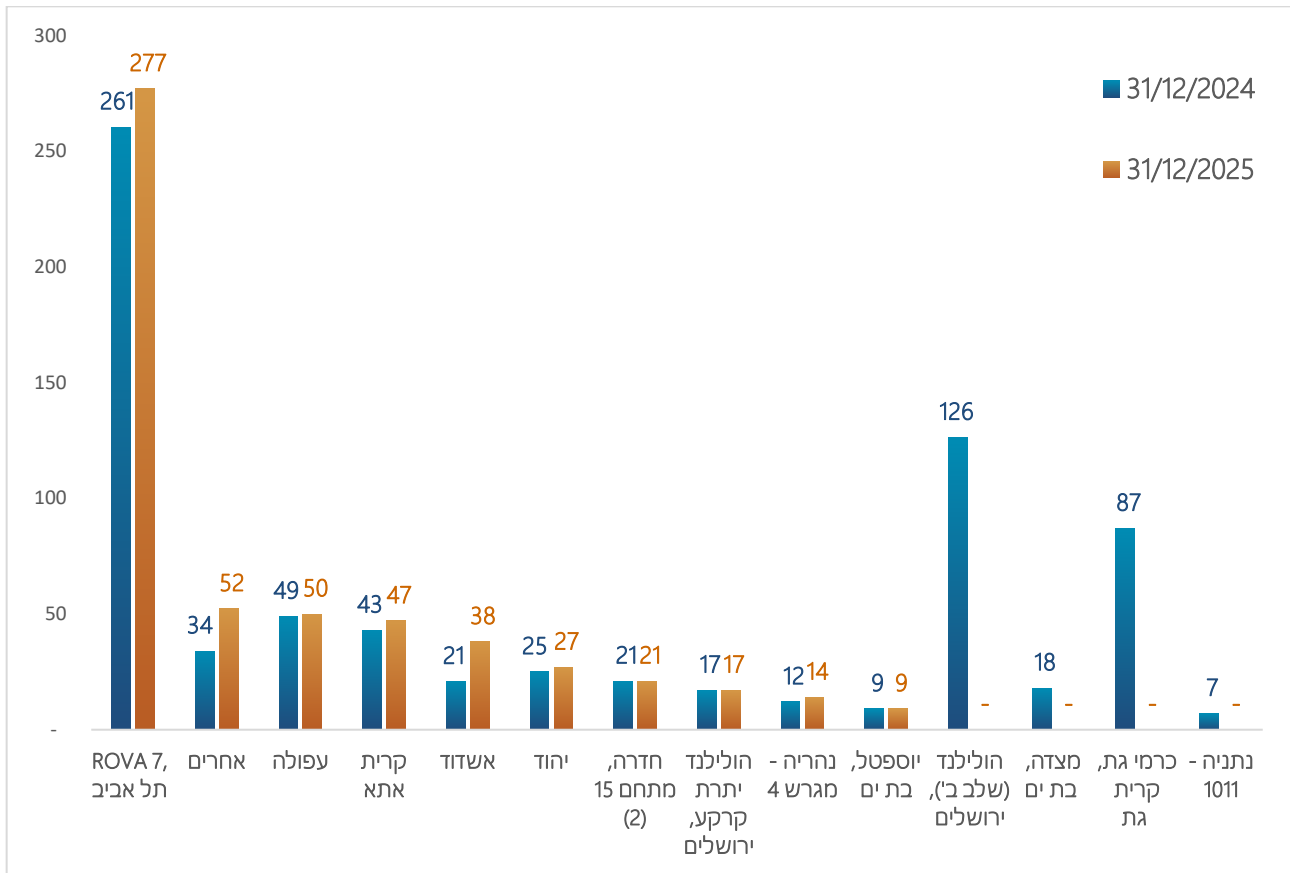




6. **נדל"ן להשקעה:** ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת הנדל"ן להשקעה כוללת את חלק החברה בגין בית קרדן בסך של כ-179 מיליוני ש"ח, וכן כ-22 מיליוני ש"ח בגין מתחם ה- (ROVA 7).

7. **נדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה:** ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת הנדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה כוללת סך של כ-22 מיליוני ש"ח קרקע בבית דגן, סך של כ-20 מיליוני ש"ח המיוחסים למרכיב הדב"י בפרויקט ROVA 7, סך של כ-3.5 מיליוני ש"ח בגין מגרש תעסוקה בפרויקט יוספטל, בת ים וסך של כ-3.5 מיליוני ש"ח בגין שטחי מסחר בפרויקט מצדה בבת-ים וסך של כ-1 מיליוני ש"ח בגין זכויות לכ-125 מ"ר בקרקע המיועדת לבניית משרדים ברעננה.

8. **מלאי מקרקעין בלתי שוטף:** להלן פירוט יתרת המלאי (במיליוני ש"ח):



9. **השקעות בחברות ושותפויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני:** ליום 31 בדצמבר, 2025 הסעיף כולל בעיקר השקעה בשותפות חדרה בסך של כ-25 מיליוני ש"ח, וכן יתרת השקעה בארה"ב של 1.8 מיליוני ש"ח.

10. **חייבים והלוואות לזמן ארוך:** ליום 31 בדצמבר, 2025, היתרה מורכבת מהלוואות לשותפים לזמן ארוך בסך של כ-25 מיליוני ש"ח, פקדונות בסך של כ-5.7 מיליוני ש"ח, וכן הכנסות לקבל בגין חוזי הקמה של אל הר בסך של כ-5 מיליוני ש"ח.

11. **אשראי מתאיידים בנקאיים (זמן קצר):** היתרה כוללת הלוואות לזמן קצר בפרויקטים הבאים: הולילנד כ-63 מיליוני ש"ח, כרמי גת כ-62 מיליוני ש"ח ופארק הים, בת-ים בסך של כ-31 מיליוני ש"ח.

12. **התחייבויות בגין רכישת קרקעות:** ליום 31 בדצמבר, 2025 היתרה מורכבת בעיקר מהתחייבות לבעלי קרקעות, לרבות בעסקאות קומבינציה, בפרויקטים עוזיאל והולילנד וכן התחייבויות נוספות שנוצרו במהלך השנה בגין פרויקטים פארק הים, מצדה בבת ים ופרויקט נתניה 1011 כתוצאה ממעבר הפרויקטים לזמן קצר.

13. **התחייבויות לתאיידים בנקאיים (זמן ארוך):** ליום 31 בדצמבר, 2025 היתרה כוללת הלוואות בגין פרויקטים לזמן ארוך: סך של כ-140 מיליוני ש"ח בפרויקט-7 ROVA, הלוואה בפרויקט עפולה בסך של כ-35 מיליוני ש"ח והלוואה בסך של כ-27.5 מיליוני ש"ח בפרויקט בקרית אתא.



14. **אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות):** השינוי בסעיף זה ליום 31 בדצמבר, 2025 בהשוואה ליום 31 בדצמבר, 2024 נובע מהנפקה והרחבה של אג"ח סדרה ו' בסך של כ- 380 מיליוני ש"ח וכן מפרעונות קרן של אג"ח סדרות ד' ו-ה' בסך כולל של 88 מיליוני ש"ח.

15. **הון:** השינוי בסעיף זה ליום 31 בדצמבר, 2025 בהשוואה ליום 31 בדצמבר, 2024 נובע בעיקר מרווח כולל בסך של כ-24 מיליוני ש"ח ומחלוקת דיבידנד לבעלי מניות החברה בסך של כ-34 מיליוני ש"ח.



הדמיה להמחשה בלבד



2. סקירת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד (באלפי ש"ח):

הערה	2023	2024	2025	
הכנסות				
1	368,267	315,006	122,039	הכנסות ממכירת דירות ומתן שירותי בנייה
2	219,873	190,434	347,323	הכנסות מביצוע עבודות
3	16,135	13,871	13,872	הכנסות מהשכרת נכסים
4	203	18,007	1,519	הכנסות מדמי ניהול ויזום
	604,478	537,318	484,753	

עלות ההכנסות				
1	(259,591)	(229,323)	(91,812)	עלות הדירות שנמכרו ומתן שירותי בניה
2	(181,220)	(185,930)	(310,771)	עלות ביצוע עבודות
	(1,165)	(1,804)	(1,884)	עלות אחזקת נכסים מושכרים
	(441,976)	(417,057)	(404,467)	

	162,502	120,261	80,286	רווח גולמי
--	---------	---------	--------	-------------------

5	(6,379)	4,110	12,067	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה, נטו
6	(11,208)	(10,987)	(11,117)	הוצאות שיווק ויזום פרויקטים
7	(39,103)	(37,156)	(43,004)	הוצאות הנהלה וכלליות
8	(801)	3,318	1,075	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו

	105,011	79,546	39,307	רווח תפעולי
--	---------	--------	--------	--------------------

9	11,141	8,369	15,302	הכנסות מימון
10	(24,599)	(27,256)	(30,574)	הוצאות מימון
11	(2,901)	6,051	2,792	חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות ושותפויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו

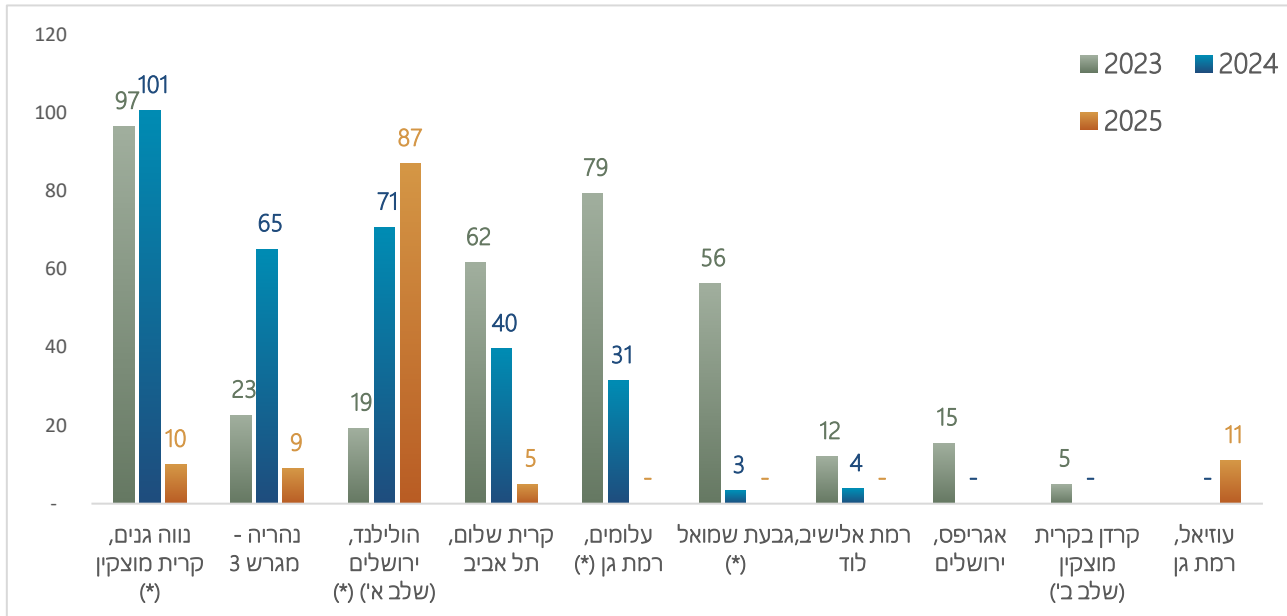
	88,652	66,710	26,827	רווח לפני מסים על ההכנסה
11	(18,200)	(17,094)	(2,560)	מסים על ההכנסה

	70,452	49,616	24,267	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה
--	--------	--------	--------	--



עיקר הסעיפים בהם חלה עליה או ירידה הינם כדלקמן:

1. **הכנסות ועלויות ממכירת דירות וממתן שירותי בניה:** החברה מכירה בהכנסה בהתאם להוראות תקן חשבונאות IFRS15 - הכרה בהכנסה מחוזים עם לקוחות. בהתאם לתקן זה, מכירה החברה בהכנסות ממכירת דירות לאורך זמן, על פי קצב ביצוע החוזה. **להלן פירוט ההכרה בהכנסה ממכירת דירות** בהתאם לפרויקטים השונים (במיליוני ש"ח):



(*) מבוצע ע"י אל-הר, חברה מוחזקת.

2. **הכנסות מביצוע עבודות ועלות ביצוע עבודות:** סעיפים אלו כוללים את הכנסותיה והוצאותיה של אל-הר ממתן שירותי קבלן לחיצוניים בלבד. השינוי בסעיפים אלו נובע מתמהיל פרויקטים, שיעור רווחיות ומספר הפרויקטים אותם מבצעת אל הר, בהתחשב בשיעורי ההתקדמות של ביצוע העבודות בכל תקופה. השינוי בהכנסות בין שנים 2024 ו-2025 נובע מכך שבשנת 2025 אל הר החלה את בנייתם של מספר פרויקטים חדשים, וכן התקדמה בקצב ביצוע גבוה יותר בקשר עם פרויקטים קיימים אשר אלו הושפעו בשנת 2024 ממלחמת "חרבות ברזל".

3. **הכנסות מהשכרת נכסים:** סעיף זה כולל את חלקה של החברה בהכנסות מהשכרת שטחים בבית קרדן ובפרויקט ROVA 7. לימים 31 בדצמבר, 2025, 2024 ו-2023 שיעור התפוסה בבית קרדן הינו כ-82%, 78% וכ-100% בהתאמה.

4. **הכנסות מדמי ניהול ויזום:** בגין שירותי הניהול והיזום שנתנה החברה לשותפות בפרויקט בחדרה, בהתאם להסכם ולאור אישור התב"ע, כללה החברה במהלך שנת 2025 הכנסות בסך של כ-1,290 אלפי ש"ח לאור עדכון שווי הקרקע. (לפרטים ראה באור 14ב' (5) לדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025)

5. **עליית ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה:** במהלך שנת 2025 רשמה החברה עליית ערך בגין בית קרדן בסך של כ-12 מיליוני ש"ח. עליית הערך נבעה מעליה בשכר דירה לאור השכרה במחיר למ"ר גבוה מהמחיר למ"ר הצפוי, מעליה בשטח המושכר לאור שיפוצים ומדידות מחדשות, אכלוס בלוח זמנים מהיר מהצפוי, וכן מעליית המדד בקשר עם השטחים המושכרים. כמו כן, בקשר עם מרכיב ה-ROVA 7 we work, נרשמה עליית ערך בסך של כ-1.2 מיליוני ש"ח כתוצאה מגידול בתזרים צפוי וכן מעליית המדד. מנגד, החברה רשמה ירידת ערך בסך של כ-1.3 מיליוני ש"ח בגין מרכיב הדב"י בפרויקט ROVA 7 כתוצאה מגידול בעלויות הקמה (לפרטים נוספים ראה ביאורים 11-12 לדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים).

6. **הוצאות שיווק ויזום פרויקטים:** השינוי בהוצאות בין התקופות השונות נובע בעיקר משינוי בתמהיל הפרויקטים הנמצאים בשלבי שיווק ומכירה שונים ומהוצאות פרסום ומיתוג ככל שישנם. הוצאות השיווק, המכירה ויזום הפרויקטים בתקופה מיוחסות בעיקר לפרויקטים שהחל שיווקם טרם תחילת ביצועם. כמו כן, במסגרת סעיף זה,



ליום 31 בדצמבר, 2025 נכללות הוצאות בסך של כ-6.3 מיליוני ש"ח, ליום 31 בדצמבר, 2024 נכללות הוצאות בסך של כ-6 מיליוני ש"ח, שנובעות מקידום של פרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית.

7. **הוצאות הנהלה וכלליות:** הוצאות הנהלה בשנת 2025 הסתכמו לסך של כ-43 מיליוני ש"ח בהשוואה לסך של כ-37 מיליוני ש"ח בשנת 2024. סעיף זה מורכב בין היתר מהוצאות בגין שירותים מקצועיים, שכר עבודה, תשלום מבוסס מניות ואחזקת משרד. העלייה נובעת באופן טבעי בשל גידול בפעילות החברה, לרבות גיוס עובדים.

8. **הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו:** בשנת 2025 מימשה החברה את אחזקותיה בנכס בפולטון (ארה"ב). קרן ההון בסך של כ-0.8 מיליוני ש"ח שנצברה בגין הפרשי שער, הופשרה לרווח והפסד, ונרשמה כנגד הוצאות אחרות, בנוסף החברה רשמה הכנסות כתוצאה מביטול ירידת ערך של מיקדן בסך של כ-2.5 מיליוני ש"ח, כתוצאה ממכירתה.

ההכנסות האחרות, נטו בשנת 2024 נבעו ממענק בסך 3.9 מיליוני ש"ח, כפיצוי בגין מלחמת "חרבות ברזל, בקיזוז מירידת ערך בסך 1 מיליון ש"ח בחברה המוחזקת מיקדן כתוצאה מהערכת שווי שהתקבלה ממעריך שווי חיצוני.

9. **הכנסות מימון:** הכנסות המימון בשנת 2025 נובעות בעיקר מהכנסות ריבית מפיקדונות בבנקים בסך של כ-10 מיליוני ש"ח ומהכנסות ריבית בגין הלוואות שנתנה החברה לאחרים בסך של כ-2.2 מיליוני ש"ח.

הכנסות המימון בשנת 2024 נובעות בעיקר מהכנסות ריבית מפיקדונות בבנקים בסך של כ-6.7 מיליוני ש"ח, מהכנסות ריבית בסך של כ-0.9 מיליוני ש"ח מהלוואות לאחרים ומהפרשי שער בסך של כ-0.3 מיליוני ש"ח כתוצאה מעליית שער הדולר.

10. **הוצאות מימון:** הוצאות המימון בשנת 2025 כוללות בעיקר הוצאות ריבית בגין אגרות חוב בסך של כ-12 מיליוני ש"ח, סך של כ-7 מיליוני ש"ח בגין הוצאות מימון בגין אשראי בנקאי ועמלות בנק, סך של כ-10 מיליוני ש"ח בשל מימון הנובע מהתחייבויות לבעלי קרקעות.

הוצאות המימון בשנת 2024 כוללות בעיקר הוצאות ריבית בגין אגרות חוב בסך של כ-9.1 מיליוני ש"ח, סך של כ-9.2 מיליוני ש"ח בגין הוצאות מימון בגין אשראי בנקאי, שגדלו בעקבות עליה בהיקף האשראי (בעיקר בגין אשראי בפרויקט כרמי גת קרית גת בסך של כ-62 מיליוני ש"ח) וסך של כ-6.4 מיליוני ש"ח בשל הוצאות מימון בנוגע להתחייבויות לבעלי קרקעות.

11. **חלק הקבוצה ברווחי (הפסדי) חברות ושותפויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו:** סעיף זה כולל את חלק החברה בתוצאות החברות "ישראלנד חדמוס", "Kardan Midwest USA INC ("KMU") -י KRE USA LLC ("KRE").

3. ניתוח התוצאות של מגזרי הפעילות:

2023	2024	2025	מידע מגזרי – רווח והפסד (באלפי ש"ח)
83,696	76,802	19,923	בנייה למגורים
48,911	4,341	28,522	ביצוע עבודות בנייה
9,654	16,411	24,055	נכסים מניבים
(37,250)	(18,008)	(33,193)	אחרים
105,011	79,546	39,307	סך רווח תפעולי

השינוי ברווח התפעולי של מגזר ביצוע עבודות הבנייה בשנת 2025 נובע בעיקר מסיומם של מספר פרויקטים בשנת 2024, ומעיכוב בתחילת ביצועם של פרויקטים בשנת 2025, אשר התחלתם נדחתה לשנת 2026, ושנבעה בעיקר כתוצאה ממלחמת "חרבות ברזל".



3.1 ניתוח התוצאות של מגזרי הפעילות:

פרויקטים בביצוע/בשיווק:

פרויקט	סטטוס	סה"כ יח"ד	סה"כ חלק החברה ביח"ד	יח"ד שנמכרו ליום 31/12/2025	מלאי יח"ד בשיווק ליום 31/12/2025	יח"ד שנמכרו לאחר 31/12/2025 ועד בסמוך למועד פרסום הדוח
הולילנד, ירושלים (שלב א')	בביצוע ובשיווק	153	153	104	49	2
עוזיאל, רמת גן	בביצוע ובשיווק	152	109	21	88	3
כרמי גת	בביצוע ובשיווק	448	448	18	430	11
נתניה 1011	בביצוע ובשיווק	117	54	9	45	-
מצדה, בת-ים	בביצוע ובשיווק	300	236	69	167	-
פארק הים, בת-ים	בביצוע ובשיווק	160	60	8	52	-
הולילנד, ירושלים (שלב ב')	טרם החל ביצוע, החל שיווק	144	144	25	119	-
מוהליבר, יהוד	טרם החל ביצוע, החל שיווק	391	148	5	144	9
		1,865	1,352	259	1,094	25

(* ליום 31 בדצמבר, 2025 נותרה דירה אחת למכירה בפרויקט קרית שלום, ת"א, אשר אוכלס בשנת 2025.

פרויקטים שבנייתם הסתיימה במהלך שנת 2025:

פרויקט	ייעוד בניה	סה"כ יח"ד בפרויקט	סה"כ חלק קרן ביח"ד	יח"ד שנמכרו ליום 31/12/2025	יח"ד שנמסרו ליום 31/12/2025
נווה גנים, קרית מוצקין	מגורים	138	138	138	138
נהריה - מגרש 3	מגורים	58	58	58	58
סה"כ		196	196	196	196



פרויקטים בתכנון ועתודות קרקע

פרויקט	ייעוד בנייה	אחוז החזקה בפרויקט	מס' יח"ד צפויות ביזום	שנת התחלת בניה צפויה	הערות
קרדן בנהריה- שלב ב'	מגורים	100%	262	2026	
קריית אתא	מגורים	100%	217	2026	
רח' קצנלסון, נתניה (פינוי בינוי)	מגורים + מסחרי	100%	192	2027	100% חתימות
אשדוד	מגורים	100%	101	2027	
נתניה, מתחם 20	מגורים + מסחרי + משרדים	100%	218	2027	(2)
רח' בר כוכבא 18-24, ירושלים (פינוי בינוי)	מגורים + מסחרי	50%	233	2027	77% חתימות
עפולה	מגורים	60%	707	2027	
נתניה, A18	מגורים + מסחרי + משרדים	100%	230	2027	(2)
רח' אילת, חולון (פינוי בינוי)	מגורים + מסחרי + משרדים	100%	538	2028	98% חתימות
רח' יוספטל, בת ים (פינוי בינוי)	מגורים + מסחרי + משרדים	49%	300	2028	100% חתימות
נווה אליעזר, חדרה (פינוי בינוי)	מגורים + מסחרי	70%	310	2028	68% חתימות
ROVA 7, תל אביב	מגורים + מסחרי + משרדים	50%	632	2028	
קוממיות, קריית גת (פינוי בינוי)	מגורים + מסחרי + משרדים	50%	618	2028	74% חתימות (3)
וייסבורג, פתח תקווה (פינוי בינוי)	מגורים + מסחרי	100%	258	2028	80% חתימות (1)
רח' בן צבי, טירת הכרמל (פינוי בינוי) (**)	מגורים + מסחרי	100%	734	2028	87% חתימות
דוד המלך, לוד (פינוי בינוי)	מגורים + מסחרי	100%	465	2028	67% חתימות
חדרה, מתחם 15 (1)	מגורים + מסחרי	50%	2,017	2029	(1)
חדרה, מתחם 15 (2)	מגורים	100%	83	2029	(1)
בן גוריון, אזור (פינוי בינוי)	מגורים + מסחרי	60%	214	2029	72% חתימות
קריית אליעזר- מתחם א', חיפה (פינוי בינוי)	מגורים + מסחרי	100%	465	2029	91% חתימות
דרך חברון, ירושלים	מגורים + מסחרי	100%	340	2029	85% חתימות (1)
גן יבנה	מגורים	100%	348	2030	(2)
כפר יונה	מגורים	100%	341	2030	(2)
נת 1000	מגורים + מסחרי + משרדים	100%	65	2030	
רמות, ירושלים	מגורים + מסחרי + משרדים	100%	837	2031	
סה"כ			10,725		

- (1) אין ודאות למספר יח"ד שיבנו. הכמות הינה משוערת ע"פ הערכת החברה ומותנה באישור הרשות. לפרטים ראה סעיפים 7.4.7, 7.4.8 לחלק א' לדוח התקופתי לשנת 2025.
- (2) מספר היח"ד אשר בהם התקשרה החברה מול בעלי הקרקע במתחם. החברה פועלת להחתמת בעלי קרקע נוספים.
- (3) בין היתר סוכם כי החברה תזרים 100% מההון הנדרש בפרויקט וכי רוחי הפרויקט יחולקו בהתאם למנגוון תשואה שהוסכם בין הצדדים. החברה פועלת לקבלת מענק כספי כחלק מכתב התחייבות של הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית בקשר עם הפרויקט.



התחדשות עירונית

החברה עוסקת באיתור, יזום ופיתוח של בנייני מגורים בישראל המיועדים למכירה, לרבות באמצעות פרויקטים בשיטת "פינוי בינוי" (הריסה ובנייה מחדש) להתחדשות עירונית. יציאתם לפועל של פרויקטים בהתחדשות עירונית תלויה בתנאים מתלים שונים, ביניהם חתימת הרוב הדרוש לפי חוק, מקרב בעלי הזכויות בכל אחד מהמתחמים (בשיעור של מעל כ-67%), אישור תכנית בניין עיר (תב"ע) לכל מתחם, עמידה בתנאי כדאיות כלכלית לפרויקט, קבלת ליווי בנקאי וכיוצ"ב ועל כן, אין ודאות כי הם יצאו לפועל. כמו כן, תאריך הגעה צפוי ל-100% חתימות בעלי דירות בפרויקט אינו יזוע בשלב זה, מכיוון שהנ"ל תלוי, בין היתר, בשיתוף פעולה של בעלי הדירות וצדדי ג' נוספים שאינם בהכרח בשליטת החברה.

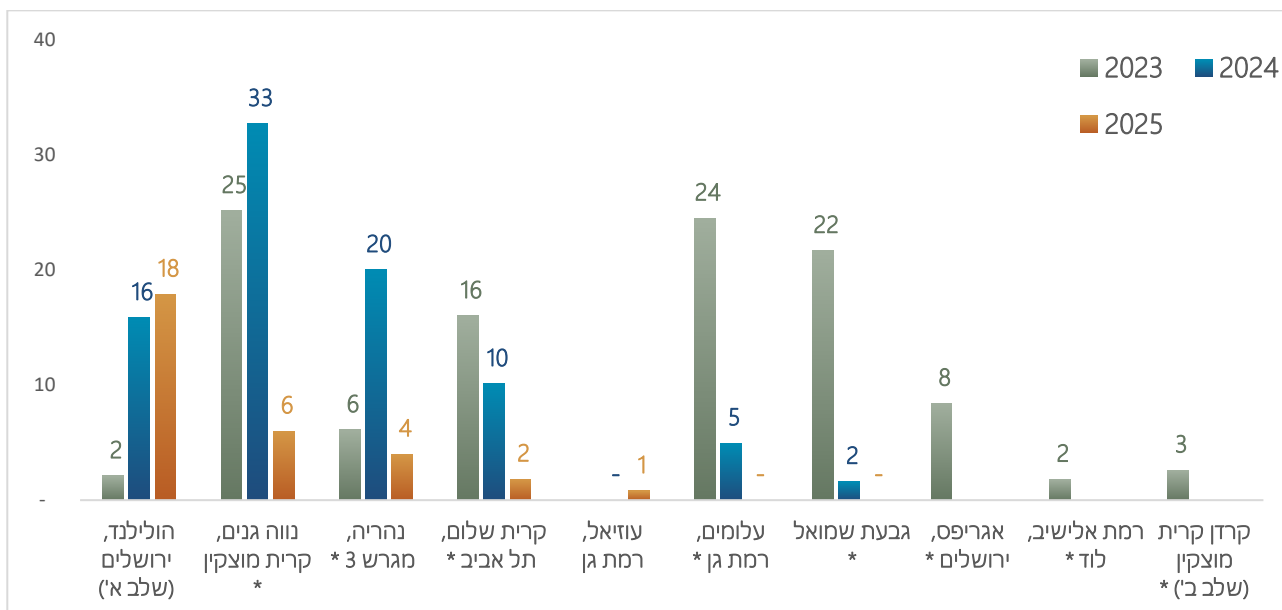
להלן רשימת הפרויקטים אשר החברה מקדמת ובהם הושגו למעלה מ-20% חתימות:

פרויקט	חלק החברה	מס' יח"ד צפויות ביזום	מס' יח"ד צפויות ביזום בעלים ללא חלק	אחוז חתימות	מועד התחלת חתימות
רמת ורבר, פתח תקווה (*)	65%	600	443	57%	11/2018
דרך צרפת 24-42, חיפה	100%	416	331	79%	9/2019
סמטת רודן 2-12, חיפה	100%	410	303	64%	3/2020
יוספטל, גבעת עדה	70%	252	179	60%	9/2021
רח' הרקפת, בנימינה	70%	110	86	75%	10/2021
הרותם, אור יהודה	100%	324	252	67%	10/2021
קרית אליעזר- מתחם ב', חיפה	100%	275	211	72%	11/2021
רח' בר כוכבא 17-19, ירושלים	50%	160	121	72%	1/2022
סוקולוב- ירושלים- ההגנה, הרצליה	100%	138	80	75% (**)	3/2022
מתחם גני אלון(מזרח), חדרה	70%	646	502	61%	3/2022
רח' ארלוזורוב 19-27, רמת גן	73%	187	115	73%	5/2022
ההגנה- לוחמי הגטאות- בר כוכבא, ירושלים	50%	455	281	48%	5/2022
סוקולוב-טרומפלדור, נתניה	100%	100	70	77%	6/2022
הרצל-הדרור, ראשון לציון	73%	330	233	68%	8/2022
רח' סוקולוב 2-4 + השרון 3-5, הרצליה	75%	114	79	68%	12/2022
רח' המתמיד 7-9, נתניה	100%	117	75	74%	1/2023
רח' יהושוע בן נון, ראש העין	73%	540	408	50%	6/2023
רח' ורבורג 9-15, חיפה	73%	284	220	72%	12/2023
רח' ורבורג 17-23, חיפה	73%	284	220	68%	1/2024
רח' מסלנט, תל אביב	100%	88	48	72%	5/2024
הרב עובדיה יוסף, אור יהודה (***)	100%	128	96	50%	7/2024
יהדות איטליה, שדרות	100%	1,440	1,200	40%	9/2024
סוקולוב אחד העם, באר שבע	50%	715	585	67%	4/2025
רח' בר כוכבא 2-12, ירושלים	100%	400	302	38%	4/2025
מתחם גני אלון(מערב), חדרה	70%	1,130	878	34%	5/2025
יש"י, קרית אתא	50%	1,375	1,125	32%	11/2025
סה"כ		11,018	8,443		

(*) תכנית בניין עיר (תב"ע) לפרויקט מתוכננת ע"י הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית.
 (**) בגין חלקות הפינוי בינוי בפרויקט בלבד (קיימות בפרויקט חלקות נוספות בעסקת קומבינציה).
 (***) תכנית בניין עיר (תב"ע) מקודמת במסלול רשויות.

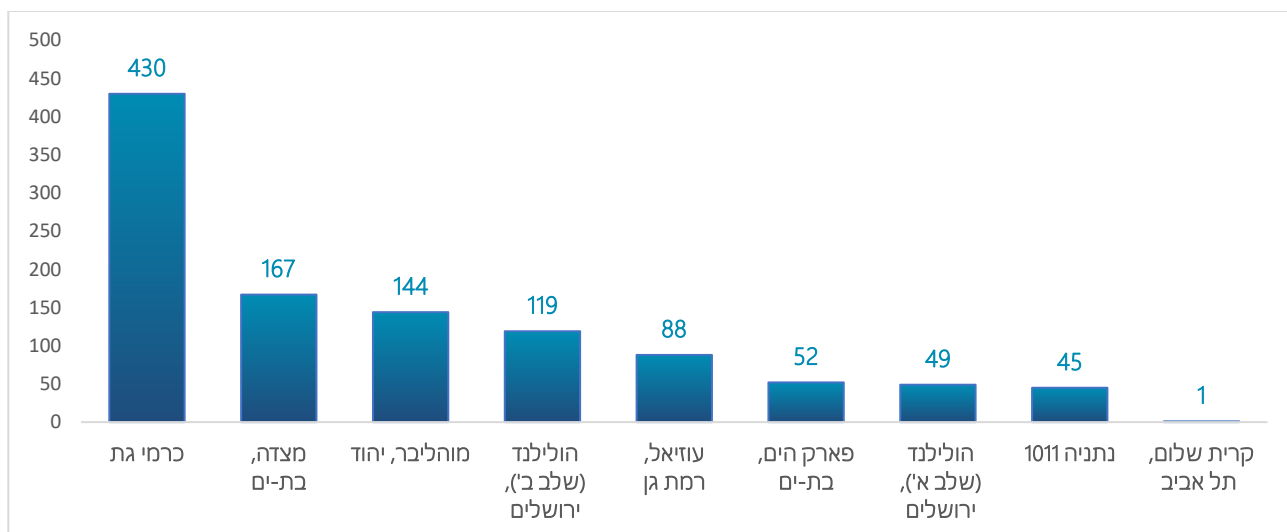


רווח גולמי מבניה למגורים (במיליוני ש"ח):



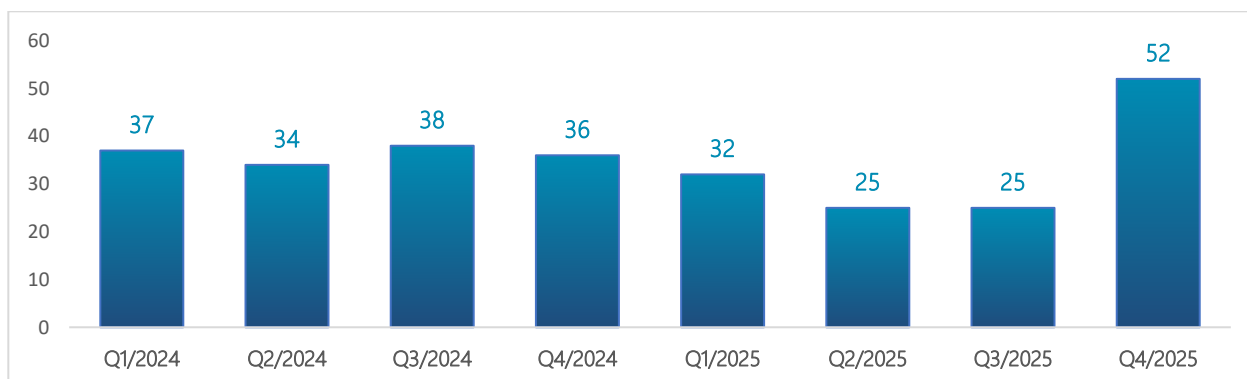
* פרויקט שהסתיים.

מלאי יחידות לשיווק ומכירה ליום 31.12.2025 (סה"כ 1,095 יח"ד):



(* ראה גם מכירות לאחר תאריך המאזן בטבלה שלעיל (עמוד 12).

להלן התפלגות מכירת הדירות לפי רבעונים בשנים 2024-2025:

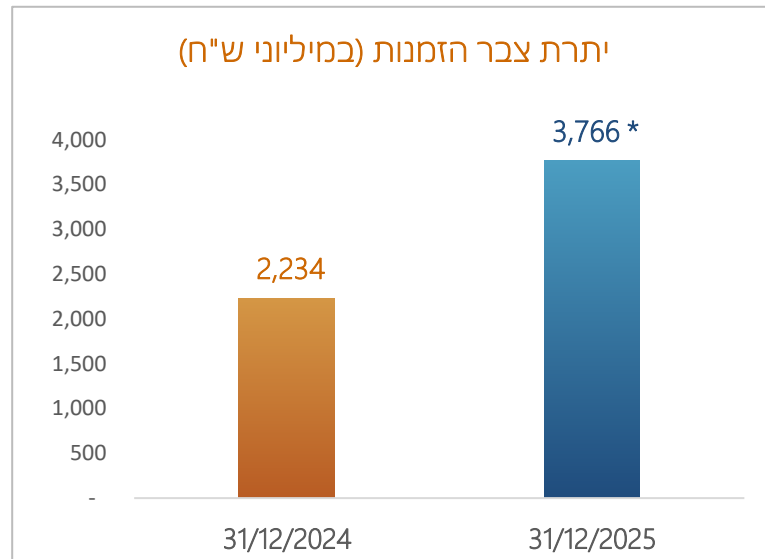




3.2 ניתוח התוצאות של מגזרי הפעילות:

החברה מחזיקה ב-100% ממניות חברת אל-הר הנדסה ובנין בע"מ. חברת אל-הר עוסקת במתן שירותי קבלן מבצע בפרויקטים לבניית מבני מגורים, מסחריים ומבנים ציבוריים בישראל.

השינויים בהכנסות בין התקופות ובתוצאות המגזר נובעים משינויים בהיקפי הפעילות, מתמחיל פרויקטים משתנה, משינויי אומדני רווח בפרויקטים ובשונות בשיעורי ההתקדמות בביצוע בכל תקופה.



* מתוך יתרת הצבר ליום 31 בדצמבר, 2025 האמור, סך של 1,269 מיליוני ש"ח מיוחס לחמישה פרויקטים שאל הר מבצעת עבור החברה.



נתונים נבחרים מהזוחות הכספיים ומאפייני מימון

4.1 נזילות ומקורות מימון (באלפי ש"ח):

הערה	2023	2024	2025	תזרימי מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות)
1	(80,722)	75,194	(129,828)	שוטפת
2	49,556	(66,260)	21,185	השקעה
3	65,474	(68,333)	254,247	מימון

1. **תזרימי מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת:** בשנת 2025 סך של כ-130 מיליוני ש"ח שימשו לפעילות שוטפת של החברה. עיקר השינוי בתקופה נבע מעלייה במלאי מקרקעין בלתי שוטף בסך של כ-461 מיליוני ש"ח, כנגד עליה בהתחייבות בגין רכישת קרקעות של כ-279 מיליוני ש"ח, עליה בספקים וזכאים של כ-59 מיליוני ש"ח, מיסים ששולמו בסך של כ-41 מיליוני ש"ח וירידה בחייבים והכנסות לקבל בגין חוזי הקמה ומכירת דירות בסך של כ-3 מיליוני ש"ח.

בשנת 2024 נבעו סך של כ-75 מיליוני ש"ח מפעילות שוטפת של החברה. עיקר השינוי בתקופה נובע מירידה בחייבים והכנסות לקבל בגין מכירת דירות ועבודות בביצוע וחייבים ויתרות חובה בסך של כ-99 מיליוני ש"ח, מירידה במלאי בניינים למכירה ומלאי מקרקעין בלתי שוטף, נטו בסך של כ-165 מיליוני ש"ח, מעליה בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים ובזכאים ויתרות זכות ומקדמות מרוכשים בסך של כ-37 מיליוני ש"ח ומעליה בהתחייבות בגין רכישת קרקע בסך של כ-48 מיליוני ש"ח.

2. **תזרימי מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה:** בשנת 2025 נבעו לחברה סך של כ-21 מיליוני ש"ח מפעילות השקעה. עיקר ההשפעה נבעה ממשיכת פיקדונות והשקעות אחרות לזמן קצר נטו, בסך של כ-52 מיליוני ש"ח, תמורה ממימוש חברה מוחזקת (מיקדן) בסך של כ-7 מיליוני ש"ח ומהחזר השקעה של חברה מוחזקת בסך של כ-23 מיליוני ש"ח ומנגד מתן הלוואות לאחרים בסך של כ-48 מיליוני ש"ח.

בשנת 2024 שימשו לחברה סך של כ-66 מיליוני ש"ח לפעילות השקעה. עיקר ההשפעה נבעה מהפקדת פיקדונות והשקעות לזמן קצר בסך של כ-69 מיליוני ש"ח, השקעה ברכוש קבוע בסך של כ-6 מיליוני ש"ח ומנגד החזר השקעות וגביית הלוואות מחברות מוחזקות בסך של כ-6 מיליוני ש"ח, וכן גביית הלוואות מאחרים בסך של כ-5.8 מיליוני ש"ח.

3. **תזרימי מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון:** בשנת 2025 נבעו לחברה סך של כ-254 מיליוני ש"ח מפעילות מימון. השינוי בתקופה נבעה מהנפקת והרחבת אגרות חוב (סדרה ו') בסך של כ-380 מיליוני ש"ח, מנגד פרעון אגרות חוב בסך של כ-88 מיליוני ש"ח ודיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה בסך של כ-34 מיליוני ש"ח.

בשנת 2024 שימשו לחברה סך של כ-68 מיליוני ש"ח מפעילות מימון. השינוי נובע מפירעון אגרות חוב בסך של כ-74 מיליוני ש"ח, ומהנפקת אגרות חוב (סדרה ה') בסך של כ-49 מיליוני ש"ח, קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים בניכוי פירעון הלוואות לזמן ארוך בסך של כ-38 מיליוני ש"ח, ואשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו בסך של כ-49 מיליוני ש"ח ומדיבידנד ששולם לבעלי המניות בחברה בסך של כ-30 מיליוני ש"ח.



4.2 התחייבויות פיננסיות, נטו:

להלן פירוט התחייבויות פיננסיות, נטו בחברה ("סולו") נכון ליום 31 בדצמבר, 2025:

התחייבויות	במיליוני ש"ח
אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)	589
אשראי מתאגידים בנקאים (זמן קצר וארוך)	295
התחייבויות בגין רכישת קרקעות	80
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	30
זכאים ויתרות זכות	35
אחרות	3
סה"כ	1,032

נכסים	
מזומנים ושווי מזומנים	187
השקעות לזמן קצר	63
חייבים, הלוואות ויתרות חובה (זמן קצר וארוך)	113
חייבים והכנסות לקבל בגין מכירת דירות ועבודות בחו"ז הקמה	-
סה"כ	363

סה"כ התחייבויות פיננסיות, נטו	669
--------------------------------------	------------



היבטי ממשל תאגידי

1. תרומות

היקף תרומות החברה בשנים 2025 ו-2024 עמד על סך של כ-137 ו-108 אלפי ש"ח בהתאמה. החברה טרם אימצה מדיניות בנושא תרומות.

2. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

בישיבת הדירקטוריון שהתקיימה ביום 20 בדצמבר 2009, נקבע כי המספר המזערי הראוי של הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית שיכהנו בדירקטוריון החברה יהיה שניים.

על אף האמור לעיל, למועד הדוח בדירקטוריון החברה שלושה דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. דירקטוריון החברה סבור כי המספר המזערי של שני דירקטורים, מאפשר לו לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לדין ומסמכי ההתאגדות של החברה בכל הנוגע לבדיקת מצבה הכספי ולעריכת הדוחות הכספיים ואישורם וזאת בשל הסיבות הבאות:

א. ניסיונם העסקי העשיר של כל הדירקטורים, גם אלה שאינם עונים להגדרת המונח "דירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית".

ב. נוכחותם של רואי החשבון של החברה, סמנכ"ל הכספים וחשב החברה, בכל אחת מישיבות ועדות הדירקטוריון והדירקטוריון העוסקות בדוחות הכספיים, כך שההסברים בעניינים חשבונאיים ופיננסיים המתקבלים הינם מלאים ומפורטים.

הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית בחברה הינם אלון וולקן, אלעד בנבגי ומיכל כספי שפירא לפרטים אודות הדירקטורים האמורים, בהתאם לתקנה 26 לתקנות הדוחות ראה סעיף 14 לחלק ד' לדוח השנתי.

לעניין דירקטורים בלתי תלויים בתאגיד - תקנון החברה אינו כולל הוראות בעניין מינוי דירקטורים בלתי תלויים בחברה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"). עם זאת, בישיבת דירקטוריון החברה מיום 16 במרס 2026 אישר הדירקטוריון, כי מתקיימים לגבי הדירקטורים החיצוניים בחברה ה"ה מיכל כספי שפירא, יורם בן זאב ואלעד בנבגי תנאי הכשירות למינויים כדירקטורים חיצוניים וזאת, בהסתמך על הצהרה שמסרו לחברה הדירקטורים הנזכרים לעיל.

3. דיווח על פעילות מבקר הפנים

פרטי המבקר הפנימי:

1. שם המבקר: ר"ח יוסי גינוסר
2. מועד מינויו: אפריל 2006
3. המבקר הפנימי (לרבות הגורם החיצוני שמטעמו הוא פועל - פאהן קנה ניהול בקרה בע"מ) אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה.
4. למבקר הפנימי (לרבות הגורם החיצוני שמטעמו הוא פועל) לא היו קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור אליה.
5. המבקר הפנימי (לרבות הגורם החיצוני שמטעמו הוא פועל) אינו ממלא תפקיד בחברה פרט לתפקידו כמבקר פנימי.
6. במועד מינויו כמבקר הפנימי של החברה ומאז אותו מועד ועד למועד הדוח, המבקר הפנימי עומד בתנאים הקבועים בסעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ובסעיף 146(ב) לחוק החברות.



אופן המינוי:

1. המבקר הפנימי מונה לתפקידו בחברה ביום 1 באפריל 2006. לאחר שרואיין על-ידי הנהלת החברה ונמצא על-ידיה מתאים לתפקידו עקב ניסיונו רב השנים בתפקידים דומים בחברות ובתאגידים גדולים ומסועפים (לרבות הגורם החיצוני שמטעמו הוא פועל – פהאן קנה ניהול והבקרה בע"מ).
2. החובות, הסמכויות והתפקידים המוטלים על המבקר הם כדלהלן: ניהול מערך הביקורת הפנימית בתאגיד ובגופים המסונפים לו, דיווח לנהלת החברה וועדת הביקורת, באשר לממצאי הביקורת שעלו במסגרת בדיקותיו.
סמכויותיו הן בדיקת הנושאים שנכללו במסגרת תוכנית ועבודת הביקורת הפנימית. נושאי הביקורת נקבעים על-פי המלצת המבקר והנהלת החברה ובהחלטת ועדת הביקורת.

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד:

יו"ר דירקטוריון החברה.

תכנית העבודה:

נושאי הביקורת השנתיים נקבעים תוך התבססות על סקר סיכונים, בשנת 2022 נערך סקר סיכונים מעודכן. החברה תתבסס על המלצות המבקר והנהלת התאגיד לקביעת תוכנית הביקורת לשנים הבאות על בסיס הסקר העדכני (כפי שעשתה בשנים הקודמות). ועדת הביקורת של החברה מאשרת את תכנית עבודת המבקר השנתית.

יצוין כי חרף קביעת תכנית העבודה כאמור, בידי המבקר הפנימי שיקול דעת לסטות מהתוכנית המקורית, כל זאת בכפוף לאישור ועדת הביקורת.

ביקורת של תאגידים מוחזקים:

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה וועדת הביקורת, אחראי המבקר הפנימי לביקורת הפנימית בתאגידים המוחזקים על-ידי התאגיד ובחברות הבנות.

היקף העסקה:

היקף העסקה של המבקר הפנימי ו/או הגורמים הפועלים מטעמו הסתכמו בכ-913 שעות עבודה בשנת 2024 (500 שעות בגין ביקורות בחברה וכ-413 שעות בגין ביקורות באל-הר). להערכת המבקר והנהלת החברה, תקציב הביקורת כאמור, מאפשר להגשים את מטרות הביקורת של החברה.

עריכת הביקורת - תקנים מקצועיים:

תקני הביקורת לפיהם פועל המבקר הפנימי הינם תקני ביקורת פנימית מקובלים ובינלאומיים. דירקטוריון החברה קיבל את הצהרת המבקר הפנימי כי הוא עומד בתקנים המקצועיים הנ"ל.

גישה למידע:

לא הוגבלה גישת המבקר הפנימי לחומרים ומסמכים הרלוונטיים לפעילותו. הנהלת החברה הנחתה את הנהלות החברות הבנות לאפשר למבקר הפנימי גישה לכל נכס או מסמך.

דין וחשבון המבקר הפנימי:

כל פרויקט ביקורת מסוכם באמצעות דין וחשבון בכתב, בו מפרט המבקר ממצאי ביקורת, ליקויים שנמצאו על-ידו, המלצות לתיקון הליקויים ותגובות הגורמים המבוקרים.



ככלל, לאחר כתקופה ממועד השלמת הביקורת בנושאים השונים, עורך המבקר בדיקת תיקון ליקויים ויישום המלצות על הגורמים המבוקרים, וזאת בכל אותם ממצאים מהותיים שהתגלו בעבר, בכפוף לשיקול דעתו המקצועי ותוך התייעצות עם הנהלת החברה.

בהתאם להחלטת ועדת הביקורת ובהמלצת הנהלת החברה והמבקר הפנימי, במהלך שנת 2025 התמקדה הביקורת הפנימית בנושאים הבאים:

- קרדן נדל"ן – מימון עסקאות וליווי פיננסי (הסתיים והוצג)
 - קרדן נדל"ן - יישום תכנית אכיפה (הסתיים והוצג)
 - קרדן נדל"ן - שימור ידע ומיפוי נהלים שקיימים בחברה (הסתיים והוצג)
 - אל הר – הזמנות ותשלומים (הסתיים והוצג)
 - אל הר – מכרזים והתקשרויות (הסתיים והוצג)
- כאמור, ממצאי הביקורת הפנימית תועדו בדוחות ביקורת כתובים ומנומקים, אשר דווחו והוצגו על-ידי המבקר הפנימי להנהלת החברות ולוועדת הביקורת, לפי העניין.

הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי:

להערכת חברי הדירקטוריון פעילות המבקר הפנימי סבירה בנסיבות העניין ויש בה בכדי להגשים את מטרת הביקורת הפנימית בתאגיד.

תגמול:

למבקר הפנימי משולם שכר טרחה בעבור ביקורת הפנים, בהתאם לתקציב השעות שנקבע עמו לכדיקת נושאי הביקורת השונים, בכפוף לתעריף שעתי מוסכם.

שכר הטרחה של המבקר הפנימי בשנת 2025 הסתכם בכ-183 אלפי ש"ח (כ-100 אלפי ש"ח בגין החברה וכ-83 אלפי ש"ח בגין אל-הר).

יצוין, כי המבקר אינו מתוגמל באמצעות קבלת ניירות ערך של התאגיד או של גוף אחר הקשור אליו.

4. פרטים בדבר רואי החשבון המבקרים של החברה ושל החברות הבנות המהותיות שלה

שכר טרחת רואי החשבון של החברה ושל החברות הבנות המהותיות שלה בשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר של השנים 2025 ו-2024 היה כדלקמן (באלפי ש"ח):

2025			
שם החברה	שם רואי החשבון	שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת ושרותי מס הקשורים לביקורת	שירותים אחרים (ייעוץ מס)
קרדן נדל"ן, חברות בנות ועסקאות משותפות שאינן מהותיות	קוסט פורר גבאי את קסירר	505	227
חברה מאוחדת:			
אל - הר הנדסה ובנין בע"מ	קוסט פורר גבאי את קסירר	175	21



2024			
שירותים אחרים (ייעוץ מס)	שירותי ביקורת לביקורת ושרותי מס הקשורים לביקורת	שם רואי החשבון	שם החברה
264	505	קוסט פורר גבאי את קסירר	קרדן נדל"ן, חברות בנות ועסקאות משותפות שאינן מהותיות
			חברה מאוחדת:
-	175	קוסט פורר גבאי את קסירר	אל - הר הנדסה ובנין בע"מ

עסקאות זניחות

- א. דירקטוריון החברה אימץ קווים מנחים וכללים לסיווגה של עסקה של החברה או חברה מאוחדת שלה עם בעל עניין בה כעסקה זניחה ואלה אומצו בנהלי החברה. כללים וקווים מנחים אלו ישמשו לבחינת היקף הגילוי בדוח התקופתי לגבי עסקה של החברה, תאגיד בשליטתה וחברה קשורה שלה עם בעל שליטה או שלבעל השליטה יש באישורה עניין אישי כקבוע בתקנה 22 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן - "עסקאות בעל עניין").
- ב. החברה והחברות המוחזקות שלה, מבצעות או עשויות לבצע עסקאות עם בעל עניין, וכן יש להן או עשויות להיות להן התחייבויות לביצוע עסקאות כאמור.
- ג. דירקטוריון קרדן נדל"ן קבע כי עסקה תחשב זניחה, אם מתקיימים לגביה כל התנאים הבאים, במצטבר:
1. היא אינה עסקה חריגה (כמשמעות "עסקה חריגה" בחוק החברות).
 2. לא קיימים שיקולים איכותיים מיוחדים שאינם מאפשרים הכללתה של העסקה כזניחה.
 3. היקף העסקה, ביחס לאמת המידה הרלבנטית, יעמוד על פחות מ-0.3%.
 4. בעסקאות רב שנתיות (לדוגמא: הסכם לתקופה של מספר שנים) תיבחן זניחותה של העסקה על בסיס שנתי (דהיינו, האם הסכום הכספי השנתי הנובע מההסכם עולה על הסכומים שנקבעו בנוהל זה).
 5. כל עסקה תיבחן בפני עצמה, אולם זניחותן של עסקאות שלובות או מותנות תיבחן באופן מצרפי.
 6. אמת המידה הרלבנטית לבדיקת היקף היחסי של העסקה תיקבע בהתאם לטיב העסקה. אמת המידה יכול שתהיה: סך נכסי החברה, רווח/הפסד, סך התחייבויות, ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה, סך ההכנסות וסך ההוצאות, כמפורט להלן.
- אמת המידה (אחת או יותר) הרלבנטית לחישוב שיעור העסקה תיקבע בהתאם לטיב העסקה, ובאופן הבא:

אמת המידה	חישוב זניחות
יחס נכסים	היקף הנכסים נשוא העסקה (נכסים נרכשים או נמכרים) חלקי סך הנכסים כפי שמוצג בדוחות כספיים מאוחדים אחרונים.
התרומה לרווח/הפסד	הרווח/ההפסד מהעסקה חלקי רווח שנתי המיוחס לבעלי המניות החברה לפי ממוצע הרווח השנתי המאוחד בשלוש השנים האחרונות (לא קלנדריות, דהיינו 12 הרבעונים האחרונים), אשר פורסמו לגביהם דוחות כספיים.



אמת המידה	חישוב זניחות
יחס התחייבויות	ההתחייבות נשוא העסקה חלקי סך ההתחייבויות על-פי דוחות כספיים מאוחדים אחרונים.
יחס הון עצמי	גידול או קיטון בהון העצמי כתוצאה מהעסקה חלקי ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה, על-פי דוחות כספיים אחרונים.
יחס הכנסות	היקף ההכנסות נשוא העסקה חלקי סך ההכנסות המאוחדות השנתיות, המחושבות על בסיס ארבעת הרבעונים האחרונים שפורסמו לגביהם דוחות כספיים.
יחס הוצאות	היקף ההוצאות נשוא העסקה חלקי סך ההכנסות המאוחדות השנתיות, המחושבות על בסיס ארבעת הרבעונים האחרונים שפורסמו לגביהם דוחות כספיים.

מבלי לפגוע בשיקול הדעת של החברה בדבר אמת המידה הרלבנטית לחישוב כאמור לעיל, תיחשבה אמות המידה הבאות כרלבנטיות לעסקאות להלן:

1. רכישת נכס: יחס נכסים.
2. מכירת נכס: תרומה לרווח/הפסד וגם יחס ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה.
3. לקיחת התחייבות (הלוואות): יחס התחייבויות.
4. מתן שירותים (לרבות השכרת משרדים): יחס הכנסות.
5. קבלת שירותים (לרבות שכירת משרדים): יחס הוצאות.

הקווים המנחים המתוארים לעיל נקבעו ויישמו, בין היתר, לאחר שקילת היקף נכסי החברה, היקף עסקיה, לרבות בפעילות הרלוונטית לסיווג העסקה ושכיחות העסקאות בהן מדובר, והם עשויים להיבחן, מעת לעת, על-ידי דירקטוריון החברה, בין היתר, לאור שינויים שיחולו במדיניות העסקית של קרדן נדל"ן ו/או בתנאי השוק ודירקטוריון קרדן נדל"ן עשוי לשנותם מידי פעם ו/או להוסיף קווים מנחים נוספים ו/או סוגי עסקאות נוספים.

החברה תקבע את אמת המידה הרלבנטית (אחת או יותר) לחישוב כאמור לעיל, לאחר התייעצות עם הגורמים המקצועיים בחברה ו/או עם גורמים מקצועיים חיצוניים.

גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכוני שוק (סיכון מדד המחירים לצרכן, סיכון מדד תשומות בנייה וסיכון שיעור ריבית), סיכון אשראי וסיכון נזילות. ניהול הסיכונים הכולל של הקבוצה מתמקד בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה.

החל משנת 2021 חלה עלייה בשיעורי האינפלציה בישראל ובעולם בעקבות התפתחויות מאקרו כלכליות ברחבי העולם. כחלק מהניסיון לבלום את עליית המחירים כאמור, החליט בנק ישראל לעדכן את שיעור הריבית במשק, כך שהחל מחודש אפריל 2022 ועד חודש מאי 2023 עלה שיעור הריבית במספר פעימות, החל מחודש ינואר 2024 ועד מועד אישור הדוחות הכספיים החליט בנק ישראל להוריד את הריבית 3 פעמים בגובה של 0.75% במצטבר, כך שבסך הכל עלה שיעור



הריבית מחודש אפריל 2022 ועד למועד אישור הזוחות הכספיים בסך כולל של 3.9% (משיעור של 0.1% ועד לשיעור של 4% ובהתאם, שיעור ריבית הפריים עלה משיעור של 1.6% לשיעור של 5.5%. לחברה קיימת או עלולה להיות חשיפה לשינויים בשיעורי הריבית, המשפיעים באופן ישיר או עקיף על תוצאותיה הכספיות ועל שווי התחייבויותיה.

החברה מממנת את פעילותה העסקית, בין היתר, באמצעות הלוואות בריבית צמודת פריים (ליום 31 בדצמבר, 2025 לחברה בדוחות המאוחדים, קיים אשראי המושפע משינויים ב-"פריים" בסך של כ-358 מיליוני ש"ח). בשל כך, ולאור העובדה שהחברה מגייסת מעת לעת מימון חדש, שינויים בשיעור הריבית במשק משפיעים על תזרימי המזומנים והוצאות המימון של החברה ועל רווחיותה.

לשינויים בשיעור הריבית במשק השפעה על פרויקטים של החברה, בהם נקבעו תנאי המימון מהגוף המממן (בדרך של חתימת הסכמי ליווי בנקאיים). שינוי בשיעורי הריבית משפיע על מחירי האשראי למימון פרויקטים – ככלל, עלייה בשיעורי הריבית מייקרת את האשראים ומכבידה על הוצאות המימון השוטפות.

במקרים בהם סוג ההלוואה הינה על בסיס ריבית הפריים, משלמת החברה הוצאות מימון המשתנות בהתאם לשינוי הריבית במשק. כמו-כן, לשינויים בשיעורי הריבית במשק עשויה להיות השפעה על החלטת הוכשי דירות לצורכי השקעה, על החלטת לקוחות אם לרכוש או לשכור דירה למגורים ועל החלטתם של הוכשי הדירות הפוטנציאלים הזקוקים להלוואה בנקאית מסוג משכנתא להשלמת הרכישה.

סיכוני אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון שהצד שכנגד לא יעמוד בהתחייבויותיו כלקוח או בהתחייבויותיו הנובעות ממכשיר פיננסי וכתוצאה מכך ייגרם לקבוצה הפסד. הקבוצה חשופה לסיכון אשראי כתוצאה מהפעילות התפעולית שלה. הכנסות הקבוצה נובעות ממספר רב של לקוחות.

הקבוצה בוחנת באופן שוטף הערכות אשראי של הלקוחות והלוואות שנתנה לאחרים, לרבות בטוחות שהועמדו בגינם. מזומנים ופקדונות מופקדים בתאגידיים בנקאיים גדולים בעלי דירוג אשראי גבוה ועל כן סיכון האשראי הגלום בהם הינו נמוך.

סיכון מדד המחירים לצרכן

לקבוצה התחייבויות הצמודות לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל. כמו כן, לחברה נכסים הצמודים לשינויים במדד המחירים לצרכן. ליום 31 בדצמבר, 2025 הסכום נטו של המכשירים הפיננסיים הצמודים למדד המחירים לצרכן הינו עודף התחייבויות על הנכסים בסך של כ-66 מיליוני ש"ח.

סיכון שיעור ריבית

סיכון ריבית הוא הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים ממכשיר פיננסי ישתנו כתוצאה משינויים בשיעורי ריבית שוק. סיכון שיעור הריבית של הקבוצה נובע מהלוואה לזמן קצר שנלקחה לצורך מימון קרקע וכן מהלוואות לזמן קצר בריבית משתנה שנלקחו לצורך ליווי פרויקטים. בנוסף, החברה הנפיקה מספר סדרות של אגרות חוב שקליות לזמן ארוך בריבית קבועה.



הלוואות הקבוצה הנושאות ריבית בשיעור משתנה חושפות את החברה לשינויים בתזרים המזומנים ובשווי הוגן. אגרות החוב של החברה נושאות שיעורי ריבית קבועה. שינוי הריבית במשק אינו משפיע על אגרות החוב הקיימות, אך עלויות מחזור החוב הקיים גבוהות יותר.

סיכון מדד תשומות הבנייה

בשנת 2025 חלה עלייה בשיעור של כ-5.1% במדד תשומות הבנייה למגורים (לעומת עלייה בשיעורים של כ-2.9% ו-2% ושל כ-4.8% בשנים 2023 ו-2022, בהתאמה). התקשרויות החברה עם קבלנים ראשיים לביצוע והקמת פרויקטים צמודים למדד תשומות הבנייה, וכן הכנסות החברה ממכירת דירות, צמודות בחלקן למדד תשומות הבנייה שמצמצם במידת מה את החשיפה (יצוין, כי במחצית השנייה של שנת 2022 נכנס לתוקפו תיקון לחוק המכר, במסגרתו נקבעה, בין היתר, מגבלה על היקף ההצמדה של מחיר דירה למדד תשומות הבנייה, כך שבפועל יהיה ניתן להצמיד לכל היותר 40% ממחירי הדירות בחוזי המכר, חלף 100% לפני התיקון).

הקבוצה חשופה לשינויים במדד תשומות הבנייה, אשר עשויים להשפיע על מחירי הבנייה ובפרט על גובה מחירי ההתקשרות של הקבוצה עם קבלנים לביצוע עבודות בנייה, שכן שינויים במדד תשומות הבנייה משפיעים ישירות על עלות הקמת פרויקטים למגורים ועל הכנסות ממכירת דירות ומביצוע עבודות וכתוצאה מכך משפיעים על תזרימי המזומנים ותוצאות הפעילות של החברה. בנוסף, בתחום ביצוע עבודות בנייה התייקרות תשומות הבנייה משפיעה על עלויות חומרי גלם, עלויות כוח האדם ועל התקשרויות עם קבלני משנה (באופן חלקי). ליום 31 בדצמבר, 2025 הסכום נטו של המכשירים הפיננסיים הצמודים למדד תשומות הבנייה הינו עודף התחייבויות על נכסים בסך של כ-140 מליוני ש"ח.

לפרטים נוספים, ראה באור 32 לדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים.



גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב

אג"ח (סדרה ד')	
מועד הנפקה (הנפקת סדרה ד', מקורית) 16/01/2020 (הרחבת סדרה ד') 21/11/2020	
מהותי/לא מהותי	לא מהותי
שם החברה המדרגת	מדרוג בע"מ
הנאמן, כתובתו ופרטיו	שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ, יגאל אלון 94, מגדל אלון 2, תל אביב, טלפון 03-6237777, פקס 03-5613824
ע.ג במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)	155,493
ע.ג ליום 31/12/2025 (אלפי ש"ח)	38,873
סך הריבית הצבורה ליום 31/12/2025 (אלפי ש"ח)	-
ערך בדוחות הכספיים ליום 31/12/2025, ללא ריבית צבורה (אלפי ש"ח)	38,788 (כולל יתרת ניכיון בסך של כ-86 אלפי ש"ח)
שווי בורסאי ליום 31/12/2025 (אלפי ש"ח)	37,785
סוג הריבית הנקובה ושיעורה (%)	קבועה 2.4%
ריבית אפקטיבית ליום ההנפקה	ממוצע – 2.64% (הנפקה מקורית 2.63%, הרחבת סדרה (2.75%)
מועדי תשלומי הקרן	שישה תשלומים שנתיים לא שווים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2026, כדלקמן: ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2024 תשלום בשיעור של 12.5% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב, ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2026 תשלום בשיעור של 25% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב.
מועדי תשלומי ריבית	הריבית על היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב תשולם בתשלומים חצי שנתיים אשר ישולמו ביום 30 ביוני וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2020 עד 2026.
הצמדה	לא
אג"ח ניתנות להמרה	לא
זכות החברה לפדיון מוקדם או המרה כפיה	לפרטים אודות זכאות החברה לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב, ראה סעיף 8 לשטר הנאמנות כפי שפורסם בדוח הצעת המדף להנפקת הסדרה מיום 15 בינואר 2020 (אסמכתאות מספר: 2020-01-359832).
עמידה בתנאים והתחייבויות לפי שטר הנאמנות	כן
עמידה באמות המידה הפיננסיות	כן
נכסים משועבדים	לא



אג"ח (סדרה ה')	
16/02/2021 (הנפקת סדרה ה', מקורית), 06/02/2023 (הרחבת סדרה ראשונה) 31/01/2024 (הרחבת סדרה שנייה)	מועד הנפקה
מהותי	מהותי/לא מהותי
מדרוג בע"מ	שם החברה המדרגת
שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ, יגאל אלון 94, מגדל אלון 2, תל אביב, טלפון 03-6237777, פקס 03-5613824	הנאמן, כתובתו ופרטיו
283,773	ע.ג. במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)
179,421	ע.ג. ליום 31/12/2025 (אלפי ש"ח)
-	סך הריבית הצבורה ליום 31/12/2025 (אלפי ש"ח)
173,873 (כולל יתרת ניכיון בסך של כ-5,548 אלפי ש"ח)	ערך בדוחות הכספיים ליום 31/12/2025, ללא ריבית צבורה (אלפי ש"ח)
171,113	שווי בורסאי ליום 31/12/2025 (אלפי ש"ח)
קבועה 2.5%	סוג הריבית הנקובה ושיעורה (%)
ממוצע - 4.04% (הנפקה מקורית 2.71%, הרחבת סדרה ראשונה 6.05%, הרחבת סדרה שנייה 6.53%)	ריבית אפקטיבית ליום ההנפקה
קרן אגרות החוב המקורית עומדת לפירעון בשמונה תשלומים שנתיים לא שווים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2028, כדלקמן: ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2023 תשלום בשיעור של 5% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב, ביום 31 בדצמבר 2024 תשלום בשיעור 10% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב, ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2026 תשלום בשיעור של 15% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב, ביום 31 בדצמבר 2027 תשלום בשיעור 25% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב וביום 31 בדצמבר 2028 תשלום בשיעור 20% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב.	מועדי תשלומי הקרן
הריבית על היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב תשולם בתשלומים חצי שנתיים אשר ישולמו בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2028.	מועדי תשלומי ריבית
לא	הצמדה
לא	אג"ח ניתנות להמרה
לפרטים אודות זכאות החברה לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב, ראה סעיף 8 לשטר הנאמנות, כפי שפורסם בדוח הצעת המדף להנפקת הסדרה מיום 15 בפברואר, 2021 (אסמכתא מספר: 01-018000).	זכות החברה לפדיון מוקדם או המרה כפויה
כן	עמידה בתנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות
כן	עמידה באמות המידה הפיננסיות
לא	נכסים משועבדים



אג"ח (סדרה ו')	
הנפקת סדרה ו', מקורית, 13/02/2025 (הרחבת סדרה ו'), 01/12/2025	מועד הנפקה
מהותי	מהותי/לא מהותי
מדרוג בע"מ	שם החברה המדרגת
שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ, יגאל אלון 94, מגדל אלון 2, תל אביב, טלפון 03-6237777, פקס 03-5613824	הנאמן, כתובתו ופרטיו
376,510	ע.ג. במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)
376,510	ע.ג. ליום 31/12/2025 (אלפי ש"ח)
-	סך הריבית הצבורה ליום 31/12/2025 (אלפי ש"ח)
376,003 (כולל יתרת ניכיון בסך של כ-507 אלפי ש"ח)	ערך בדוחות הכספיים ליום 31/12/2025, ללא ריבית צבורה (אלפי ש"ח)
383,701	שווי בורסאי ליום 31/12/2025 (אלפי ש"ח)
קבועה 5.46%	סוג הריבית הנקובה ושיעורה (%)
ממוצע – 5.57% (הנפקה מקורית 5.80%, הרחבת סדרה 5.37%)	ריבית אפקטיבית ליום ההנפקה
קרן אגרות החוב עומדת לפירעון בארבעה תשלומים שנתיים לא שווים כדלקמן: ביום 31 בדצמבר 2027 תשלום בשיעור 10% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב, ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2028 עד 2030 תשלום בשיעור של 30% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב.	מועדי תשלומי הקרן
הריבית על היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב תשולם בתשלומים חצי שנתיים אשר ישולמו בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2027 עד 2030.	מועדי תשלומי ריבית
לא	הצמדה
לא	אג"ח ניתנות להמרה
לפרטים אודות זכאות החברה לביצוע פדיון מוקדם של אגרות החוב, ראה סעיף 8 לשטר הנאמנות, כפי שפורסם בדוח הצעת המדף להנפקת הסדרה מיום 12 בפברואר, 2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-010984).	זכות החברה לפדיון מוקדם או המרה כפויה
כן	עמידה בתנאים והתחייבויות לפי שטר הנאמנות
כן	עמידה באמות המידה הפיננסיות
לא	נכסים משועבדים



מצבת התחייבויות החברה

פרטים בדבר מצבת ההתחייבויות של קרן נדל"ן לפי מועדי פירעון ליום 31 בדצמבר, 2025 נכללים כאן על דרך ההפניה לדיווח מידי שמפרסמת קרן נדל"ן בד בבד עם פרסומו של דוח תקופתי זה.

עמוס דאבוש
מנכ"ל

איילת שקד
יו"ר הדירקטוריון

תאריך החתימה: 16 במרס, 2026





חלק ג'

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים מאוחדים
המיוחסים לחברה ליום 31 בדצמבר 2025





קרבן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים

ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

עמוד

2-5	דוח רואה החשבון המבקר
6	דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
7-8	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
9	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
10-11	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
12-13	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
14-90	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
91	נספח לדוחות הכספיים המאוחדים



דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי

לבעלי המניות של קרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של קרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן הינה כ-1,113 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, וחלקה של החברה ברווחי אותן חברות הינו בסך של כ-1,417 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המוצגים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברה המאוחדת שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו לרבות דוחות 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 לגביהם היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.



הכרה בהכנסות ממכירת דירות ומביצוע עבודות:

ההכרה בהכנסות ממכירת דירות ומביצוע עבודות, יתרת חייבים והכנסות לקבל בגינן הם נושאים משמעותיים בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, לאור מהותיות ולאור שיקול הדעת והאומדנים של ההנהלה והמופקדים על ממשל תאגידי הנדרשים בנושאים אלה. המורכבות ושיקול הדעת קשורים להערכה של העלויות הצפויות להשלמה של הפרויקט, הכנסות צפויות ושיעור ההשלמה אשר משמש את הקבוצה להכרה בהכנסות.

זיהינו נושא זה כעניין מפתח בביקורת, בשל המורכבות של האומדנים המשמשים בחישוב, כמתואר בבאורים 2יא', 3 ו-9 בדוחות הכספיים המאוחדים.

כיצד הנושא קיבל מענה בביקורת שביצענו:

השגנו הבנה והערכנו את הבקורות הפנימיות המרכזיות ואת מערכות המידע (IT) אשר שימשו על מנת לבצע את החישובים הקשורים לפרויקט. בקורות אלו כללו בקורות המתייחסות למדיניות ותהליכים בקביעת שיעור ההשלמה, הערכת יתרת ההכנסות מהפרויקט ועלויות צפויות להשלמת הפרויקט לרבות בחינת קיומו של חוזה מפסיד.

ביצענו נהלים מפורטים לגבי פרויקטים משמעותיים. נהלים אלו כללו:

1. בחינת נאותות המדיניות החשבונאית למדידת ההכרה בהכנסה ויישומה.
2. אימות העסקאות על ידי ראיות ביקורת שכללו קבלת חוזים, שינויים בחוזים ותכולות העבודה, מסמכים הקשורים לתביעות ומחלוקות מול מזמיני עבודות, חוות דעת משפטיות והסכמים עם קבלני משנה.
3. בחינת ההנחות, ההערכות ותחשיבים המיושמים על ידי ההנהלה לגבי ההוצאות הצפויות להשלמת הפרויקט וזאת גם ביחס לתקופות קודמות.
4. בחינת חישוב שיעור ההתקדמות, מדידת ההכנסה ובדיקות מבססות של עלויות והשוואה לתקציבי החברה.
5. בחינת סבירות שיעור הרווח הגולמי לאורך חיי הפרויקט.
6. בחנו את נאותות הגילויים בדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה.

שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה:

כפי שמתואר בבאורים 2טז', 3, 11 ו-12 לדוחות הכספיים, החברה מודדת ומציגה בדוחות הכספיים את הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה לפי שווי הוגן. שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח או הפסד. יתרת הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של כ-249 מליוני ש"ח. עלייה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 מסתכמת לכ-12 מליוני ש"ח.

קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (להלן – "נדל"ן להשקעה") הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והוא כולל שיקול דעת של המופקדים על ממשל תאגידי והנהלה בביצוע אומדנים והערכות. הערכות שווי נדל"ן להשקעה נערכות על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים ומתבססות על הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר, 2025.

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נקבע באמצעות גישת היוון ההכנסות או בגישת ההשוואה בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה, תוך ביצוע ההתאמות הנדרשות. קביעת שווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה כוללת אומדנים שונים כגון: שכר דירה למטר, שיעור היוון, שיעורי תפוסה עתידיים, שווי למטר רבוע לפי עסקאות דומות בסביבת הנכס וביצוע התאמות לשווי במידה ונדרש.

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה נאמד באופן דומה לעיל או בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכסים בניכוי רווח יזמי ועלויות הקמה צפויות. באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה הכרוך בפרוייקטים מסוג זה. בין ההנחות המרכזיות המשמשות בהערכות השווי ניתן למנות את שיעור ההיוון, שיעור הרווח היזמי, מחירי שכירות צפויים ועלויות צפויות.



בשל האמור לעיל, ובפרט כי השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות ומתבסס על הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי בחינת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה הינו עניין מפתח בביקורת.

ביקורת על השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה דורשת שיקול דעת של המבקר על מנת לבחון כיצד ביססה ההנהלה את נאותות ההנחות והאומדנים ששימשו במדידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה.

נהלי הביקורת שביצענו כמענה לעניין המפתח בביקורת:

הבנו את סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לקביעת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה וביקורת אפקטיביות הבקורות הפנימיות הרלוונטיות לקביעת שווים ההוגן, לרבות בקורות בנושאים הבאים:

1. נאותות בסיס הנתונים המשמשים בחישוב השווי ההוגן;
2. סבירות ההנחות המשמשות בחישוב השווי ההוגן;
3. בחינת סבירות תוצאות הערכות השווי.

כמו כן, ביצענו נהלי ביקורת מבססים לבדיקת סבירות ונאותות האומדנים וההנחות העיקריות ששימשו במדידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה על בסיס מצגים פנימיים וחיצוניים. בביצוע נהלים אלו הסתייענו, בין היתר, בשמאי מומחה ממשרדנו.

נהלים אלו כללו בין היתר:

1. קבלת הערכות שווי חתומות על ידי שמאים מוסמכים מטעם החברה, אשר הערכנו את כישוריהם והאובייקטיביות שלהם.
2. בדיקת מהימנות, שלמות ודיוק הנתונים המשמשים במודל לקביעת השווי ההוגן.
3. בחינת נאותות המתודולוגיה שנבחרה לקביעת השווי ההוגן ובדיקה כי היא תואמת את מאפייני הנכס הנמדד לרבות באמצעות תשאלים עם הנהלת החברה ומעריכי השווי מטעמה.
4. בחינת סבירות האומדנים שנבחרו על ידי ההנהלה בהתאם לפרקטיקה ולנתוני השוק, תוך התחשבות, בעסקאות השוטפות בשוק.
5. בדיקת יישום נאות של ההנחות העיקריות ששימשו בחישוב השווי ההוגן ובדיקת נאותות החישובים.
6. הערכה של סבירות הנחות הבסיס שיושמו בהערכות השווי, אשר נבחרו על בסיס מדגמי, וכללו שווי למטר רבוע, שיעורי היוון ותוצאות של שנה קודמת.
7. קיום תקשורת ישירה מול השמאים מטעם החברה.

בנוסף, הערכנו את נאותות הגילויים הקשורים לשיטות ההערכה וההנחות ששימשו את מעריכי השווי.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות. בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.



חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים מאוחדים אלו. בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת. כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו. מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון והנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 16 במרס, 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 אלירן אטיאס.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
16 במרס, 2026



דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של קרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ

בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי

בהתאם לסעיף 99 (ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של קרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ (להלן - החברה) ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפסקה הבאה. הדירקטוריון וההנהלה 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 דיעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו על ידינו 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: בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי, בקרות כלליות של מערכות מידע, בקרות על הכרה בהכנסה ממכירת דירות ומביצוע עבודות, בקרות על זקיפת עלויות למלאי, וכן בחינות ירידות ערך מלאים, בקרות על הערכות שווי נדל"ן להשקעה, בקרות על הלוואות ואגרות חוב וכן בקרות על רכש בגין ביצוע עבודות (כל אלה יחד מכונים להלן - רכיבי הבקרה המבוקרים).

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קויימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקרות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך, והדוח שלנו, מיום 16 במרס, 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים בהתבסס על ביקורתנו ועל דוחות של רואי חשבון אחרים.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
16 במרס, 2026



ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
			נכסים שוטפים
96,210	239,827	6	מזומנים ושווי מזומנים
123,842	71,865	7	השקעות לזמן קצר
32,186	95,784	8	חייבים ויתרות חובה
119,236	115,929	9	חייבים והכנסות לקבל בגין מכירת דירות ועבודות בגין חוזי הקמה
357,971	999,032	10	מלאי בניינים ודירות למכירה
<u>729,445</u>	<u>1,522,437</u>		
			נכסים לא שוטפים
182,116	200,781	11	נדל"ן להשקעה
49,065	50,720	12	נדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה
729,501	551,748	13	מלאי מקרקעין בלתי שוטף
			השקעות בחברות ושותפויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
31,373	27,123	14	
56,297	39,755	15	חייבים והלוואות לזמן ארוך
25,698	24,324	16	רכוש קבוע, נטו
8,664	10,717	17	נכסי זכות שימוש
2,218	2,218	18	מוניטין
(*) 3,567	15,903	'ג30	מסים נדחים
<u>1,088,499</u>	<u>923,289</u>		
<u>1,817,944</u>	<u>2,445,726</u>		

(*) סווג מחדש

הבאורים והנספח המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.



ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
התחייבויות שוטפות			
65,500	155,751	19	אשראי מתאגידים בנקאיים
80,418	81,047	24	חלויות שוטפות של אגרות חוב
59,936	87,919	20	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
69,424	87,658	'א21	זכאים ויתרות זכות
3,135	4,036	17	חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות
146,724	487,057	'ב21	התחייבויות בגין רכישת קרקעות
53,909	56,393	22	מקדמות מרוכשי דירות וממזמיני עבודות
<u>479,046</u>	<u>959,861</u>		
התחייבויות לא שוטפות			
292,840	202,340	23	התחייבויות לתאגידים בנקאיים
212,660	507,617	24	אגרות חוב
54,541	-	'ב21	התחייבויות בגין רכישת קרקעות
614	659	25	התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
(*) 13,741	16,978	'ג30	מסים נדחים
6,072	6,901	17	התחייבויות בגין חכירות
<u>580,468</u>	<u>734,495</u>		
הון המיוחס לבעלי המניות של החברה			
		27	
200,948	201,891		הון מניות
301,933	302,887		פרמיה על מניות
8,909	12,824		קרנות הון
243,519	233,768		יתרת רווח
755,309	751,370		
3,121	-		זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>758,430</u>	<u>751,370</u>		סה"כ הון
<u>1,817,944</u>	<u>2,445,726</u>		

(*) סווג מחדש
הבאורים והנספח המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

16 במרס, 2026

איילת נעים לבנון
משנה למנכ"ל
וסמנכ"ל כספים

עמוס דאבוש
מנכ"ל

איילת שקד
י"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים



דוחות מאוחדים על הרווח הכולל

קרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח (למעט נתוני רווח נקי למניה)				
368,267	315,006	122,039	'א29	הכנסות ממכירת דירות וממתן שירותי בנייה
219,873	190,434	347,323		הכנסות מביצוע עבודות
16,135	13,871	13,872		הכנסות מהשכרת נכסים
203	18,007	1,519	14ב'5)	הכנסות מדמי ניהול ויזום
604,478	537,318	484,753		
(259,591)	(229,323)	(91,812)	'ב29	עלות הדירות שנמכרו ומתן שירותי בנייה
(181,220)	(185,930)	(310,771)	'ג29	עלות ביצוע עבודות
(1,165)	(1,804)	(1,884)		עלות אחזקת נכסים מושכרים
(441,976)	(417,057)	(404,467)		
162,502	120,261	80,286		רווח גולמי
(6,379)	4,110	12,067	12,11	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה, נטו
(11,208)	(10,987)	(11,117)		הוצאות שיווק ויזום פרויקטים
(39,103)	(37,156)	(43,004)	'ד29	הוצאות הנהלה וכלליות
(801)	3,318	1,075	'ה29	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
105,011	79,546	39,307		רווח תפעולי
11,141	8,369	15,302	'ו29	הכנסות מימון
(24,599)	(27,256)	(30,574)	'ז29	הוצאות מימון
(2,901)	6,051	2,792		חלק החברה ברווחי (בהפסדי) חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
88,652	66,710	26,827		רווח לפני מסים על ההכנסה
(18,200)	(17,094)	(2,560)	30	מסים על ההכנסה
70,452	49,616	24,267		רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה
				רווח כולל אחר (לאחר השפעת המס):
				<u>סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד</u>
115	147	(18)		רווח (הפסד) ממדידה מחדש בגין תוכניות להטבה מוגדרת
81	237	-		חלק החברה ברווח כולל אחר של חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
196	384	(18)		סה"כ רכיבים שלא יסווגו לאחר מכן לרווח או הפסד
				<u>סכומים שיסווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד</u>
(164)	(130)	(730)		התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
-	-	752		העברה לרווח והפסד בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
19	(12)	9		חלק החברה ברווח (הפסד) כולל אחר של חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(145)	(142)	31		סה"כ רכיבים שיסווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד
51	242	13		סה"כ רווח כולל אחר
70,503	49,858	24,280		סה"כ רווח כולל המיוחס לבעלי מניות החברה
			31	<u>רווח נקי למניה המיוחס לבעלי המניות של החברה (בש"ח)</u>
0.38	0.27	0.13		רווח נקי בסיסי ומדולל

הבאורים והנספח המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.



מיוחס לבעלי מניות החברה									
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	יתרת רווח	קרן בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה אלפי ש"ח	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספים	קרנות הון	פרמיה על מניות	הון מניות	
697,880	3,121	694,759	187,871	(111)	(785)	8,256	300,448	199,080	יתרה ליום 1 בינואר, 2023
70,452	-	70,452	70,452	-	-	-	-	-	רווח נקי
51	-	51	196	-	(145)	-	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר
70,503	-	70,503	70,648	-	(145)	-	-	-	סה"כ רווח (הפסד) כולל
1,485	-	1,485	-	-	-	1,485	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות, נטו
849	-	849	-	-	-	(319)	618	550	מימוש כתבי אופציה
(35,000)	-	(35,000)	(35,000)	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
735,717	3,121	732,596	223,519	(111)	(930)	9,422	301,066	199,630	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023
49,616	-	49,616	49,616	-	-	-	-	-	רווח נקי
242	-	242	384	-	(142)	-	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר
49,858	-	49,858	50,000	-	(142)	-	-	-	סה"כ רווח (הפסד) כולל
1,537	-	1,537	-	-	-	1,537	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות, נטו
1,318	-	1,318	-	-	-	(867)	867	1,318	מימוש כתבי אופציה
(30,000)	-	(30,000)	(30,000)	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
758,430	3,121	755,309	243,519	(111)	(1,072)	10,092	301,933	200,948	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

הבאורים והנספח המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.



מיוחס לבעלי מניות החברה									
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	יתרת רווח	קרן בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה אלפי ש"ח	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספים	קרנות הון	פרמיה על מניות	הון מניות	
758,430	3,121	755,309	243,519	(111)	(1,072)	10,092	301,933	200,948	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
24,267	-	24,267	24,267	-	-	-	-	-	רווח נקי
13	-	13	(18)	-	31	-	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר
24,280	-	24,280	24,249	-	31	-	-	-	סה"כ רווח (הפסד) כולל
2,391	-	2,391	-	-	-	2,391	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות, נטו
734	-	734	-	-	-	(1,163)	954	943	מימוש כתבי אופציה
(465)	(465)	-	-	-	-	-	-	-	חלוקה לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
-	(2,656)	2,656	-	2,656	-	-	-	-	עסקה עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(34,000)	-	(34,000)	(34,000)	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
751,370	-	751,370	233,768	2,545	(1,041)	11,320	302,887	201,891	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

הבאורים והנספח המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.



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

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

70,452	49,616	24,267
--------	--------	--------

רווח נקי

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:

התאמות לסעיפי רווח והפסד:

6,379	(4,110)	(12,067)	ירידת (עליית) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה, נטו
33	(281)	(220)	הפסד (רווח) ממכירת רכוש קבוע
(602)	-	-	רווח ממימוש נדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה
8,347	8,260	9,472	פחת והפחתות
2,692	962	(2,453)	הפרשה (ביטול הפרשה) לירידת ערך חברות המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, נטו
13,458	18,887	15,272	הוצאות מימון, נטו
2,901	(6,051)	(2,792)	חלק החברה בהפסדי (ברווחי) חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
18,200	17,094	2,560	מסים על ההכנסה
(224)	(42)	22	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
-	-	752	מימוש פעילות חוץ
1,485	1,537	2,391	עלות תשלום מבוסס מניות, נטו
52,669	36,256	12,937	

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:

(82,277)	98,832	(3,169)	ירידה (עלייה) בחייבים והכנסות לקבל בגין מכירת דירות ועבודות בביצוע וחייבים ויתרות חובה
(36,532)	(165,086)	(460,972)	עלייה במלאי בניינים ודירות למכירה ומלאי מקרקעין בלתי שוטף, נטו
(36,490)	37,727	58,656	עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים, בזכאים ויתרות זכות ומקדמות מרוכשים
(29,080)	47,734	279,258	עלייה (ירידה) בהתחייבויות בגין רכישת קרקעות
(184,379)	19,207	(126,227)	

מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה עבור:

(17,338)	(16,883)	(17,849)	ריבית ששולמה
7,940	7,159	10,355	ריבית שהתקבלה
(12,963)	(23,086)	(41,124)	מסים ששולמו
2,897	2,925	7,813	מסים שהתקבלו

(19,464)	(29,885)	(40,805)
----------	----------	----------

(80,722)	75,194	(129,828)
----------	--------	-----------

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת

הבאורים והנספח המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.



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

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

(4,110)	(209)	(4,995)	השקעות ומתן הלוואות לשותפויות וחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
8,295	6,456	22,558	החזר השקעות וגביית הלוואות מחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(451)	-	6,875	תמורה בגין מימוש חברה כלולה (בניכוי עלויות מימוש), נטו
(584)	-	-	מסים בגין מימוש חברה כלולה
(6,045)	(2,641)	(47,783)	מתן הלוואות לאחרים
-	5,757	-	גביית הלוואות מאחרים
69,059	(68,903)	52,242	פרעון (הפקדת) פקדונות והשקעות לזמן קצר, נטו
12	281	220	תמורה ממימוש רכוש קבוע
732	-	-	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה
(16,416)	(894)	(3,704)	השקעה בנדל"ן להשקעה ובנדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה
(936)	(6,107)	(4,228)	רכישת רכוש קבוע
<u>49,556</u>	<u>(66,260)</u>	<u>21,185</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

(19,790)	(7,215)	-	פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
107,923	45,207	-	קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
31,793	(48,948)	(249)	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו
(62,089)	(74,089)	(88,302)	פרעון אגרות חוב
(3,317)	(3,526)	(3,711)	פרעון התחייבויות בגין חכירות
1,915	1,318	734	תמורה ממימוש אופציות לעובדים
44,039	48,920	380,240	הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
-	-	(465)	דיבידנד שחולק למיעוט
(35,000)	(30,000)	(34,000)	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
<u>65,474</u>	<u>(68,333)</u>	<u>254,247</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
(3)	(72)	(1,987)	הפרשי שער בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים
34,305	(59,471)	143,617	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
121,376	155,681	96,210	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
<u>155,681</u>	<u>96,210</u>	<u>239,827</u>	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

(א) פעילויות מהותיות שלא במזומן:

6,808	1,759	6,084	הכרה בנכסי זכות שימוש כנגד התחייבויות בגין חכירות
-	-	5,525	חייבים בגין מימוש חברה כלולה
-	-	21,063	הסבת חייבים לזמן ארוך בגין דמי ניהול להשקעה בשותפות כלולה
-	807	2,733	מיון ממלאי לנדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה
143	-	1,816	רכישת רכוש קבוע באשראי
<u>13,300</u>	<u>18,843</u>	<u>23,700</u>	(ב) ריבית ששולמה והוונה למלאי

הבאורים והנספח המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.



באור 1: - כללי

א. החברה והחברות המוחזקות שלה עוסקות ביזום, פיתוח ומכירת נדל"ן (בעיקר דירות למגורים), בפיתוח נדל"ן להשקעה והשכרתו וכן בביצוע עבודות בנייה. החברה הינה חברה ציבורית וניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל-אביב (להלן - הבורסה). ליום 31 בדצמבר, 2025 בעלת השליטה בחברה הינה קרדן ישראל בע"מ ("קרדן ישראל") המחזיקה בכ-59.41% מהון המניות של החברה ומזכויות ההצבעה בה (כ-57.29% בדילול מלא). קרדן ישראל הינה חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה.

ב. הגדרות

דוחות כספיים אלה -

- החברה - קרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ.
- הקבוצה - החברה והחברות המאוחדות שלה.
- חברות מאוחדות - חברות אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב-IFRS 10) ואשר דוחותיהן מאוחדים עם דוחות החברה.
- חברות ושותפויות כלולות - חברות ושותפויות אשר לחברה השפעה מהותית בהן או קיים לגביהן הסכם שליטה משותפת ואינן חברות מאוחדות ואשר השקעת החברה בהן מוצגת בדוחות הכספיים של החברה על בסיס השווי המאזני.
- חברות מוחזקות - חברות מאוחדות, חברות כלולות ושותפויות מוחזקות. באשר לרשימת החברות והשותפויות המוחזקות – ראה נספח לדוחות הכספיים.
- החברה האם - קרדן ישראל בע"מ.
- צדדים קשורים - כהגדרתם ב-IAS 24.
- בעלי עניין ובעלי שליטה - כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
- דולר - דולר של ארה"ב.

ג. למועד אישור הדוחות, בעלי השליטה בחברה האם הינם ה"ה אבנר שנוור ("שנוור"), גיל ואסתר דויטש ("דויטש") ורוני בירם ("בירם") במישרין ובאמצעות חברות בשליטתם ("בעלי השליטה"), המחזיקים נכון למועד פרסום הדוח, בכ-35.22%, 25.06% ו-25.05%, בהתאמה מהון המניות וזכויות ההצבעה בחברה האם ו-35%, 24.9% ו-24.89% מהון המניות וזכויות ההצבעה בחברה האם בדילול מלא. בין בעלי השליטה קיים הסכם אשר נחתם ביום 1 בינואר 2021 המסדיר את יחסיהם בקשר עם החזקותיהם במניות גרעין השליטה בחברה האם ("הסכם השליטה") ולפיכך הם נחשבים כ"מחזיקים ביחד", בהתאם לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.



באור 1: - כללי (המשך)

להלן תיאור התנאים העיקריים הקבועים בהסכם השליטה:

ביום 8 בדצמבר, 2025 הושלמה חתימת תוספת להסכם השליטה בין שונר, דויטש ובירם, במאריכה את תוקפו של ההסכם עד ליום 31 בדצמבר, 2026. בהסכם השליטה נקבע, כי הצדדים לו יחזיקו יחדיו בכמות מניות מינימאלית של החברה האם המהוות 46% מהונה המונפק והנפרע של החברה האם ("מניות גרעין השליטה"), באופן ששונר יחזיק ב-23% מתוך מניות גרעין השליטה, דויטש יחזיק 11.5% מתוך מניות גרעין השליטה ובירם יחזיק ב-11.5% מתוך מניות גרעין השליטה.

כל צד רשאי להחזיק מניות נוספות של החברה האם, מעבר להחזקת מניות גרעין השליטה ואף רשאי להעבירן ללא שום מגבלה.

הסכם השליטה קובע כי העברה של מניות גרעין השליטה, כולן או חלקן, של מי מהצדדים להסכם או העברת מניות ב"תאגיד מחזיק", למעט במקרה שהעברה נעשית לנעבר מורשה או בהורשה, תהיה כפופה לזכות סירוב ראשון של יתר הצדדים להסכם בתנאים המפורטים בהסכם השליטה. אם זכות הסירוב הראשון לא מומשה, תעמוד ליתר הצדדים הזכות להצטרף למכירת מניות של גרעין השליטה. העברת המניות לקונה מיועד כפופה להצטרפות הקונה המיועד כצד להסכם השליטה. הוסכם כי הצדדים יפעילו את כוח ההצבעה שלהם מכוח מניות גרעין השליטה כך שמחצית מחברי הדירקטוריון בחברה האם ובחברות שהחברה האם שולטת או מחזיקה בהן (למעט דירקטורים חיצוניים) ייבחרו על פי הצעת שונר, רבע על פי הצעת דויטש ורבע על פי הצעת בירם.

בהצבעה באסיפות הכלליות של החברה האם, יצביעו בעלי השליטה בגין מניות גרעין השליטה המוחזקות על ידם בהתאם להחלטה פה אחד של בעלי מניות בגרעין השליטה. בהיעדר הסכמה פה אחד, יצביעו הצדדים נגד ההצעה שעל סדר היום. לגבי יתר המניות של חבר בקבוצת השליטה אשר אינן מהוות חלק מגרעין השליטה, יהיה אותו חבר בן חורין להצביע כרצונו.

מניות גרעין השליטה, המוחזקות ו/או שיוחזקו על ידי צד להסכם השליטה, יהיו ניתנות למשכון או לשעבוד לבנק או מוסד פיננסי בעל מוניטין בישראל או בחו"ל, בתנאי שכל בעל משכון או שעבוד כאמור וכן כל אדם אחר אשר תוקנה לו זכות למניות של החברה האם על דרך של צו בית המשפט או ההוצאה לפועל, יהיו כפופים גם הם לכל הוראות הסכם השליטה, לרבות המגבלות על העברת מניות של החברה האם.

הסכם השליטה כולל סעיף בוררות לפיו מחלוקות בין הצדדים יובאו להכרעת בורר שימונה בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם.

ד. השלכות מלחמת "חרבות ברזל", מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי"

בחודש אוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה") במדינת ישראל. המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי בין היתר בעקבות סגירת מפעלים בדרום ובצפון הארץ, פגיעה בתשתיות, גיוס אנשי מילואים לתקופה שאינה ידועה מראש וכן, לשיבוש הפעילות הכלכלית בישראל.

במרבית שנת 2025 נמשכה הלחימה במסגרת מלחמת "חרבות ברזל" (בדרגות עצימות משתנות), ובהתאם גם השלכותיה, אשר חלקן מורגשות אף למועד הדוח. בחודש אוקטובר 2025 נכנסה לתוקף הפסקת אש בין ישראל לחמאס, ומאותו מועד ולמועד הדוח הסתיימה הלחימה העצימה בדרום.

ביום 13 ביוני 2025, פתחה מדינת ישראל במתקפה על איראן במסגרת מלחמת "עם כלביא", במטרה לפגוע פגיעה משמעותית בתשתיות הגרעין והאמל"ח האיראניים. ביום 24 ביוני 2025, נכנסה לתוקף הפסקת אש בין הצדדים. בחודש מרץ 2026 שבה מדינת ישראל ביחד עם צבא ארה"ב לתקוף באיראן במסגרת מבצע "שאגת הארי". במערכות מול איראן תוקף צה"ל את הצמרת הביטחונית האיראנית, פוגע במטרות צבאיות של משמרות המהפכה, באתרי גרעין מרכזיים ובמערך הטילים הבליסטיים. בתגובה, תוקפת איראן מטרות צבאיות ואזרחיות בישראל באמצעות מאות טילים בליסטיים וכטב"מים מה שגורם להגבלות משמעותיות על העורף בישראל, לפגיעה במבנים ולהאטה משמעותית בפעילות המשק. במקביל נפתחה חזית נוספת מול כוחות חיזבאללה בלבנון אשר הצטרפו ללחימה.



באור 1: - כללי (המשך)

במהלך שנת 2025 (ולמועד הדוח), איסור הכניסה לישראל שהוחל על עובדי בנייה פלשתינאים על רקע המלחמה (אשר גרם לקיטון במצבת כח האדם של העובדים במקצועות הליבה של הענף (בעיקר בעבודות ה-"רטובות" כגון שלד, טיח, ריצוף וכד') כמו גם המחסור בעובדים זרים, המשיך לשבש את פעילות ענף הבנייה והתשתית ועלול להמשיך לפגוע בלוחות הזמנים של פרויקטים ולהעלות את מחירי שכר העבודה של העובדים שנותרו בענף. בנוסף, הפסקת הסחר בין טורקיה לבין ישראל החל מחודש מאי 2024 (ובפרט הפסקת יצוא של חומרי גלם מטורקיה לישראל, אשר כוללים, בין היתר, מלט, ברזל, מתכת, שיש ואלומיניום), המשיך להכביד על ענף הבנייה והתשתית ולהעלות את מחירי חומרי הגלם.

על רקע זה, במהלך תקופת הדוח נמשך העיכוב בהליכי התכנון והביצוע והקושי של קבלני המשנה לחזור לרמת התפוקה הרגילה (לרבות עזירת עבודות זמנית ומוגבלת במהלך מבצע "עם כלביא" ו"שאגרת האר"), וכתוצאה מכך נאלצה החברה הבת, אל-הר הנדסה ובניין בע"מ (להלן – "אל הר") גם לשלם תוספות לקבלני משנה ולתאגידי כח אדם ו/או להחליפם. בעקבות האמור, נוצר גידול בעלויות הפרויקטים, איחור במסירת יחידות דיור ועיכוב או דחיית תחילת ביצוע פרויקטים ביחס לצפי תחילת ביצועם. למועד הדוח, איחורים ועיכובים כאמור לא הביאו להשתת קנסות, חילוטים ו/או תביעות מהותיות כנגד החברה, אך גרמו לעיכוב במסירת דירות בפרויקט של אל-הר. יובהר, כי גורמים אלו גם עלולים לגרום, ובחלק מהמקרים אף גרמו בפועל לירידה ברווחיות פרויקטים מסוימים של הקבוצה, בעיקר בתחום ביצוע עבודות הבנייה ובתחום הבנייה למגורים.

בנוסף, בתחום הבנייה למגורים, בתקופת הדוח ולמועד הדוח עדיין קיימת אי וודאות מסוימת, בין היתר נוכח השלכות המצב הכלכלי והבטחוני וסביבת הריבית הגבוהה באופן יחסי, אשר אף משפיעה על הביקושים ועל קצב מכירת דירות למגורים.

ביום 27 באוגוסט 2025 קיבלה החברה מהחברה האם הצעה לניהול משא ומתן להתקשרות בהסכם מיזוג סטטוטורי בין החברה לבין החברה האם בהתאם להוראות חוק החברות. הצעת החברה האם הינה לביצוע מיזוג סטטוטורי במסגרתו החברה תשמש כחברה הקולטת, אליה יועברו כלל הנכסים והחייבים של החברה האם, אשר תתחיל על-פי הוראות הפרק הראשון בחלק השמיני של חוק החברות ועל-פי יתר הוראות הדין הרלוונטיות. התמורה במיזוג תשולם לבעלי מניות החברה האם בהקצאת מניות החברה בלבד. בהתאם להצעה, יחס ההחלפה בין מניות החברה האם לבין מניות החברה ייקבע במשא ומתן לפי הערכים הכלכליים הרלוונטיים של החברות המתמזגות ותרומת כל אחת מהן למבנה המאוחד, על בסיס הערכות שווי כלכליות. בהמשך לקבלת הצעת החברה האם, הוחלט על הקמת ועדת דירקטוריון בלתי תלויה, לצורך בחינה וניהול משא ומתן בקשר עם אפשרות ביצוע העסקה האמורה, כאשר בידי הוועדה יהיו כל הסמכויות הנדרשות לצורך מילוי תפקידה. למען הסר ספק, לוועדה הבלתי תלויה סמכות להחליט לדחות את ההצעה ו/או שלא לאשר את ההתקשרות בעסקה ו/או להתנות את ההצעה ו/או את ההתקשרות בעסקה בכל תנאי שתמצא לנכון. יובהר, כי ההצעה שהוגשה על-ידי החברה הינה בלתי מחייבת וכי ככל שתהליך המשא ומתן יבשיל לכדי הסכם מיזוג מחייב, השלמת העסקה המוצעת תהיה כפופה, בין היתר, לקבלת כל האישורים, ההיתרים וההסכמות הנדרשים על-פי דין, לרבות אישור האורגנים המוסמכים של החברה ושל החברה האם, קבלת אישורים רגולטוריים רלוונטיים, וכן קבלת הסכמות צדדים שלישיים (ובהם נושים רלוונטיים), ככל שיידרשו. יודגש, כי למועד הדוח אין כל ודאות כי המשא ומתן בין הצדדים, ככל שיקודם, יבשיל לכדי הסכם מחייב ו/או ביחס לתנאיו, וממילא אין ודאות ביחס להתקיימות התנאים שייקבעו להשלמתו של הסכם שכזה, אם וככל שיגובש.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים IFRS Accounting Standards (להלן - IFRS).

כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

הדוחות הכספיים של הקבוצה ערוכים על בסיס העלות, למעט: נדל"ן להשקעה; נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מסויימים (כולל מכשירים נגזרים) המוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, התחייבויות בגין הטבות לעובדים, מסים נדחים והשקעות בחברות כלולות.

החברה בחרה להציג את פריטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

ב. תקופת המחזור התפעולי

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לעבודות קבלניות ויזום למגורים, המחזור התפעולי הינו יותר משנה ועשוי להימשך שנתיים עד חמש שנים. בהתייחס ליתר הפעילויות, המחזור התפעולי הינו שנה. לפיכך, ביחס למכירת דירות ועבודות קבלניות, כאשר תקופת המחזור התפעולי ארוכה משנה, הנכסים וההתחייבויות הקשורים באופן ישיר לאותה פעילות מסווגים בדוח על המצב הכספי במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים בהתאם למחזור התפעולי.

בקשר עם פעילות יזום למגורים בה המחזור התפעולי ארוך משנה, מסווגת החברה את המלאי מזמן ארוך לזמן קצר לרוב במועד קבלת היתר בנייה ותחילת שיווק ומכירות.

ג. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש כוח השפעה על הישות המושקעת, חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בישות המושקעת וכן היכולת להשתמש בכוח שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבע מהישות המושקעת. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיות. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה.

הדוחות הכספיים של החברה והחברות הבנות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות הבנות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של החברה. יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין החברה והחברות הבנות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

ד. רכישת חברת נכס

בעת רכישת חברת נכס הקבוצה בוחנת האם מדובר ברכישת עסק או נכס. בבחינת עסק החברה בוחנת האם יש לפחות תשומה ותהליך ממשי אחד אשר מייצרים יחד תפוקות. יש לטפל ברכישה כצירוף עסקים בעסקאות בהן חברת הנכס מהווה עסק. כאשר חברת הנכס אינה מהווה עסק יש לטפל בעסקה כרכישת נכסים והתחייבויות. ברכישת נכסים והתחייבויות עלות הרכישה כוללת עלויות עסקה, והינה מוקצית לנכסים וההתחייבויות המזוהים שנרכשו באופן יחסי בהתבסס על שווין ההוגן למועד הרכישה. במקרה זה לא מוכר מוניטין ולא מוכרים מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים הקיימים במועד הרכישה.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ה. השקעה בהסדרים משותפים

הסדרים משותפים הם הסדרים שבהם יש לחברה שליטה משותפת. שליטה משותפת היא שיתוף חוזי מוסכם של שליטה על הסדר, אשר קיימת רק כאשר החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות דורשות הסכמה פה אחד של הצדדים שחולקים שליטה.

פעילויות משותפות (Joint Operations)

בפעילויות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על ההסדר, זכויות לנכסים ומחויבויות להתחייבויות של ההסדר. החברה מכירה בגין הפעילות המשותפת בחלקה היחסי בנכסים, בהתחייבויות, בהכנסות ובהוצאות של הפעילות המשותפת. רכישת זכויות בפעילות משותפת המהווה עסק כהגדרתו ב-IFRS 3, מטופלת בשיטת הרכישה לרבות מדידת הנכסים וההתחייבויות המזוהים על פי שוויים ההוגן, הכרה במסים נדחים הנובעים ממדידה זו, טיפול בעלויות עסקה והכרה במוניטין או ברווח מרכישה במחיר הזדמנותי. האמור חל על הרכישה של הזכות הראשונית וזכויות נוספות בפעילות משותפת המהווה עסק.

1. השקעות בחברות כלולות

חברות כלולות הינן חברות שלקבוצה יש השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית שלהן או שליטה משותפת, אך לא שליטה. ההשקעה בחברות כלולות מוצגת על בסיס שיטת השווי המאזני.

2. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת מוצגת לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו, לרבות רווח כולל אחר של החברה הכלולה או העסקה המשותפת.. עלות ההשקעה כוללת בתוכה עלויות עסקה.

רווחים והפסדים הנובעים מעסקאות כלפי מעלה או מטה עם חברה כלולה או עסקה משותפת מוכרים בדוחותיה הכספיים של הקבוצה רק בגובה חלקם של המשקיעים הלא קשורים בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת. חלקה של הקבוצה ברווחים או הפסדים של החברה הכלולה או העסקה המשותפת בגין עסקאות אלה מבוטל.

הדוחות הכספיים של החברה והחברות הכלולות או העסקאות המשותפות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים.

בחברה כלולה בה נגרמו הפסדים בסכומים העולים על ההון שלה, מכירה החברה בחלקה בהפסדי החברה הכלולה עד גובה השקעתה בחברה הכלולה בתוספת הפסד העלול להיגרם לה כתוצאה מערבות או תמיכה פיננסית אחרת שניתנו בעבור חברה כלולה זו, עד לגובה הערבות או התמורה הפיננסית האחרת. לצורך כך, ההשקעה כוללת פריטים כספיים לקבל לזמן ארוך (כגון הלוואות שניתנו) אשר אין כוונה לסלקם והם אינם צפויים להיפרע בעתיד הנראה לעין.

שיטת השווי המאזני מיושמת עד למועד איבוד ההשפעה המהותית בחברה הכלולה או איבוד השליטה המשותפת בעסקה המשותפת, או סיווגן כהשקעה המוחזקת למכירה.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ח. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה

מטבע הפעילות וההצגה של הדוחות הכספיים הינו ש"ח. מטבע הפעילות הינו המטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית שבה פועלת החברה.

הקבוצה קובעת עבור כל חברה בקבוצה, לרבות חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, מהו מטבע הפעילות של כל חברה.

נכסים והתחייבויות של חברה מוחזקת המהווה פעילות חוץ לרבות עודפי עלות שנוצרו מתורגמים לפי שער סגירה בכל תאריך דיווח. פריטי דוח רווח והפסד מתורגמים לפי שערי חליפין ממוצעים בכל התקופות המוצגות. הפרשי התרגום שנוצרו נזקפים לרווח (הפסד) כולל אחר.

הלוואות בין-חברתיות בקבוצה, אשר אין כוונה לסלקן והן אינן צפויות להיפרע בעתיד הנראה לעין מהוות במהותן חלק מההשקעה בפעילות חוץ, ולפיכך הפרשי שער מהלוואות אלו נזקפים לרווח (הפסד) כולל אחר.

ט. מזומנים ופקדונות בחשבונות ליווי

מזומנים ופקדונות המופקדים בתאגיד בנקאי המוגבלים בשימוש מתוקף הסכם ליווי לפרויקט ומוצגים במסגרת ההשקעות לזמן קצר.

י. מלאי מקרקעין, בניינים ודירות למכירה

עלות מלאי בניינים ודירות למכירה כוללת עלויות ישירות מזהות בגין עלות הקרקע, כגון מסים, אגרות והיטלים וכן עלויות בנייה ועלויות מימון בתקופה בה הנכס כשיר לכך.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי החברה בעסקת קומבינציה בפרויקטי התחדשות עירונית בתמורה למתן דירות למוכרי המקרקעין, מוכר לראשונה במועד בו החברה משיגה שליטה במלאי המקרקעין. באותו המועד מלאי המקרקעין המשויך לבעלי הקרקע (היזם) מוכר לפי שווי ההוגן במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה למפונים (בתוספת מרווח יזמי) והכרה בהתחייבות פיננסית לתשלום דמי שכירות ועלויות נוספות שישולמו למוכרי המקרקעין. ככלל, מדידת מלאי מקרקעין נעשית בשיטה העקיפה וזאת באמצעות מדידת השווי ההוגן של ההתחייבות למתן שירותי בנייה למפונים בתוספת התחייבות לתשלום דמי שכירות ועלויות נוספות המיוחסות למוכרי המקרקעין.

בתקופת המדידה העוקבת תשלומי דמי השכירות לדיירים משתנים כתלות בביצועי החברה והם אינם משקפים עדכון לעלות הקרקע, על כן, שינוי אומדן בגין התחייבות זאת נזקף לסעיף עלות ההכנסות ממתן שירותי הבנייה למפונים.

ההתחייבות בגין מתן שירותי בנייה כוללת בתוכה רכיב מימון משמעותי – להרחבה בגין הטיפול החשבונאי ראה באור 2'א' בדבר קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציית תקבולים, במסגרתה מתחייבת הקבוצה למסירת מזומן כתלות בגובה המחיר שבו יימכרו הדירות שייבנו על הקרקע, נמדד בהתאם לשווי ההוגן של הקרקע במקביל להכרה בהתחייבות הפיננסית שנוצרה בגין התשלומים העתידיים הצפויים. בתקופות עוקבות, ההתחייבות הפיננסית נמדדת מחדש בהתאם לתזרימי המזומנים הצפויים להיות משולמים, כאשר הם מהוונים לפי שיעור הריבית האפקטיבית המקורי. השינויים באומדני הערך הנוכחי (למעט חלוף הזמן) של תזרימי המזומנים המהוונים נזקפים לסעיפי המלאי מקרקעין, בניינים ודירות למכירה.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

מקרקעין בבנייה נמדדים על בסיס העלות. עלות המקרקעין כוללת עלויות אשראי המתייחסות למימון הקמת הנכס עד למועד השלמה, עלויות תכנון ועיצוב, עלויות בנייה עקיפות שהוקצו ועלויות קשורות אחרות.

מלאי מקרקעין, בניינים ודירות למכירה נמדד לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה ועלויות הדרושות לביצוע המכירה (במקרים מסוימים אומדת החברה את שווי השימוש בהתבסס על הערכות שמאי מקרקעין).

בתקופות עוקבות, עבור דירות שנמכרו, מלאי בניינים ודירות למכירה נזקף לעלות המכר בהתאם לשיעור ההתקדמות.

הקבוצה מייחסת את העלויות לכל חוזה בנפרד על מנת לשקף את תמחור עלויות החוזה מול הלקוח, כמתואר להלן:

- עלויות ישירות הניתנות לזיהוי יוקצו באופן פרטני לכל דירה.
- עלויות קרקע (לרבות אגרות, היטלים ומימון בגין הקרקע) ועלויות הקמה של רכיבים תת קרקעיים מיוחסות לכל חוזה בהתאם לשווי הדירה נשוא החוזה ביחס לשווי הכולל של סך הדירות באותו הפרויקט.
- יתר עלויות הבנייה המשותפות שלא ניתנות לזיהוי עם דירה ספציפית, מוקצות בהתאם לשטח הדירה ועלות הבנייה למ"ר.

יא. הכרה בהכנסה

הכנסות מחוזים עם לקוחות מוכרות ברווח או הפסד כאשר השליטה בנכס או בשירות מועברות ללקוח. מחיר העסקה הוא סכום התמורה שצפוי להתקבל בהתאם לתנאי החוזה, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון מסים).

בקביעת סכום ההכנסה מחוזים עם לקוחות, החברה בוחנת האם היא פועלת כספק עיקרי או כסוכן בחוזה. החברה היא ספק עיקרי כאשר היא שולטת בסחורה או בשירות שהובטח טרם העברתו ללקוח. במקרים אלה, החברה מכירה בהכנסות בסכום ברוטו של התמורה. במקרים בהם החברה פועלת כסוכן, מכירה החברה בהכנסה בסכום נטו, לאחר ניכוי הסכומים המגיעים לספק העיקרי.

הכנסות ממתן שירותים

הכנסות ממתן שירותים מוכרות לאורך זמן, על פני התקופה בה הלקוח מקבל וצורך את ההטבות המופקות על ידי ביצועי החברה. החברה גובה תשלום מלקוחותיה בהתאם לתנאי התשלום שסוכמו בהסכמים ספציפיים, כאשר התשלומים יכולים להיות טרום תקופת מתן השירות או לאחר תקופת מתן השירות, ובהתאם מכירה החברה בנכס או בהתחייבות בגין החוזה עם הלקוח.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

הכנסות מעבודות ביצוע והקמה

במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, החברה מזהה את עבודת ההקמה כמחויבות ביצוע. לאור העובדה כי ביצועי החברה יוצרים או משפרים נכס אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו או שיפורו, החברה מכירה בהכנסה לאורך זמן.

החברה מיישמת את שיטת התשומות המבוססת על עלויות (Cost-based input method) לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. החברה מאמינה כי שימוש בשיטת התשומות, לפיה ההכנסה מוכרת על בסיס תשומות שהשקיעה החברה לצורך קיום מחויבות הביצוע מייצגת בצורה הנאותה ביותר את ההכנסה שהופקה בפועל. לצורך יישום שיטת התשומות, החברה מעריכה את העלות הדרושה להשלמת החוזה על מנת לקבוע את שיעור ההשלמה ואת סכום ההכנסה שיוכר. האומדנים הללו כוללים את העלויות הישירות והעלויות העקיפות המתייחסות במישרין לקיום החוזה ומוקצות לכל חוזה בנפרד על בסיס מפתח העמסה סביר.

במצבים בהם החברה לא יכולה למדוד את תוצאות החוזה אך מצפה להשיב את העלויות שהתהוו לקיום החוזה עד למועד הדיווח, החברה מכירה בהכנסות בגובה העלויות שהתהוו בפועל עד למועד הדיווח וזאת עד למועד בו ניתן יהיה למדוד את תוצאות החוזה באופן סביר. כאשר צפוי הפסד מהחוזה, מלוא ההפסד מוכר מידית ללא קשר לשיעור ההשלמה.

הכנסות מפיתוח והקמה של נדל"ן ביזום בישראל

החברה פועלת בתחום נדל"ן ביזום להקמה ומכירה של דירות מגורים, משרדים ושטחי מסחר בישראל. במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, החברה מזהה את יחידות הדיווח, המשרדים ושטחי המסחר כמחויבות ביצוע.

בקשר עם פעילות החברה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, החברה הגיעה למסקנה על סמך חוזי המכירה שלה עם לקוחות בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, ועל סמך הוראות החוק והרגולציה הרלוונטיות, ובהתאם לחוות דעת משפטיות שהתקבלו, שכאשר החברה מתקשרת בחוזה למכירת דירות מגורים, משרדים ושטחי מסחר בישראל, לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לחברה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. בנסיבות הללו, החברה מכירה בהכנסה לאורך זמן.

החברה מיישמת את שיטת התשומות המבוססת על עלויות (Cost-based input method) לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. החברה מאמינה כי שימוש בשיטת התשומות, לפיה ההכנסה מוכרת על בסיס תשומות שהשקיעה החברה לצורך קיום מחויבות הביצוע מייצגת בצורה הנאותה ביותר את ההכנסה שהופקה בפועל. לצורך יישום שיטת התשומות, החברה מעריכה את העלות הדרושה להשלמת הפרויקט על מנת לקבוע את שיעור ההשלמה ואת סכום ההכנסה שיוכר. האומדנים הללו כוללים את העלויות הישירות והעלויות העקיפות המתייחסות במישרין לקיום החוזה ומוקצות לכל חוזה בנפרד על בסיס מפתח העמסה סביר. כמו כן, החברה אינה כוללת במדידת "שיעור ההשלמה" עלויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע כגון עלות קרקע, אגרות, היטלים ועלויות אשראי.

החברה קובעת את שיעור ההתקדמות על פיו מוכרת ההכנסה בכל חוזה מכר כשיעור ההתקדמות של כל הבניין או הפרויקט לפי ההקשר, וזאת כל עוד לא ניתן לבצע מסירה של הנכס נשוא ההסכם בטרם הסתיימה הבנייה של הבניין או הפרויקט לפי ההקשר במלואו. החברה קובעת את גובה ההכנסה מכל חוזה בהתאם למחיר העסקה עם כל לקוח בנפרד ומכירה בהכנסה, ביחס לכל חוזה בנפרד.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כאשר החברה מתחילה לבצע פעולות בקשר לחוזה הצפוי עוד בטרם נחתם החוזה עם הלקוח, בעת חתימת החוזה כאמור מכירה החברה בהכנסה על בסיס מצטבר בסכום המשקף את שעור ההשלמה של מחויבות ביצוע לאותו מועד.

החברה מהוננת עלויות אשראי לקרקעות לבנייה המהוות נכס כשיר, כגון קרקעות בהם פועלת החברה להשגת היתרי בנייה ואין ביכולתה לבצע מכירה של דירות אותן היא מתכננת להקים על הקרקע. החברה מפסיקה להוון עלויות אשראי בעת קבלת היתרי הבנייה לקרקעות. כאשר צפוי הפסד מהחוזה, מלוא ההפסד מוכר מיידית ללא קשר לשיעור ההשלמה.

כאמור בסעיף י' לעיל מלאי המקרקעין הנרכש על ידי החברה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן דירות למוכר המקרקעין, מוכר לפי שוויו ההוגן במועד השגת השליטה על הקרקע במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בנייה ובהתחייבות פיננסית לתשלום דמי שכירות. החברה מכירה בהכנסות ועלויות בגין שירותי הבנייה לבעלי הקרקע בהתאם לקצב התקדמות הביצוע במקביל לקיטון בהתחייבות למתן שירותי הבנייה.

החברה מקצה את עלויות הבנייה המשותפות באופן יחסי בין יחידות הדיור על בסיס יחס השטחים של כל יחידת דיור.

עלויות טרום ביצוע בעסקאות קומבינציה

החברה נושאת בעלויות שונות טרום ההכרה לראשונה במלאי מקרקעין לרבות עלויות תכנון רישוי, היטלים ויועצים (להלן: "עלויות טרום הביצוע"). החברה מכירה בנכס בגין עלויות טרום הביצוע החל מהשגת שיעור החתימות המינימלי הנדרש (רף של 67%) והתקדמות תכנונית מספקת.

החברה מקצה עלויות טרום ביצוע משותפות בין מתן שירותי בנייה לדיירים המפונים לבין מתן שירותי בנייה לדיירות היזם על בסיס יחס השטחים של כל יחידות דיור.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

הכנסות מפיתוח והקמה של נדל"ן ביזום בחו"ל

החברה פועלת בתחום נדל"ן ביזום להקמה ומכירה של דירות מגורים בחו"ל. במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, החברה מזהה את יחידות הדיור כמחויבויות ביצוע. בקשר עם פעילות החברה בתחום הנדל"ן היזמי בחו"ל, החברה הגיעה למסקנה כי על בסיס החוקים, הרגולציה והמאפיינים המסחריים במדינות בהן היא פועלת מחוץ לישראל, השליטה בנכס עוברת ללקוח בעת מסירת הנכס לאור הערכת החברה ויועציה המשפטיים כי לא קיימת זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עד מועד מסירת יחידות הדיור, לפיכך מוכרת ההכנסה ממכירת יחידות הדיור בנקודת זמן אחת (במועד המסירה). כאשר צפוי הפסד מהחוזה, מלוא ההפסד מוכר מידית ללא קשר לשיעור ההשלמה.

עלויות לקיום חוזה

העלויות שהתהוו לקיום חוזה עם הלקוח, או חוזה צפוי עם הלקוח, מוצגות כנכס כאשר העלויות מייצרות או משפרות את המשאבים של החברה שישמשו לקיום או המשך קיום מחויבויות הביצוע בעתיד וחזוי שהעלויות יושבו. עלויות קיום החוזה כוללות עלויות ישירות מזוהות ועלויות עקיפות משותפות אשר ניתן ליחסן במישרין לחוזה על בסיס מפתח העמסה סביר.

החברה מכירה בהפסד מירידת ערך של נכס עלויות לקיום חוזה ברווח או הפסד כאשר הערך בספרים של הנכס הינו גבוה מההפרש הנובע בין יתרת התמורה אותה צפויה החברה לקבל בגין הסחורות או השירותים אשר אליהם מתייחס הנכס, לבין העלויות המיוחסות להספקת הסחורות או השירותים אשר טרם הוכרו כהוצאות.

תמורה משתנה

החברה קובעת את מחיר העסקה בנפרד לכל חוזה עם לקוח. בעת הפעלת שיקול דעת זה, החברה מעריכה את ההשפעה של כל תמורה משתנה בחוזה, בהתחשב בהנחות, קנסות, שינויים (variations), תביעות וכן תמורה שלא במזומן. בקביעת ההשפעה של התמורה המשתנה, החברה משתמשת בדרך כלל בשיטת "הסכום הסביר ביותר" המצוינת ב-IFRS 15, לפיה מחיר העסקה נקבע בהתחשב בסכום היחיד שהוא הסביר ביותר בתחום של סכומי תמורה אפשריים בחוזה. החברה כוללת סכומים של תמורה משתנה, רק אם צפוי ברמה גבוהה שביטול משמעותי בסכום ההכנסות שהוכרו לא יתרחש כאשר אי הודאות הקשורה להשתנות התמורה תתברר לאחר מכן.

עלויות השגת חוזה

עבור השגת חלק מהחוזים עם לקוחותיה החברה נושאת בעלויות תוספתיות להשגת החוזה (למשל עמלות מוכרנים המותנות בביצוע עסקת מכירה מחייבת). עלויות אשר התהוו על מנת להשיג את החוזה עם הלקוח ושלא היו מתהוות לה אם החוזה לא היה מושג ושהחברה מצפה להשיבן, מוכרות כנכס ומופחתות על בסיס שיטתי שהוא עקבי עם מתן השירותים המסופקים במסגרת החוזה הספציפי.

יתרות חוזיות

החברה מחייבת לקוחות בעת קיום מחויבות ביצוע בהתאם לתנאי החוזים עם הלקוחות. חיובים אלו מוצגים במסגרת סעיף חייבים והכנסות לקבל בגין מכירת דירות ועבודות בגין חוזי הקמה בדוח על המצב הכספי. במקרים בהם הכנסות מוכרות ברווח או הפסד בגין קיום מחויבות ביצוע ובטרם חיוב הלקוחות, הסכומים שהוכרו נזקפים אף הם לסעיף הנ"ל.



באור 2: -

עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

סכומים אשר התקבלו מלקוחות טרם קיום מחויבות הביצוע על ידי החברה מוצגים במסגרת סעיף מקדמות מרוכשי דירות וממזמיני עבודות ומוכרים כהכנסות ברווח או הפסד בעת קיום מחויבות הביצוע.

קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה

בחלק מהעסקאות מעניקה החברה ללקוח תנאי אשראי לתקופה ארוכה משנה. במקרים אלו מכירה החברה בהכנסה לפי הסכום המשקף את המחיר שהיה משלם הלקוח במזומן במועד קבלת הסחורה או השירות והיתרה מוכרת במסגרת הכנסות מימון. במקרים של קבלת מקדמות לזמן ארוך בגין שירות עתידי אותו מספקת החברה, לדוגמה במקרה של עסקאות קומבינציה בפרויקטי התחדשות עירונית, צוברת החברה ריבית ומכירה בהוצאת מימון בגין המקדמות לאורך תקופת ההתקשרות הצפויה וזאת כאשר קיים בחוזה רכיב מימון משמעותי. עם מימוש המקדמות מכירה החברה בריבית שנצברה כחלק מההכנסות משירותים. סכום רכיב המימון המשמעותי נקבע במועד ההכרה לראשונה של העסקה ולא מעודכן או משתנה בעקבות שינוי אומדן בתקופות עוקבות.

החברה בחרה בהקלה האפשרית על פי IFRS 15 לפיה היא לא מפרידה את מרכיב האשראי בעסקאות בהן תנאי האשראי הינן לתקופה של שנה או פחות ומכירה בהכנסה בהתאם לסכום התמורה שנקבע בהסכם גם אם הלקוח שילם במועד מאוחר או מוקדם יותר ממועד קבלת הסחורה או השירות.

הכנסות הכוללות שירותי אחריות

במסגרת חוזה, החברה מספקת שירותי אחריות ללקוחותיה, וזאת בהתאם להוראות חוק או בהתאם למקובל בענף. במרבית החוזים של החברה, שירותי האחריות ניתנים על ידה על מנת להבטיח את טיב העבודה שבוצעה ולא כשירות נוסף שניתן ללקוח. בהתאם לכך, האחריות אינה מהווה מחויבות ביצוע נפרדת ולכן מכירה החברה בדוחותיה הכספיים בהפרשה לאחריות בהתאם להוראות IAS 37.

תמורה לשלם ללקוח

החברה מטפלת בתשלומים וחבויות ללקוח, כגון פיצויים בגין איחורים במסירת הדירות, כהקטנה של סכום ההכנסה מהלקוח.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י.ב. מסים על הכנסה1. מסים שוטפים

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

2. מסים נדחים

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

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

בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים בהתאם לצפי לניצולם. הפסדים מועברים והפרשים זמניים ניתנים לניכוי בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ומוכר בגינם נכס מס נדחה מתאים אם צפוי שינוצלו.

המסים הנדחים בגין נדל"ן להשקעה המוחזק במטרה להשיב את מרבית (substantially all) ההטבות הכלכליות הגלומות בו בדרך של מימוש ולא בדרך של שימוש, נמדדים לפי אופן היישוב הצפוי של נכס הבסיס, על בסיס מימוש ולא שימוש.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד מכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין. כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מוחזקות כדיבנדנים, מאחר שחלוקת הדיבנדנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת, או בשל מדיניות החברה שלא ליזום חלוקת דיבנדנד על ידי חברה מאוחדת הגוררת חבות מס נוספת.

מסים נדחים מקוזזים אם קיימת זכות חוקית לקיזוז נכס מס שוטף כנגד התחייבות מס שוטפת והמסים הנדחים מתייחסים לאותה ישות החייבת במס ולאותה רשות מס.

י.ג. חכירות

הקבוצה מטפלת בחוזה כחוזה חכירה כאשר בהתאם לתנאי החוזה מועברת זכות לשלוט בנכס מזוהה לתקופת זמן בעבור תמורה.

1. הקבוצה כחוכר

עבור העסקאות בהן הקבוצה מהווה חוכר היא מכירה במועד התחילה בחכירה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה וזאת למעט עסקאות חכירה לתקופה של עד 12 חודשים ועסקאות חכירה בהן נכס הבסיס בעל ערך נמוך, בהן בחרה הקבוצה להכיר בתשלומי החכירה כהוצאה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה. במסגרת מדידת ההתחייבות בגין חכירה בחרה החברה ליישם את ההקלה הניתנת ב-IFRS 16 ולא ביצעה הפרדה בין רכיבי חכירה לרכיבים שאינם חכירה כגון: שירותי ניהול, שירותי אחזקה ועוד, הכלולים באותה עסקה.

בעסקאות בהן זכאי העובד לרכב מהחברה כחלק מתנאי העסקתו, מטפלת החברה בעסקאות אלה כהטבות עובד בהתאם להוראות IAS 19 ולא כעסקת חכירת משנה.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

במועד התחילה התחייבות בגין חכירה כוללת את כל תשלומי החכירה שטרם שולמו מהוונים בשיעור הריבית הגלומה בחכירה כאשר היא ניתנת לקביעה בנקל או בשיעור הריבית התוספתי של הקבוצה. לאחר מועד התחילה מודדת הקבוצה את ההתחייבות בגין חכירה בשיטת הריבית האפקטיבית.

נכס זכות השימוש במועד התחילה מוכר בגובה ההתחייבות בגין חכירה בתוספת תשלומי חכירה ששולמו במועד התחילה או לפניו ובתוספת של עלויות עסקה שהתהוו. נכס זכות השימוש נמדד במודל העלות ומופחת לאורך החיים השימושיים שלו, או תקופת החכירה לפי הקצר שבהם.

להלן נתונים בדבר מספר שנות ההפחתה של נכסי זכות השימוש הרלוונטיות לפי קבוצות של נכסי זכות שימוש:

מספר שנים	בעיקר	
5-10	10	משרדים
2-3	3	כלי רכב
4-5	5	מחסן

כאשר מתקיימים סימנים לירידת ערך, בוחנת החברה ירידת ערך לנכס זכות השימוש בהתאם להוראות IAS 36.

2. הקבוצה כמחכיר

חכירה תפעולית

עסקת חכירה בה לא מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס, מסווגת כחכירה תפעולית. תקבולי החכירה מוכרים כהכנסה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה. עלויות ראשוניות ישירות שהתהוו בגין הסכם החכירה, מתווספות לעלות הנכס המוכר ומוכרות כהוצאה לאורך תקופת החכירה לפי אותו בסיס של ההכנסה מהחכירה.

תשלומי חכירה הצמודים למדד

במועד התחילה משתמשת הקבוצה בשיעור המדד הקיים במועד התחילה לצורך חישוב תשלומי החכירה העתידיים.

בעסקאות בהן הקבוצה מהווה חוכר, שינויים בגובה תשלומי החכירה העתידיים כתוצאה משינוי במדד מהוונים (ללא שינוי בשיעור ההיוון החל על ההתחייבות בגין חכירה) ליתרת נכס זכות שימוש ונזקפים כהתאמה ליתרת ההתחייבות בגין חכירה, רק כאשר חל שינוי בתזרימי המזומנים הנובע משינוי במדד (כלומר, במועד שבו התיאום לתשלומי החכירה נכנס לתוקף).



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. רכוש קבוע

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר ובניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו בגינם ואינם כוללים הוצאות תחזוקה שוטפת.

הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, כדלקמן:

		%	
		2	משרדים (למעט קרקע)
		15	כלי רכב
		6-33	ריהוט, מחשוב, ציוד משרדי ושיפורים במושכר
(בעיקר 10%)		10-20	מנופים וציוד בנייה
			(בעיקר 10%)

שיפורים במושכר מופחתים לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות (לרבות תקופת האופציה להארכה שבידי הקבוצה שבכוונתה לממשה) או בהתאם לתקופת החיים השימושיים של השיפור, לפי הקצר שבהם.

טו. עלויות אשראי

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

עלויות אשראי כוללות הוצאות ריבית והוצאות אחרות המתהוות לישות בקשר לקבלת כספים באשראי. החברה מתחילה להוון עלויות אשראי לעלותו של נכס כשיר במועד שבו מתקיימים כלל התנאים להלן: מתהוות לה יציאות בגין הנכס הכשיר, מתהוות לה עלויות אשראי, והקבוצה מבצעת את הפעולות להכנת הנכס לשימוש המיועד או מכירתו.

הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח כולל עלויות אשראי ספציפיות ועלויות אשראי שאינן ספציפיות על פי שיעור היוון משוקלל. עלויות אשראי אחרות נזקפות עם התהוותן להוצאות מימון ברווח או הפסד.

החברה משהה את היוון עלויות האשראי במהלך תקופת ממושכות שבהן היא משהה את הפיתוח הפעיל של הנכס הכשיר. החברה מפסיקה להוון עלויות אשראי כאשר הושלמו באופן מהותי כל הפעולות להכנת הנכס הכשיר לשימוש המיועד או למכירתו.

טז. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

נדל"ן להשקעה נגרע כאשר הוא ממומש או כאשר נפסק השימוש בו ולא צפויות הטבות כלכליות עתידיות ממימושו. ההפרש בין התמורה נטו ממימוש הנכס לבין היתרה בדוחות הכספיים מוכר ברווח או הפסד בתקופה שבה נגרע הנכס.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן, אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי.

נדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל וזאת כאשר השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה. כשהשווי ההוגן אינו ניתן למדידה מהימנה, בשל אופי והיקף סיכוני הפרויקט, אזי הוא נמדד על פי עלותו, בניכוי הפסדים מירידת ערך במידה שקיימים, עד למועד שבו השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה או השלמת הבנייה, כמוקדם מביניהם. בסיס העלות של נדל"ן להשקעה בפיתוח כולל את עלות המקרקעין בתוספת עלויות אשראי המשמשות למימון ההקמה, עלויות תכנון ופיתוח ישירות תוספתיות ודמי תיווך בשל התקשרויות בהסכמים להשכרתו.

נדל"ן להשקעה הנרכש כנגד התחייבות למתן שירותי בנייה לבעלי הקרקע מוכר לראשונה בהתאם לשווי ההוגן של המקרקעין.

לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת הקבוצה על הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים ועל ידי הנהלת הקבוצה שהינה בעלת ידע מקצועי נרחב.

השווי ההוגן נקבע בין היתר ובהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה, וכן בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס. באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה שלהם והם מהווים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הגלומים בתזרימי המזומנים אשר נקבע בהתחשב בתשואה המקובלת בשוק המקרקעין תוך התאמה למאפיינים הספציפיים של הנכסים ורמת הסיכון של ההכנסות הצפויות מהם.

יז. ירידת ערך נכסים לא פיננסיים

החברה בוחנת את הצורך בירידת ערך נכסים לא פיננסיים כאשר ישנם סימנים כתוצאה מאירועים או שינויים בנסיבות המצביעים על כך שהיתרה בדוחות הכספיים אינה בר-השבה. הסכום בר-ההשבה הינו הגבוה מבין שווי הוגן בניכוי עלויות למכירה ושווי שימוש.

הקריטריונים היחודיים להלן מיושמים בבחינת ירידת ערך של הנכסים הספציפיים הבאים:

1. מוניטין בגין חברות מאוחדות

החברה בוחנת ירידת ערך של מוניטין אחת לשנה, ליום 31 בדצמבר, או לעיתים קרובות יותר אם אירועים או שינויים בנסיבות מצביעים על כך שקיימת ירידת ערך. בחינת ירידת ערך של מוניטין נקבעת על ידי בחינת הסכום בר-ההשבה של היחידה מניבת המזומנים (או קבוצה של יחידות מניבות מזומנים) שאליה הוקצה המוניטין.

2. השקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת

לאחר יישום שיטת השווי המאזני, החברה בוחנת אם יש צורך להכיר בהפסד נוסף בגין ירידת ערך של ההשקעה בחברות כלולות או בעסקאות משותפות. בכל תאריך דיווח מתבצעת בחינה אם קיימת ראייה אובייקטיבית לירידת ערך של ההשקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת. בחינת ירידת הערך נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה, כולל המוניטין המיוחס לחברה הכלולה או לעסקה המשותפת.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יח. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים

נכסים פיננסיים נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשווים ההוגן ובתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה של הנכס הפיננסי, למעט במקרה של נכס פיננסי אשר נמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לגביו עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד.

החברה מסווגת ומודדת את מכשירי החוב בדוחותיה הכספיים על בסיס הקריטריונים להלן:

- (1.1) המודל העסקי של החברה לניהול הנכסים הפיננסיים, וכן
- (1.2) מאפייני תזרים המזומנים החוזי של הנכס הפיננסי.

(א) החברה מודדת מכשירי חוב בעלות מופחתת כאשר:

המודל העסקי של החברה הינו החזקת הנכסים הפיננסיים על מנת לגבות תזרימי מזומנים חוזיים; וכן התנאים החוזיים של הנכסים הפיננסיים מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.

(ב) החברה מודדת מכשירי חוב בשווי הוגן דרך רווח או הפסד כאשר:

נכס פיננסי שמהווה מכשיר חוב אינו עומד בקריטריונים למדידתו בעלות מופחתת או בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר. לדוגמא הלוואות לחברות כלולות ולשותפים אשר צפויים להיפרע מתוך רווחים עתידיים. לאחר ההכרה הראשונית, הנכס הפיננסי נמדד בשווי הוגן כאשר רווחים או הפסדים כתוצאה מהתאמות שווי הוגן, נזקפים לרווח או הפסד.

2. ירידת ערך נכסים פיננסיים

החברה בוחנת בכל מועד דיווח את ההפרשה להפסד בגין מכשירי חוב פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

החברה מבחינה בין שני מצבים של הכרה בהפרשה להפסד;

(א) מכשירי חוב אשר לא חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה, או מקרים בהם סיכון האשראי נמוך – ההפרשה להפסד שתוכר בגין מכשיר חוב זה תיקח בחשבון הפסדי אשראי חזויים בתקופה של 12 חודשים לאחר מועד הדיווח, או;

(ב) מכשירי חוב אשר חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה בהם ואשר סיכון האשראי בגינם אינו נמוך, ההפרשה להפסד שתוכר תביא בחשבון הפסדי אשראי חזויים - לאורך יתרת תקופת חיי המכשיר.

לחברה נכסים פיננסיים בעלי תקופות אשראי קצרות כגון לקוחות, בגינם היא מיישמת את ההקלה שנקבעה ב-IFRS 9, קרי החברה מודדת את ההפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

3. התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת את ההתחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של ההתחייבות הפיננסית. לאחר ההכרה הראשונית, החברה מודדת את כל התחייבויות פיננסיות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

י.ט. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה. מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (advantageous) ביותר. השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם. מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו. הקבוצה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומיזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי ההוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מידרג השווי ההוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה:

- רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.
- רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.
- רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

כ. הפרשות

הפרשה בהתאם ל-37 IAS מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר הקבוצה צופה שחלק או כל ההוצאה תוחזר לחברה, כגון בחוזה ביטוח, ההחזר יוכר כנכס נפרד, רק במועד בו קיימת וודאות למעשה לקבלת הנכס. ההוצאה תוכר בדוח רווח והפסד בניכוי החזר ההוצאה.

להלן סוגי ההפרשות שנכללו בדוחות הכספיים:

אחריות

לקבוצה קיימת התחייבות כלפי מזמיני עבודות במסגרת מקובלת של אחריות לטיב הבנייה וכן אחריות בהתאם להוראות חוק המכר (דירות) התשל"ג-1973. עלויות הבנייה כוללות זקיפה תקופתית של סכומים לכיסוי התחייבויות כאמור. הזקיפה נעשית לאורך תקופת הבנייה וזאת



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

בהתחשב בשיעור ההשלמה ומועד צפוי לסיום הפרויקט וההפשרה מתבצעת על פני תקופה של 6 שנים בהתבסס על ניסיון החברה.

תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

היטלים

היטלים המוטלים על החברה על ידי מוסדות ממשלה באמצעות חקיקה, מטופלים בהתאם לפרשנות 21 IFRIC, לפיה ההתחייבות לתשלום ההיטל תוכר רק בעת קרות האירוע היוצר את המחויבות לתשלום.

התחייבויות בשל הטבות לעובדים .א.

בקבוצה קיימים מספר סוגי הטבות לעובדים:

1. הטבות עובד לזמן קצר

הטבות לעובדים לזמן קצר הינן הטבות אשר חזויות להיות מסולקות במלואן לפני 12 חודש לאחר תום תקופת הדיווח השנתית שבה העובדים מספקים את השירותים המתחייבים. הטבות אלו כוללות משכורות, ימי חופשה, מחלה, הבראה והפקדות מעסיק לביטוח לאומי ומוכרות כהוצאה עם מתן השירותים. התחייבות בגין בונוס במזומן או תוכנית להשתתפות ברווחים, מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית או משתמעת לשלם את הסכום האמור בגין שירות שניתן על ידי העובד בעבר וניתן לאמוד באופן מהימן את הסכום. ההתחייבות להטבות עובד לזמן קצר המוצגת בדוח על המצב הכספי מייצגת את הערך הלא מהוון של ההתחייבות.

2. הטבות לאחר סיום העסקה

התוכניות ממומנות בדרך כלל על ידי הפקדות לחברות ביטוח והן מסווגות כתוכניות להפקדה מוגדרת וכן כתוכניות להטבה מוגדרת.

תוכנית להפקדה מוגדרת

לקבוצה תוכניות להפקדה מוגדרת, בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין שלפיהן החברה משלמת באופן קבוע תשלומים מבלי שתהיה לה מחויבות משפטית או משתמעת לשלם תשלומים נוספים גם אם בקרן לא הצטברו סכומים מספיקים כדי לשלם את כל ההטבות לעובד המתחייבות לשירות העובד בתקופה השוטפת ובתקופות קודמות.

הפקדות לתוכנית להפקדה מוגדרת בגין פיצויים או בגין תגמולים, מוכרות כהוצאה בעת ההפקדה לתוכנית במקביל לקבלת שירותי העבודה מהעובד.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

תוכנית להטבה מוגדרת

לקבוצה תוכנית להטבה מוגדרת בגין תשלום פיצויים בהתאם לחוק פיצויי פיטורין. לפי החוק, זכאים עובדים לקבל פיצויים עם פיטוריהם או עם פרישתם. ההתחייבות בשל סיום העסקה נמדדת לפי שיטת שווי אקטוארי של יחידת הזכאות החזויה. הסכומים מוצגים על בסיס היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים, לפי שיעורי הריבית בהתאם לתשואה במועד הדיווח של אגרות חוב קונצרניות צמודות מדד באיכות גבוהה, אשר מועד פרעונן דומה לתקופת ההתחייבות המתייחסת לפיצויי הפרישה.

הקבוצה מפקידה כספים בגין התחייבויותיה לתשלום פיצויים לחלק מעובדיה באופן שוטף בקרנות פנסיה וחברות ביטוח (להלן - נכסי התוכנית). נכסי התוכנית הם נכסים המוחזקים על ידי קרן הטבות עובד לזמן ארוך או בפוליסות ביטוח כשירות. נכסי התוכנית אינם זמינים לשימוש נושי הקבוצה, ולא ניתן לשלם ישירות לקבוצה.

ההתחייבות בשל הטבות לעובדים המוצגת בדוח על המצב הכספי מייצגת את הערך הנוכחי של התחייבות ההטבות המוגדרת בניכוי השווי ההוגן של נכסי התוכנית.

כב. עסקאות תשלום מבוסס מניות

עובדים של הקבוצה זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים וחלק מהעובדים זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות המסולקות במזומן והנמדדות על בסיס עליית ערך מניות החברה.

עסקאות המסולקות במכשירים הוניים

עלות העסקאות עם עובדים המסולקות במכשירים הוניים נמדדת לפי השווי ההוגן של המכשירים ההוניים במועד ההענקה. השווי ההוגן נקבע באמצעות שימוש במודל תמחור אופציות מקובל.

עלות העסקאות המסולקות במכשירים הוניים מוכרת ברווח או הפסד יחד עם גידול מקביל בהון על פני התקופה שבה תנאי הביצוע ו/או השירות מתקיימים ומסתיימת במועד שבו העובדים הרלוונטיים זכאים לגמול (להלן - תקופת ההבשלה). ההוצאה המצטברת המוכרת בגין עסקאות המסולקות במכשירים הוניים בתום כל מועד דיווח עד למועד ההבשלה משקפת את מידת חלוף תקופת ההבשלה ואת האומדן הטוב ביותר של הקבוצה לגבי מספר המכשירים ההוניים שיבשילו בסופו של דבר.

הוצאה בגין הענקות שאינן מבשילות בסופו של דבר אינה מוכרת, למעט הענקות שההבשלה שלהן תלויה בתנאי שוק אשר מטופלות כהענקות שהבשילו ללא קשר לקיום תנאי השוק, בהנחה שכל שאר תנאי ההבשלה (שירות ו/או ביצוע) התקיימו.

כאשר החברה מבצעת שינויים בתנאים של הענקה המסולקת במכשירים הוניים, מוכרת הוצאה נוספת מעבר להוצאה המקורית שחושבה בגין כל שינוי המגדיל את השווי ההוגן הכולל של התגמול המוענק או שמיטיב עם העובד לפי השווי ההוגן במועד השינוי.

ביטול הענקה המסולקת במכשיר הוני, מטופלת כאילו הבשילה לתאריך הביטול וההוצאה שטרם הוכרה בגין הענקה מוכרת מיידית. עם זאת, אם הענקה שבוטלה מוחלפת בהענקה חדשה ומיועדת כהענקה תחליפית לתאריך בו הוענקה, ההענקה המבוטלת וההענקה החדשה תטופלנה שתיהן כשינוי של הענקה המקורית כמתואר לעיל.



באור 3: - עיקרי האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים, והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. בגיבוש האומדנים החשבונאיים הנהלת החברה מתבססת על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים והנחות סבירות, בהתאם לנסיבות. שינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה שינוי האומדן.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

- עבודות על פי חוזה ביצוע והכרה בהכנסה ממכירת דירות וממתן שירותי בנייה

בפרויקטי עבודות בנייה קבלניות, הקבוצה מיישמת את הוראות IFRS 15. ההכנסות וההוצאות מעבודות בביצוע וביצוע והכנסות והוצאות ממכירת דירות וממתן שירותי בנייה נזקפות לרווח או הפסד, באופן יחסי לשיעור השלמת החוזה, כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את תוצאותיו. הקבוצה אומדת את היקף כלל ההכנסות, ההוצאות הצפויות, שיעור השלמה ומועד הסיום הצפוי של כל פרויקט. בשיקול דעתה בקביעת אומדנים אלו מתבססת הקבוצה על מצב השוק, ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.

- מלאי מקרקעין, בניינים ודירות למכירה

מלאי מקרקעין, בניינים ודירות למכירה מוצג על בסיס עלות או לפי שווי מימוש נטו במידה ונמוך יותר. שווי המימוש נטו נקבע בהתאם להערכת החברה, הכוללת תחזיות ואומדנים לגבי התקבולים הצפויים ממכירת הדירות והשטחים בפרוייקט ולגבי עלויות ההקמה (לרבות עלויות מימון עתידיות במקרים מסוימים) הנדרשות על מנת להביא את המלאי למצב של מכירה. ההשלכות האפשריות על הדוחות הכספיים הן הכרה בהפסד מירידת ערך, או בביטול הפסד מירידת ערך.

- נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע בדרך כלל על ידי מערכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. אם ניתן, השווי ההוגן נקבע בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך.

במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מערכי השווי והנהלת החברה להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקבוצה, מחירי השכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים והשלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח עתידי, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן.



באור 3: - עיקרי האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

- נכסי מסים נדחים

נכסי מסים נדחים מוכרים בגין הפסדים מועברים לצורכי מס ובגין הפרשים זמניים ניתנים לניכוי, שטרם נוצלו, אם צפוי שתהיה הכנסה חייבת עתידית שכנגדה ניתן יהיה לנצלם. נדרש אומדן של ההנהלה על מנת לקבוע את סכום נכס המסים הנדחים שניתן להכיר בו בהתבסס על העיתוי, סכום ההכנסה החייבת במס הצפויה, מקורה ואסטרטגיית תכנון המס.

באור 4: - שינוי יזום במדיניות חשבונאית

ביום 7 ביולי, 2025, פרסמה רשות ניירות ערך את עמדת סגל חשבונאית 6-11 בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית (להלן: "עמדת הסגל"). עמדת הסגל משקפת את הטיפול החשבונאי אשר סגל הרשות מצפה מתאגידים מדווחים ליישם ביחס למספר סוגיות מהותיות שעלו במסגרת הביקורת, כמפורט להלן:

- (א) מדידת שווי הוגן של הקרקע שהתקבלה מהדיירים המפונים במועד ההכרה לראשונה - יש למדוד את הקרקע בהתאם לשוויה ההוגן. כהקלה פרקטית וכשיטה מעשית, ניתן למדוד את הקרקע בהתאם לשווי ההתחייבות למתן שירותי בנייה בתוספת שווי ההתחייבות לתשלום דמי השכירות למפונים אם מדידה זו לא תביא להערכת שווי בלתי סבירה החורגת משמעותית משווי הקרקע שהיה נאמד אילו הייתה נערכת הערכת שווי לקרקע.
- עיתוי מדידת שווי הקרקע - לעמדת סגל הרשות, בעסקאות קומבינציה, יש למדוד את שווי הקרקע במועד ההכרה לראשונה כאשר מועד ההכרה לראשונה בקרקע יהיה בהתאם למועד השגת השליטה על המקרקעין. קרי, כאשר החברה יכולה לנהוג במקרקעין כמנהג בעלים.
- (ב) מדידה עוקבת של התחייבות לתשלום דמי שכירות לדיירים מפונים והתחייבויות נוספות קשורות - ההתחייבות לתשלום דמי שכירות לדיירים מפונים והתחייבויות נוספות קשורות מהוות התחייבות פיננסית. בהתאם לעמדת הסגל, בשים לב כי תשלומי דמי השכירות לדיירים משתנים כתלות בביצועי החברה והם אינם משקפים עדכון לעלות הקרקע, יש להכיר בכל שינוי אומדן בהתחייבות זאת כהוצאה או הכנסה בדוח על הרווח או הפסד כחלק מעלות ההכנסות במסגרת הרווח הגולמי של החברה ממתן שירותי הבנייה לדיירים המפונים.
- (ג) מועד ההכרה לראשונה בנכס בגין עלויות טרום ביצוע - עלויות טרום ביצוע ניתנות להיוון גם לפני להשגת שיעור החתימות המינימלי הנדרש (בדרך כלל רף של 67%) אם בידי החברה ראיות חזקות לכך שתנאי ההכרה בנכס מתקיימים קודם למועד השגת שיעור החתימות המינימלי הנדרש. יחד עם זאת, בהתאם לעמדת הסגל לא ניתן להוון עלויות לפני מועד החתימה עם נציגות הדיירים המפונים.
- (ד) הקצאת עלויות טרום ביצוע - יש להקצות על בסיס סביר את עלויות טרום הביצוע בין מתן שירותי בנייה לדיירים המפונים לבין עלות מכירת דירות חדשות ללקוחות.
- (ה) מדידת רכיב מימון משמעותי - יש לקבוע את סכום רכיב המימון המשמעותי בגין התחייבות למתן שירותי בנייה במועד הכרה לראשונה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. סכום רכיב המימון המשמעותי לא יעודכן או ישתנה בתקופות עוקבות.



באור 4: - שינוי יזום במדיניות חשבונאית (המשך)

(ו) הצגת פיצול הכנסות ועלות המכר - יש להציג במסגרת הבאורים לדוחות הכספיים הפרדה בין הכנסות מהענקת שירותי בנייה לדיירים המפונים לבין הכנסות ממכירת דירות חדשות שהחברה בונה. כמו כן, יש להציג גם פירוט של סעיף עלות המכר בגין אותן הכנסות, בהתאם להוראות תקנה 33 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) תש"ע-2010.

עמדת הסגל פורסמה מתוך מטרה להביא ליישום פרשנות אחידה בטיפול החשבונאי בעסקאות קומבינציה בתמורה למתן דירות, ואין בה כדי לקבוע כי חלה טעות בפרשנויות אחרות שיושמו לפני מועד פרסומה. עמדת הסגל מיושמת לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2025. יישום עמדת הסגל מהווה שינוי במדיניות חשבונאית ומבוצעת למפרע.

ליישום של עמדת הסגל לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

באור 5: - גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים

בחודש אפריל 2024 פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) את תקן דיווח כספי בינלאומי 18 (IFRS 18), הצגה וגילוי בדוחות כספיים (להלן: "התקן החדש") אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1), הצגת דוחות כספיים (להלן: "IAS 1").

מטרת התקן החדש הינה לשפר את יכולת ההשוואה והשקיפות בדוחות הכספיים.

התקן החדש יכלול דרישות קיימות של IAS 1 ודרישות חדשות להצגה בדוח רווח או הפסד לרבות הצגת סכומים וסיכומי משנה אשר נדרשים בהתאם לתקן החדש, מתן גילוי על מדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (management-defined performance measures) ודרישות חדשות להקבצה ופיצול של מידע פיננסי.

התקן החדש אינו משנה את הוראות ההכרה והמדידה של פריטים בדוחות הכספיים. עם זאת, מאחר ופריטים בדוח רווח או הפסד יצטרכו להיות מסווגים לאחת מחמש קטגוריות (פעילות תפעולית, פעילות השקעה, פעילות מימון, מסים על הכנסה ופעילות שהופסקה) הוא עשוי לשנות את הרווח התפעולי של הישות. כמו כן, פרסום התקן החדש גרם לתיקונים בהיקף מצומצם לתקני חשבונאות נוספים אשר ביניהם IAS 7, דוח על תזרימי מזומנים ו-IAS 34, דיווח כספי לתקופות ביניים.

התקן החדש ייושם למפרע החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.

החברה בוחנת את השפעת התקן החדש, לרבות השפעת התיקונים לתקני חשבונאות נוספים כתוצאה מהתקן החדש, על הדוחות הכספיים המאוחדים.



באור 6: - מזומנים ושווי מזומנים

31 בדצמבר		שיעור ריבית משוקלל ליום 31 בדצמבר 2025	מזומנים
2024	2025		
אלפי ש"ח		%	פקדונות לזמן קצר
29,795	10,170	4.34	
66,415	229,657		
96,210	239,827		

באור 7: - השקעות לזמן קצר

31 בדצמבר		שיעור ריבית משוקלל ליום 31 בדצמבר 2025	מזומנים מוגבלים ופקדונות בחשבונות ליווי
2024	2025		
אלפי ש"ח		%	פקדונות משועבדים
121,443	69,400	4.19	
2,399	2,465	4.16	
123,842	71,865		

באור 8: - חייבים ויתרות חובה

31 בדצמבר		בעלי קרקע בפרויקט למגורים (*)
2024	2025	
אלפי ש"ח		
-	41,586	מסים שוטפים לקבל
7,994	16,733	עלות השגת חוזים עם רוכשי דירות
2,620	8,066	פקדונות בנאמנות
597	6,987	הוצאות מראש
6,015	6,948	חייבים בגין מימוש חברה כלולה
-	6,297	נכס שיפוי בגין הפרשה לבדק
3,841	2,734	מוסדות ממשלתיים
357	1,907	הכנסות לקבל
1,606	1,488	מקדמות לספקים ואחרים
6,315	1,140	הלוואה לאחרים
858	410	ריבית לקבל
287	290	הלוואות לעובדים ולנושאי משרה
270	286	החברה האם
6	7	חברה כלולה
922	-	אחרים
498	905	
32,186	95,784	

(*) במסגרת הסכם עם בעלי קרקע בפרויקט פארק הים, בת ים התחייבה החברה להעמיד אשראי לבעלים לצורך תשלומי מסים ותשלומים נוספים החלים עליהם (שיעור הריבית החלה על אשראי לבעלים הינה פריים בתוספת 3%). היתרה לקבל מתייחסת לסכומים שצפויים להיות מוחזרים על ידי בעלי הקרקע לחברה, עם העמדת האשראי לבעלים על ידי הבנק, אשר צפוי להיות מועמד לבעלים בסמוך לחתימה על הסכם ליווי לפרויקט. בהקשר זה ראה גם באורים 10ב' (5) ו-19א' (2).



באור 9: - חייבים והכנסות לקבל בגין מכירת דירות ועבודות בגין חוזי הקמה

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		נכסים שוטפים
51,543	58,893	חייבים והכנסות לקבל בגין עבודות בחוזי הקמה
67,693	57,036	חייבים והכנסות לקבל בגין מכירת דירות
119,236	115,929	
		נכסים בלתי שוטפים
4,152	5,333	חייבים והכנסות לקבל בגין עבודות בחוזי הקמה (ב)
123,388	121,262	

ב. לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 יתרות חייבים והכנסות לקבל בגין חוזי הקמה, כוללות סכומים בסך של כ-5.3 וכ-4.2 מליוני ש"ח, בהתאמה הנכללים במסגרת סעיף חייבים והלוואות לזמן ארוך, אשר טרם שולמו לחברה הבת אל הר על ידי מזמיני העבודות לאור דיונים ומחלוקות עימם, לרבות הליכים משפטיים. הנהלת אל הר בדעה, בהתבסס בין היתר גם על חוות דעתם של היועצים המשפטיים כי צפוי ברמת וודאות גבוהה שסכומים אלה ייגבו מאת מזמיני העבודות. לפרטים נוספים, ראה באורים 1) ו-26ד'(3).

ג. בקשר לערבויות ושעבודים, ראה באור 26.

ד. להלן ניתוח מחירי העסקה שהוקצו למחויבויות ביצוע שטרם קוימו (או שקוימו באופן חלקי):

ליום 31 בדצמבר, 2025:

לפי להכרה בהכנסה בגינן			סה"כ סכומי מחויבויות ביצוע שטרם קוימו (או שקוימו באופן חלקי)	
2028 ואילך	2027	2026	אלפי ש"ח	
410,946	265,948	209,901	886,795	ממכירת דירות (*)
1,740,420	1,180,980	844,479	3,765,879	מעבודות בחוזי הקמה
1,059,893	845,631	590,979	2,496,503	מעבודות בחוזי הקמה כלפי חיצוניים

(*) כולל שווי שירותי בנייה.

ליום 31 בדצמבר 2025, לאל הר 17 חוזי הקמה עם לקוחות שטרם הסתיימו (מתוכם כ-5 חוזים עם החברה), שתמורתם הכוללת נאמדת בכ-4,364 מליוני ש"ח (מתוכם כ-1,364 מליוני ש"ח עם החברה). וההכנסות המצטברות שהוכרו בגינם מיום תחילת ביצועם מסתכמות לסך של 598 מליוני ש"ח (מתוכם כ-94 מליוני ש"ח עם החברה).



באור 9: - חייבים והכנסות לקבל בגין מכירת דירות ועבודות בגין חוזי הקמה (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2024:

צפי להכרה בהכנסה בגינן			סה"כ סכומי מחויבויות ביצוע שטרם קוימו (או שקוימו באופן חלקי)	
2027 ואילך	2026	2025 אלפי ש"ח		
122,091	148,745	160,351	431,187	ממכירת דירות (*)
1,007,241	734,789	491,993	2,234,023	מעבודות בחוזי הקמה
979,844	688,729	432,205	2,100,778	מעבודות בחוזי הקמה כלפי חיצוניים

(*) כולל שווי שירותי בנייה.

באור 10: - מלאי בניינים ודירות למכירה

א. הרכב:

31 בדצמבר		מלאי דירות ושטחי מסחר	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
7,155	3,680	דירות גמורות	
350,816	995,352	דירות ושטחי מסחר בהקמה	
357,971	999,032		
31 בדצמבר		פרויקטים	הפנייה
2024	2025		
אלפי ש"ח			
215,726	172,535	(1) הולילנד - שלב א'	
-	162,956	(1) הולילנד - שלב ב'	
130,015	138,360	(2) עוזיאל - רמת גן (התחדשות עירונית)	
-	248,310	(3) מצדה, בת ים (התחדשות עירונית)	
-	94,764	(4) כרמי גת, קרית גת	
-	78,290	(5) פארק הים, בת ים	
-	100,137	(6) נתניה 1011	
1,061	-	(7) נווה גנים, קרית מוצקין	
22	-	(7) רמת אלישיב - לוד	
3,992	-	(7) נופי התכלת נהריה - שלב א'	
6,828	3,680	(7) קרית שלום, ת"א	
327	-	(7) עלומים - רמת גן (התחדשות עירונית)	
357,971	999,032		



באור 10: - מלאי בניינים ודירות למכירה (המשך)

ב. פרטים נוספים:

(1) בחודש פברואר 2022, רכשה החברה 60% נוספים ממניות הולילנד פארק בע"מ (להלן – "הולילנד"), לפרטים נוספים, ראה באור 14ב' (1). החל מאותו מועד, דוחותיה הכספיים של הולילנד מאוחדים עם דוחות החברה. בשנת 1999 רכשה הולילנד זכויות במקרקעין לבניית פרויקט של שכונת מגורים בירושלים אשר תוכננה במקור לכלול 969 יחידות דיור ב-12 בניינים (מהם בנייתם של 8 בניינים, הכוללים 642 יחידות דיור, הושלמה). במהלך חודש דצמבר 2017 פורסמה למתן תוקף תוכנית מתאר חדשה למתחם הולילנד, במסגרתה בוטל התכנון לגריעת מלוא זכויות הבנייה למגורים של החברה במתחם, ואלו הושבו לה כמעט במלואן, כפי שהיו טרם פרסום התכנון לגריעתן, אולם בשינויים תכנוניים הכוללים בין היתר גריעת מגרש לצרכי ציבור, יצירת זיקות הנאה ועוד. השבת זכויות הבנייה כאמור מעניקה לחברה זכות להקמת 258 יחידות דיור על שלושה מגרשים. בחודש דצמבר, 2020 הגישה החברה תביעה לפיצויים כנגד הועדה המקומית בירושלים, בגין ירידת ערך בעקבות אישור התכנית החדשה. נכון למועד פרסום הדוחות, התביעה עדיין נידונה. כמו כן, למועד הדוח התקבלו דרישות מעיריית ירושלים לתשלום היטל השבחה, והולילנד מצויה בהליך ערר בעניין.

הפרויקט יבנה ב-2 שלבים:

בשלב א' נבנה מגדל בן 153 יחידות דיור (כולל תוספת של 20 יחידות דיור בגין הקלת שבס). ליום 31 בדצמבר, 2025 הפרויקט נמצא בשלבי הקמה וכן נמכרו 104 יחידות דיור. לאחר תאריך המאזן, נמכרו 2 יחידות דיור נוספות. בשלב ב' יבנו 2 בניינים ובסך הכל 144 יחידות דיור (כולל תוספת של 19 יחידות דיור בגין הקלת שבס). ליום 31 בדצמבר, 2025 התקבל היתר חפירה ודיפון וכן נמכרו 25 יחידות דיור. חברת הבת, אל הר, מבצעת את הפרויקט. כמו כן, בקשר עם מימון הפרויקט ראה גם באור 19א' (2).

(2) החברה התקשרה בהסכם עם 100% מהדיירים בפרויקט פינני בינוי (התחדשות עירונית) ברמת-גן להקמת סך כולל של 152 יחידות דיור (חלק החברה 109 יחידות דיור). ליום 31 בדצמבר, 2025 הפרויקט נמצא בשלבי הקמה, וכן נמכרו 21 יחידות דיור. לאחר תאריך המאזן, נמכרו 3 יחידות דיור נוספות. יצוין, כי לאור אי עמידה צפויה בהתחייבות החברה למכירת כמות מינימאלית של יחידות דיור בפרויקט עד ליום 31 בדצמבר 2025, פנתה החברה למוסד הפיננסי וקיבלה אישור ביום 30 בדצמבר 2025, כי לא יפעיל את הזכויות המוקנות לו בהסכם הליזוי בקשר עם החריגה האמורה כגון חיזוק בטחונות וכדומה.

(3) ביום 8 באוגוסט, 2021 השלימה החברה חתימה על הסכמים ("ההסכמים") עם חברת קים לוסטיגמן יזום ובנייה בע"מ ("השותפה"), לפיהם, רכשה החברה מהשותפה כ-49% מהזכויות והחובות של השותפה כלפי בעלי קרקע לביצוע פרויקט של פינני בינוי ברחוב מצדה בבת ים ("המתחם" והפרויקט), בהתאמה, להקמת הפרויקט.

ביום 15 באוקטובר, 2024 השלימה החברה חתימה על הסכם ("ההסכם") עם שותפתה לפרויקט לפיו, רכשה החברה מהשותפה את חלקה בשיעור של כ-51% מהזכויות והחובות בפרויקט, כך, שהחל מחודש אוגוסט, 2025 מחזיקה החברה ב-100% מהזכויות בפרויקט.

בתמורה לזכויות הנרכשות, החברה שילמה סך כולל של כ-6.7 מיליוני ש"ח, וכן תשלום בשיעור שסוכם מתוך ההכנסות בגין מכירת יחידות הדיור בפרויקט. השותפה ומנהלה התחייבו להמשיך וללוות את הפרויקט ואת בעלי הזכויות בפרויקט.



באור 10: - מלאי בניינים ודירות למכירה (המשך)

בחודש נובמבר 2025 התקבל היתר בנייה, ונכון למועד הדוח הקמת הפרויקט החלה, נהרסו 64 יחידות הדיור הקיימות ובמקומן החלה בנייתן של כ-300 יחידות דיור חדשות במתחם. חברת הבת, אל הר, מבצעת את הפרויקט. ליום 31 בדצמבר, 2025 נמכרו כ-69 יחידות דיור.

(4) ביום 12 בספטמבר, 2023 זכתה החברה במכרז מחיר מטרה של רשות מקרקעי ישראל ("המכרז" ו-"רמ"י") בשני מתחמים ("המתחמים"), בהם תוכנית בניין עיר (תב"ע) מאושרת להקמת 448 יחידות דיור בבניינים בני 9 עד 18 קומות, לרבות 1,600 מ"ר שטחי מסחר בשכונת כרמי גת בקרית גת ("הפרויקט"). בתמורה לזכויות בשני המתחמים, שילמה החברה בגין הקרקע ועלויות פיתוח סך כולל של כ-71.2 מליוני ש"ח.

לצורך מימון הרכישה, נטלה החברה אשראי מתאגיד בנקאי בסך של כ-62 מליוני ש"ח. בהקשר זה ראה באור 19(א)1. בהתאם לתנאי המכרז, מחצית מהדירות במתחמים ישווקו לזכאים לרכישה במסגרת "מחיר מטרה" במחיר אשר נקבע לפי תנאי המכרז. עד ליום 31 בדצמבר 2025 נמסרו לחברה המגרשים, ולאחר סיכום והבנות שהגיעה החברה מול משרד הבינוי והשיכון, החברה התחייבה למסור את יחידות הדיור לזכאים במסגרת מחיר מטרה במגרשים 212 ו-304 עד לחודש יולי 2029 ובמגרשים 316, 317 ו-319 עד לחודש ינואר 2030. המכרז שפורסם על ידי רמ"י כולל תנאים נוספים מקובלים, לרבות, התחייבות לחתימת הסכם חכירה ולנשיאת החברה בעלויות התכנון והבנייה. כמו כן, העמידה החברה ערבות להבטחת התחייבויותיה בסך של כ-7.7 מליוני ש"ח. למועד הדוח התקבל היתר חפירה ודיפון והחלו עבודות הקמה ראשוניות. חברת הבת, אל הר, מבצעת את הפרויקט. ליום 31 בדצמבר, 2025 נמכרו 18 יחידות דיור, ולאחר תאריך המאזן, נמכרו 11 יחידות דיור נוספות.

(5) בחודש יוני 2024 הושלמה חתימת הסכם קומבינציה ומתן שירותי ביצוע עם צדדים שלישיים המהווים את כל בעלי הקרקע בפרויקט למגורים לבנייה של כ-160 יחידות דיור בבת ים, באופן הבא: 60 יחידות דיור ימכרו בשוק החופשי, 68 יחידות דיור ינתנו לבעלים במסלול של קומבינציה, ובגין 32 יחידות הדיור הנותרות תעניק החברה לבעלי הקרקע שירותי ביצוע במחיר שהוסכם מראש. במהלך שנת 2025 התקיים תנאי מתלה לעסקה שהינו חתימת הסכם סיום של בעלי הקרקע מול היזם הקודם. יצוין, כי העסקה אושרה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, וזאת משום שלאחד מבעלי השליטה בחברה עשוי להיות עניין אישי באישור העסקה בשל היות קרוביו כהגדרתם בחוק החברות, חלק מבעלי הקרקע (בשיעור של כ-12%). ליום 31 בדצמבר, 2025 נמכרו כ-8 יחידות דיור והפרויקט נמצא בשלבי הקמה, כמו כן החברה ובעלי הקרקע פועלים לסיים את חיתום כלל בעלי הקרקע מול הבנק המלווה. חברת הבת, אל הר, מבצעת את הפרויקט.

(6) פרויקט לבניית 117 יחידות דיור, במסגרת עסקת קומבינציה ושירותי בנייה, במסגרתו יבנו 54 יחידות דיור שימכרו בשוק החופשי על ידי החברה, 31 יחידות דיור ינתנו לחלק מבעלי הקרקע במסגרת עסקת קומבינציה, ו-32 יחידות דיור יבנו לחלק מבעלי הקרקע בתמורה לסכום שנקבע בהסכם עימם. שיעור הקומבינציה שנקבע הינו 39.75% (חלק הבעלים), ויתרתו במסגרת עסקת מתן שירותי בנייה. כמו-כן, החברה חתמה על הסכם עם מחזיק בקרקע לפיו ישולם למחזיק בקרקע פיצוי בהתאם לשמאות עבור פינוי מבנה שהקים (וזאת בדרך של קיזוז מעלויות שירותי ביצוע). ליום 31 בדצמבר, 2025 נמכרו כ-9 יחידות דיור. כמ כן, למועד הדוח התקבל היתר בנייה מלא, והחלו עבודות הקמה ראשוניות.

(7) ליום 31 בדצמבר, 2025 בנייתם של פרויקטים אלו הסתיימה, וכל יחידות הדיור נמסרו. בקשר עם פרויקט קרית שלום ת"א, יתרת המלאי מיוחסת לדירה אחת שטרם נמכרה.

ג. בקשר לשעבודים, ראה באור 26א'.



באור 11: - נדל"ן להשקעה

להלן הרכב הנדל"ן להשקעה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
161,466	178,881
20,650	21,900
182,116	200,781

בית קרדן (א)
7 ROVA (we work) (ב)
סה"כ

א. בית קרדן:

ליום 31 בדצמבר, 2025 היתרה בסך 178,881 אלפי ש"ח מתייחסת למחצית מפרויקט משרדים וחניון בדרך מנחם בגין בתל-אביב (להלן - בית קרדן). הפעלת החניון מתבצעת ע"י חברת הניהול ("מיקדן"), שהייתה חברה מוחזקת על ידי החברה בשיעור של 66.67% עד לחודש נובמבר 2025.

במהלך שנת 2025 רשמה החברה עליית ערך בספרים בגין נכס זה בסך של כ-12,205 אלפי ש"ח, שנובעת בעיקר מעליה בשכר דירה לאור השכרה במחיר למ"ר גבוה מהמחיר למ"ר הצפוי, מעליה בשטח המושכר לאור שיפוצים ומדידות מחודשות, אכלוס בלוח זמנים מהיר מהצפוי, וכן מעליית המדד בקשר עם השטחים המושכרים.

במהלך שנת 2024 רשמה החברה עליית ערך בספרים בגין נכס זה בסך של כ-4,478 אלפי ש"ח, שנובעת כתוצאה ממידוד, וכן מעדכון שיעור היוון עבור שטחים שאוכלסו ושבוער היו פנויים.

ליום 31 בדצמבר, 2025 קיימים שטחים פנויים להשכרה ולשיווק של כ-1,750 מ"ר.

ניתוחי רגישות בהנחת שינוי בשיעור ההיוון ובדמי השכירות הממוצעים למ"ר:

ניתוחי רגישות לשווי		סה"כ השפעה (באלפי ש"ח)
שיעור היוון	עלייה של 0.5%	(12,100)
	ירידה של 0.5%	13,940
דמי שכירות ממוצעים למ"ר	עלייה של 5%	9,465
	ירידה של 5%	(9,440)

להלן הנחות משמעותיות (על בסיס ממוצעים משוקללים) ששימשו בהערכת השווי:

31 בדצמבר	
2024	2025
בית קרדן	
98	106
7	7
7.75	7.75
22	9

דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (בש"ח)
שיעור היוון שטחים מאוכלסים (ב-%)
שיעור היוון שטחים פנויים (%)
שטחים פנויים להשכרה בפועל (ב-%)



באור 11: - נדל"ן להשקעה (המשך)

ב. ROVA 7 (we work)

מבנה בן 4 קומות המשמש למשרדים ומושכר על ידי שוכר יחיד המפעיל מתחם WE WORK, בשטח כולל של 3,660 מטרים בו נעשה שימוש לחללי עבודה ומשרדים, אשר הינו חלק ממתחם ROVA 7. ליום 31 בדצמבר, 2025 השווי בספרים הינו בסך אלפי ש"ח.

במהלך שנת 2025 בגין נכס זה רשמה החברה בספרים עליית ערך בסך של כ- 1,177 אלפי ש"ח, הנובע מגידול בשל תזרים הצפוי מהכנסות שכר דירה וכן כתוצאה ממידוד. במהלך שנת 2024 בגין נכס זה רשמה החברה בספרים עליית ערך בסך של כ- 641 אלפי ש"ח, הנובע מגידול בגין הכנסות שכר דירה כתוצאה ממידוד. לפרטים נוספים ראה באור 13ב'1).

ג. להלן התנועה בסעיף הנדל"ן להשקעה:

2024	2025	
אלפי ש"ח		
176,648	182,116	<u>יתרה ליום 1 בינואר</u>
		<u>תוספות וגריעות במהלך השנה</u>
349	5,283	תוספות נטו
5,119	13,382	התאמת שווי הוגן
<u>182,116</u>	<u>200,781</u>	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר</u>

ד. בקשר לשעבודים, ראה באור א'26.



באור 12: - נדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה

להלן הרכב הנדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
22,350	22,350	א. קרקע בבית דגן
21,350	20,272	ב. ROVA 7 (דיור להשכרה)
3,500	3,500	ג. קרקע בבת ים (יוספטל)
1,058	1,058	ד. קרקע ברעננה
807	3,540	ה. קרקע בבת ים (מצדה)
<u>49,065</u>	<u>50,720</u>	

- א. היתרה מתייחסת לחלק בקרקע בשטח כולל של כ-27.8 דונם רשום, במתחם הסמוך לתחנה המטאורולוגית שבבית דגן אותו רכשה החברה יחד עם שתי חברות נוספות, אשר למועד הדוח מכרו את החזקותיהן בקרקע לצדדים שלישיים. יצוין, כי תוכנית המתאר לעיר ראשון לציון, אשר אושרה במהלך שנת 2017, קובעת למקרקעין (שמרביתם נמצאים בתחומה) שימושים מותרים הכוללים, בין היתר, מוסדות ומבני ציבור.
- חלק החברה מסתכם לכ-27.8 דונם נטו, מתוכם כ-24.4 דונם בבעלות פרטית, זאת לאחר הפקעות שבוצעו (בעיקר לתשתיות לאומיות והרחבת דרכים).
- יצוין כי, תקופת החכירה על-פי הסכם החכירה ביחס לשלוש חלקות במקרקעין האמורים הסתיימה בחודש מרס, 2003, ולא ניתן שווי לחלקות אלו.
- ב. היתרה מתייחסת לזכויות בקרקע של חלק מפרויקט ב-ROVA 7 בו צפויות להיבנות דירות דב"י (דיור בהישג יד), אשר יושכרו לטווח ארוך. בשנת 2025 רשמה החברה ירידת ערך בסך של כ-1,315 אלפי ש"ח, בשנת 2024 רשמה החברה ירידת ערך בסך של כ-1,009 אלפי ש"ח בעיקר בשל גידול בעלויות הצפויות. לפרטים נוספים בקשר עם פרויקט ROVA 7 ראה באור 13ב'1).
- ג. בחודש ינואר, 2022 החברה התקשרה עם חברת קים לוסיטיגמן יזום ובנייה בע"מ ("השותפה"), בתוספת להסכם המתואר בבאורים 10ב'3) ו-13ב'8), לפיה רכשה החברה מהשותפה כ-49% מהזכויות והחובות של השותפה כלפי בעלי קרקע לביצוע פרויקט במגרש בייעוד לתעסוקה, בהיקף של כ-38,300 מ"ר. בתמורה לחלקה במגרש התעסוקה, החברה תשלם לשותפה סך כולל של כ-20 מיליוני ש"ח, מתוכם שולמו כ-3.5 מיליוני ש"ח, והיתרה בסך של כ-16.5 מיליוני ש"ח תשולם במועד קבלת היתר בנייה לפרויקט והתקשרות בהסכם עם בנק מלווה.
- במהלך שנת 2023 נודע לחברה כי בכוונת נת"ע להפקיע זכויות במגרש, לאור כך החברה התאימה את תכנון הפרויקט בהתאם להפקעה. כמו כן, החברה המציאה שומה בהיקף הפיצוי הנדרש ככל שההפקעה תאושר במלוואה ותימנע את הקמת מבנה המשרדים וכן בקשה תיאום אופן הביצוע במבני המגורים.
- ד. היתרה מתייחסת לזכויות בקשר עם משרדים במקרקעין שברעננה.
- ה. היתרה מתייחסת לשטחי מסחר בהיקף של כ-1,500 מ"ר בפרויקט מצדה, בבת-ים.
- ו. לגבי שעבודים, ראה באור 26א'.



באור 12: - נדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה (המשך)

ז. להלן התנועה בסעיף הנדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה:

2024	2025
אלפי ש"ח	
48,722	49,065
807	2,733
545	237
(1,009)	(1,315)
<u>49,065</u>	<u>50,720</u>

יתרה ליום 1 בינואר

תוספות וגריעות במהלך השנה

מיון ממלאי

תוספות

התאמת שווי הוגן

יתרה ליום 31 בדצמבר

באור 13: - מלאי מקרקעין בלתי שוטף

א. הרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
145,337	154,471
584,164	397,277
<u>729,501</u>	<u>551,748</u>

מקרקעין בחכירה

מקרקעין בבעלות

ב. פרויקטים

31 בדצמבר		הפנייה
2024	2025	
אלפי ש"ח		
260,527	277,291	(1)
48,467	49,588	(2)
43,429	46,690	(3)
25,079	26,910	(4)
12,232	13,858	(5)
21,200	21,200	(6)
20,801	37,879	(7)
9,155	9,367	(8)
2,539	3,988	(9)
17,324	-	(10)
6,732	-	(10)
87,260	-	(10)
126,638	-	(11)
16,700	16,700	(11)
19,430	22,471	(12)
11,988	25,806	(13)
<u>(*) 729,501</u>	<u>(*) 551,748</u>	

7 ROVA, תל אביב

קרקע בעפולה

קרית אתא

מגשימים, יהוד (התחדשות עירונית)

נופי התכלת - נהריה שלב ב'

קרקע בחדרה - מתחם 15

קרקע באשדוד

יוספטל - בת ים (התחדשות עירונית)

מתחם 20 - נתניה

מצדה - בת ים (התחדשות עירונית)

נתניה 1011

קרית גת

הולילנד - שלב ב'

הולילנד - יתרת קרקע

אחרים - עתודות קרקע ועסקאות קומבינציה

אחרים - התחדשות עירונית

(*) בשנים 2024 ו-2025 נזקפו עלויות מימון בגין אשראי כספי למלאי בסך של כ-18 מיליוני ש"ח וכ-19 מיליוני ש"ח, בהתאמה.



באור 13: - מלאי מקרקעין בלתי שוטף (המשך)

(1) במהלך שנת 2022 הושלמו התקשרויות שונות של החברה וריאליטי קרן השקעות בנדל"ן 4, שותפות מוגבלת (בסעיף זה: "ריאליטי"; וביחד עם החברה: "היזמות") לרכישה במשותף, בחלקים שווים, של זכויות בשטחים (בהיקף של כ-35 דונם) בחטיבת קרקע המצויה במרחב הפלך בדרום תל-אביב (בסעיף זה: "המתחם" או "המקרקעין"). בנוסף, במהלך חודש נובמבר 2022, התקשרו היזמות (בחלקים שווים ביניהן) עם מרבית יתרת בעלי הזכויות הפרטיים הנוספים במתחם (בסעיף זה: "הבעלים") בהסכם פינוי בינוי, במסגרתו, חלף המבנים הקיימים במתחם, אשר חלקם בחזקת הבעלים ואשר יפוננו על-ידם במלואם במועדים שנקבעו בהסכם, יקימו היזמות פרויקט בהתאם לתב"ע חדשה שתאושר במתחם (כאמור להלן). כמו-כן, בהתאם להסכם, יהיו הבעלים זכאים לקבל מהיזמות תמורות בתנאי נטו, אשר חלק החברה בהן הינו כ-19 יחידות דיור (בעסקת נטו) ובתוספת סך של כ-22 מליוני ש"ח, אשר ישולמו כמקדמה לצורך פינוי הבעלים (כנגד בטוחות שונות לטובת היזמות) (בהן, בין היתר, משכנתאות על זכויות הבעלים במתחם), כאשר סך של כ-4.5 מליוני ש"ח מתוך חלק החברה במקדמה, יועבר לבעלים רק במועד וכנגד פינוי המתחם בפועל. למועד הדוח השלמת עסקת ה-"פינוי-בינוי" כפופה להתקיימות תנאים מתלים שונים במועדים שנקבעו בהסכם, כאשר ליזמות זכות לוותר על התקיימות כל או חלק מהתנאים המתלים האמורים. במקרה של ביטול ההסכם, יועברו חלק מזכויות הבעלים הרשומות במתחם ליזמות כנגד הכספים ששולמו להם על-ידן.

במהלך חודש אוקטובר 2023 אושרה למתן תוקף תב"ע כוללת למתחם, אשר תאפשר את בניית הפרויקט (בסעיף זה: "התב"ע"). התב"ע כוללת זכויות לבנייה של כ-890 יחידות מגורים (מתוכן כ-15% יחידות דיור ל-'דיור בהישג יד'), שטחי משרדים בהיקף של כ-20,000 מ"ר ושטחי מסחר בהיקף של כ-5,000 מ"ר (וכן ייעודים ציבוריים שונים).

בחודש ספטמבר 2025, אישר פורום מהנדס העיר תכנית עיצוב אדריכלית לכל המתחם. בשלב זה היזמות פועלות בשני מישורים: המישור הראשון הינו קידום פתיחת הבקשות להיתרי בנייה במהלך שנת 2026 ובמישור השני, תיאומים שונים לצורך פיתוח הרחובות בהיקף המתחם. למועד הדוח, בעלות הזכויות האחרות במתחם הינן עיריית תל אביב-יפו (כ-13%) ומדינת ישראל (כ-3%). בהקשר זה יצוין, כי למועד הדוח קיימות הערות על הפקעה של עיריית תל-אביב. הוצאת היתרי בנייה מכוח התב"ע צפויה להיות כפופה לפינוי המחזיקים בקרקע (אשר חלקם כבר התפנו למועד הדוח).

בקשר עם מימון הפרויקט, ראה גם באור 23א'.

(2) ביום 1 במרס, 2021 חתמה החברה על הסכם עם צד שלישי ("השותף"), אשר נכנס לתוקף באוקטובר באותה השנה, בכפוף להתקיימות תנאים מתלים שונים, רכשה החברה מהשותף 60% מזכויותיו בקרקע לבניית כ-400 יחידות דיור הזמינה לבנייה למגורים בעפולה ("הממכר") בתמורה לסך של כ-17 מליוני ש"ח בתוספת מע"מ ובתוספת חבות בהיטל השבחה אשר שולם לפי חלקי הצדדים ("הסכם המכר"). בד בבד עם חתימת הסכם המכר, חתמו הצדדים על הסכם עסקה משותפת ("הסכם העסקה המשותפת"). לפי הסכם העסקה המשותפת יחזיקו החברה והשותף בזכויות בממכר, כאמור לעיל, וכן ירכשו זכויות נוספות במקרקעין במתחם עליו חלה התב"ע החלה על הממכר ("מקרקעי התב"ע") באותו יחס של 60% מהזכויות לחברה ו-40% מהזכויות לשותף ("העסקה המשותפת").

ביום 31 באוקטובר, 2021 ההסכמים נכנסו לתוקף. עד למועד הדוח, רכשה העסקה המשותפת בעסקאות קומבינציה ובתמורה למזומן זכויות בקרקע לבניית כ-707 יחידות דיור במקרקעי התב"ע (חלק החברה כ-409 יחידות דיור), בתנאים ובמחירים שהוסכמו, תחת הוראות הסכם העסקה המשותפת. העסקה המשותפת פועלת לרכישת קרקעות נוספות.

בהקשר של מימון הקרקע, ראה באור 23ג'.



באור 13: - מלאי מקרקעין בלתי שוטף (המשך)

- (3) בחודש ספטמבר 2024 זכתה החברה במכרז של רשות מקרקעי ישראל ("המכרז" ו - "רמ"י") במתחם קרקע ("המתחם"), להקמת 217 יחידות דיור (כולל תוספת של 34 יחידות דיור בגין הקלת שבט). לבנייה רוויה בקרית אתא ("הפרויקט").
- בתמורה לזכויות במתחם, צפויה החברה לשלם בגין הקרקע ועלויות פיתוח בהיקף של כ-62.2 מליוני ש"ח. עד ליום 31 בדצמבר, 2025 שילמה החברה עבור אלו סך כולל של כ-41.6 מליוני ש"ח. בהתאם להוראות המכרז, המתחם צפוי להימסר לחברה לצורך הקמת הפרויקט בתוך 20 חודשים ממועד הזכייה. לפי תנאי המכרז על החברה להשלים את בניית הפרויקט בתוך 60 חודשים ממועד הזכייה במכרז.
- המכרז שפורסם על ידי רמ"י כולל תנאים נוספים מקובלים, לרבות, התחייבות לחתימת הסכם חכירה ולנשיאת החברה בעלויות התכנון והבנייה. החברה פועלת להגשת היתרי בנייה. בהקשר של מימון הקרקע, ראה באור 23(ב).
- (4) ביום 23 ביוני, 2022 השלימה החברה רכישה של 50% מהזכויות והחובות של בעלי זכויות לביצוע פרויקט של פינני בינוי ביהוד ("הפרויקט"). על פי ההסכם, החברה תקים ביחד עם השותפה את הפרויקט.
- במתחם בו צפוי להיבנות הפרויקט מאושרת תכנית בניין עיר לפיה צפויות להיחרס כ-96 יחידות דיור קיימות ובמקומן יבנו 391 יחידות דיור וכן 800 מ"ר שטחי מסחר ושטחי ציבור. 100% מבעלי הזכויות בפרויקט התקשרו בהסכמי פינני בינוי וכן הוגשו בקשות להיתרי בנייה.
- בתמורה לזכויות הנרכשות, החברה שילמה לשותפה דמי יזום והחזר הוצאות בסך כולל של כ-22.5 מליוני ש"ח. תחילת הקמת הפרויקט צפויה בחציון השני של שנת 2026. במהלך הרבעון הרביעי לשנת 2025 החל שיווק הפרויקט, כך שליום 31 בדצמבר, 2025 נמכרו כ-9 יחידות דיור, ולאחר תאריך המאזן נמכרו כ-17 יחידות דיור נוספות.
- (5) היתרה מיוחסת לשלב ב' של הפרויקט בנהריה. ביום 15 באוקטובר, 2024 החליטה הועדה המחוזית לתכנון ולבנייה של מחוז צפון, לאשר תוכנית בניין עיר (תב"ע) במתחם.
- התוכנית החדשה כוללת הקמה של 262 יחידות דיור וכן כ-1,300 מ"ר שטחי מסחר וכ-3,300 שטחי תעסוקה, חלף תכנית להקמת 76 יחידות דיור. במהלך שנת 2025 הגישה החברה בקשה להיתרי בנייה. נכון למועד פרסום הדוח, התקבלה החלטת ועדה להיתר.
- (6) בחודש דצמבר 2021 רכשה החברה מקרקעין בחדרה במתחם 15, אשר מקנה לה בניית 83 יחידות דיור, וזאת באופן ישיר ולא באמצעות השותפות כמפורט בסעיף 14(ב)5.
- (7) ביום 15 בנובמבר, 2020 התקשרה החברה עם בעלים של קרקע באשדוד בהסכם קומבינציה, במסגרתו רכשה החברה את מקרקעי הפרויקט (אשר לאותו המועד, בהתאם לתכנית בניין עיר (תב"ע) שהייתה קיימת, ניתן היה להקים בניין בן 36 יחידות דיור), בתמורה למתן שירותי בנייה ל-12 יחידות דיור ותמורה נוספת בסך של כ-6 מליוני ש"ח.
- עוד נקבע במסגרת ההסכם, כי היה ותאושר לפרויקט תכנית חדשה במסגרתה תוגדל כמות יחידות דיור שניתן להקים על המקרקעין עד 101 יחידות דיור יעודכנו תנאי ההסכם האמורים, כך שהתמורה בגין פרויקט להקמת 101 יחידות דיור תגדל ותכלול מתן שירותי בנייה ל-22 יחידות דיור בתוספת סכום של כ-34.8 מליוני ש"ח ("הסכום המעודכן"). בחודש אוגוסט, 2024 אושרה תב"ע חדשה שפורסמה למתן תוקף בחודש נובמבר 2024 המאפשרת בניית 101 יחידות דיור, ולאור זאת במהלך שנת 2025 השלימה החברה את התמורה לסכום המעודכן.
- (8) ביום 8 באוגוסט, 2021 השלימה החברה חתימה על הסכמים ("ההסכמים") עם חברת קים לוסטיגמן יזום ובנייה בע"מ ("השותפה"), לפיהם, רכשה החברה מהשותפה כ-49% מהזכויות והחובות של השותפה כלפי בעלי קרקע לביצוע פרויקט של פינני בינוי ברחוב יוספטל בעיר בת ים ("המתחם" ו-"הפרויקט", בהתאמה), ותקים ביחד עם השותפה את הפרויקט במתחם.



באור 13: - מלאי מקרקעין בלתי שוטף (המשך)

במתחם תב"ע מאושרת לפיה צפויות להיהרס בסך הכל 64 יחידות דיור קיימות ובמקומן יבנו בסך הכל כ-300 יחידות דיור במתחם, כ-1,000 מ"ר שטחי מסחר, וכ-5,000 מ"ר משרדים.

(9) החל מחודש יולי 2021 התקשרה החברה בהסכמי קומבינציה עם צדדים שלישיים שהינם (למועד הדוח, לאחר טבלאות איזון) כלל הבעלים בשלושה מגרשים במתחם מקרקעין בנתניה (בהערה זו: "הבעלים" ו-"המתחם", לפי העניין), אשר בהתאם לתכנית חדשה שאושרה בחודש נובמבר 2024 (בהערה זו: "התכנית החדשה") מיועדים לבניית 218 יחידות דיור (330 במתחם בכללותו) וכן כ-37,000 מ"ר משרדים וכ-2,900 מ"ר שטחי מסחר.

בהתאם לתנאי ההסכם, שיעור הקומבינציה בעסקה ביחס ליחידות המגורים נקבע על 37% (שווי חלק הבעלים), וזאת אלא אם יבקש מי מהצדדים, לאחר אישור התכנית החדשה, כי שיעור הקומבינציה ייבחן וייקבע מחדש על-ידי שמאי מוסכם, על-פי תנאי השוק באותו מועד ובהתחשב בשיעור רווח יזמי מסוים אשר הוסכם בין הצדדים, ובלבד ששיעור הקומבינציה שייקבע כאמור יהיה בטווח של 35%-39% (שווי חלק הבעלים); באופן נפרד וללא תלות בשיעור הקומבינציה ו/או ברווח היזמי ביחס לשטחי המגורים כאמור, שיעור הקומבינציה בעסקה ביחס לשטחי המשרדים והמסחר (ככל שייכללו בעסקה) ייקבע על-ידי השמאי המוסכם, וזאת על-פי תנאי השוק (במועד אישור התכנית החדשה) ובהתחשב בשיעור רווח יזמי מסוים אשר הוסכם בין הצדדים; וכן הוסכם בין הצדדים, כי שיעור של עד 15% ממקרקעי הבעלים יכול ויבוצע בעסקת שירותי בנייה (חלף קומבינציה), על-פי בחירת הבעלים, במחירי עלות ובתוספת רווח יזמי בשיעור שסוכם בין הצדדים. כנגד חלקה של החברה בעסקת הקומבינציה, התחייבה החברה, בין היתר, בהתחייבויות מקובלות כלפי הבעלים לרבות נשיאה בעלויות התכנון והבנייה, השבת חלק מההוצאות שהוצאו בשם הבעלים והסדרת העמדת הלוואה לשם פירעונם של תשלומים מסוימים החלים על הבעלים.

במסגרת ההסכם נקבעו מספר תנאים מפסיקים, ובהם מקום בו לא תאושר בנייה במתחם בהיקפים עליהם הסכימו הצדדים, או ככל ששיעור הקומבינציה שייקבע ביחס לשטחי המגורים על-ידי השמאי המוסכם כאמור לעיל יהיה נמוך מהשיעור המינימאלי שנקבע בהסכם והחברה לא נאותה לקיים את ההסכם בשיעור הקומבינציה המינימלי האמור.

למועד הדוח, התב"ע בתוקף והחברה פועלת להגשת תכנית עיצוב והיתרי בנייה לגבי חלקה בפרויקט.

(10) במהלך שנת 2025 סווגו הפרויקטים לזמן קצר. ראה גם באורים 10א(3), 10א(4), 10א(5), 10א(6).

(11) במהלך שנת 2025 סווג הולילנד - שלב ב', לזמן קצר. לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 היתרה בסך 16,700 אלפי ש"ח מתייחסת לזכויות למלונאות. ראה גם באור 10א(1).

(12) החברה התקשרה במספר עסקאות קומבינציה. בהתאם להסכמות מול בעלי הקרקע, החברה מקדמת את התוכניות כחלק מהתחייבויותיה בהתקשרות. בחלק מהעסקאות החברה העמידה לטובת הבעלים מקדמות על חשבון הרכישה כנגד בטוחות.

(13) החברה התקשרה במספר עסקאות פינוי בינוי (אשר מותנות בתנאים מתלים), באיזורים שונים ברחבי הארץ, היתרה הינה בגין פרויקטים שנמצאים בשלבים מתקדמים (קניינית ותכנונית), ואשר נזקפו עלויות בגינם למלאי.



באור 13: - מלאי מקרקעין בלתי שוטף (המשך)

בהקשר זה יצויין, כי:

- (א) ביום 11 ביולי, 2023 החליטה ועדת משנה לתכנון ולבנייה של חולון על מתן תוקף לתכנית בניין עיר כוללת לפרויקט פינוי בינוי אותו מקדמת החברה ברחוב אילת בחולון בשטח של כ-11 דונם, אשר תאפשר את בניית הפרויקט בכפוף לתיקונים אשר פורטו בהחלטה (להלן: "התב"ע"). התב"ע כוללת זכויות לבנייה של כ-538 יחידות דיור בחמישה מבנים, כאשר 96 מיחידות הדיור מיועדות להשכרה לטווח ארוך. בנוסף, כוללת התב"ע כ-900 מ"ר שטחי מסחר, כ-4,900 מ"ר שטחי תעסוקה וכן שטחי ציבור. החברה התקשרה בהסכמי פינוי בינוי עם 98% מבעלי הקרקע במתחם.
- (ב) ביום 18 ביולי, 2023 החליטה הועדה המקומית לתכנון ובנייה של נתניה, אשר בסמכותה לאשר תכנית בניין עיר, על אישור לפרסום של תכנית בניין עיר כוללת לפרויקט פינוי בינוי אותו מקדמת החברה, ברחוב קצנלסון בנתניה, אשר תאפשר את בניית הפרויקט (להלן: "התב"ע"). בהתאם לתב"ע, הוענקו לחברה זכויות לבנייה של כ-192 יחידות דיור בשני בנייני מגורים (חלק החברה כ-144 יחידות דיור) וכ-600 מ"ר שטחי מסחר וכן שטחי ציבור. החברה התקשרה בהסכמי פינוי בינוי עם 100% מבעלי הקרקע במתחם.
- (ג) ביום 26 במרס 2025, החליטה הועדה המחוזית לתכנון ולבנייה של מחוז חיפה, על אישור לפרסום של תכנית בניין עיר כוללת לפרויקט פינוי בינוי אותו מקדמת החברה, בשכונת בן צבי בטירת הכרמל, אשר תאפשר את בניית הפרויקט בכפוף לתיקונים אשר פורטו בהחלטה (להלן: "התב"ע"). התכנית משתרעת על שטח של כ-30 דונם וכוללת זכויות לבנייה של כ-734 יחידות דיור (חלק החברה כ-612 יחידות דיור) בכ-8 מבנים וכן מבני ציבור ושטחים פתוחים ("הפרויקט"). החברה התקשרה בהסכמי פינוי בינוי עם 87% מבעלי הקרקע במתחם.
- (ד) ביום 18 בנובמבר 2025, החליטה הועדה המחוזית לתכנון ולבנייה של מחוז חיפה, על אישור לפרסום של תכנית בניין עיר כוללת לפרויקט פינוי בינוי אותו מקדמת החברה, במתחם בקרית אליעזר בחיפה, אשר תאפשר את בניית הפרויקט בכפוף לתיקונים אשר פורטו בהחלטה (להלן: "התב"ע"). התב"ע כוללת זכויות לבנייה של כ-465 יחידות דיור במבנים בני כ-10 עד 33 קומות, חלף הריסתם של 98 יחידות דיור קיימות. בנוסף, כוללת התב"ע כ-1,650 מ"ר שטחי מסחר וכן שטחי ציבור. החברה התקשרה בהסכמי פינוי בינוי עם 91% מבעלי הקרקע במתחם.
- (ה) לגבי שעבודים, ראה באור 26א'.

באור 14: - השקעות בחברות ושותפויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזניא. הרכב השקעה בחברות כלולות ושותפויות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
14,463	27,123	השקעה במניות
16,910	-	הלוואות
<u>31,373</u>	<u>27,123</u>	
<u>(8,459)</u>	<u>-</u>	לאחר הפרשה לירידת ערך

ב. פרטים נוספים על חברות מוחזקות

1. ליום 31 בדצמבר, 2025 החברה מחזיקה ב-100% ממניות חברת הולילנד. הולילנד מחזיקה במקרקעין בחלק ממתחם הולילנד בירושלים, המיועדים לבנייה למגורים ולבניית מלון. ראה גם באורים 10א' ו-113ב' (11).

רכישת הקרקע על ידי הולילנד בוצעה בתמורה לסך של 52 מיליוני דולר במזומן ובתוספת תשלום בשיעור של 18.5% מתוך תקבולי המכירות של הדירות שיבנו בפרויקט, אשר עודכן לשיעור שינוע בין 12.5% ל-18.5% ובהתאם לתנאים והתאמות שסוכמו בין הצדדים. עוד סוכם כי עלויות הפיתוח הכללי של הפרויקט יחולו על החברה ובעל הקרקע על-פי שעורים שנקבעו בהסכם.

ליום 31 בדצמבר, 2025 סכום ההתחייבות בגין הסכם זה מתבסס על תזרימי המזומנים הצפויים ממכירת הדירות בפרויקט מהוונים בריבית של 6%.

באשר למימון הפרויקט, ראה באור 19א' (1).

2. ליום 31 בדצמבר, 2025 החברה מחזיקה ב-100% מהון המניות המונפק של אל הר. אל הר הינה חברה המתמחה בבניית פרויקטים מורכבים של בנייני מגורים רבי קומות, מבני ציבור ומשרדים.

3. Kardan Midwest USA INC

החברה מחזיקה בעקיפין ב-100% מהון המניות המונפק והנפרע של Kardan Midwest USA INC (להלן - KMU), חברה המאוגדת על פי חוקי מדינת דלוואר. KMU עוסקת (באמצעות שתי חברות כלולות) ביזום פרויקטים למגורים בברוקלין ובמישיגן, ארה"ב, כמפורט להלן:

(א) בחודש דצמבר, 2017 התקשרה החברה עם חברה אמריקאית הפועלת במישיגן, ארה"ב (להלן - הצד השלישי) בהסכם לרכישת מקרקעי הפרויקט, ובהסכמים להקמת מיזם משותף לבניית פרויקט מגורים בסטרלינג הייטס, מישיגן, ארה"ב הכולל 93 בתים בשני שלבים. הפרויקט מוחזק על ידי החברה והצד השלישי בשיעור של 90% ו-10%, בהתאמה.

ליום 31 בדצמבר, 2025 נמכרו ונמסרו 92 יחידות דיור (מתוך 93 יחידות דיור), כך שנותרה יחידת דיור אחת במלאי.

ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת ההשקעה בספרי החברה עומדת על סך של כ-1,113 אלפי ש"ח.



באור 14: - השקעות בחברות ושותפויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

(ב) החברה סיימה להקים במסגרת מיזם משותף פרויקט לבניית 32 יחידות דיור בברוקלין, ניו יורק. ליום 31 בדצמבר, 2025 שווי ההשקעה בספרי החברה עומדת על סך של כ- 523 אלפי ש"ח, בשל פיקדון לאחריות ובדק.

KRE USA LLC .4

ליום 31 בדצמבר, 2025 מחזיקה החברה בעקיפין בשיעור של 100% מהון המניות המונפק והנפרע של KRE USA LLC (להלן KRE). מאוגדת על פי חוק מדינת דלוואר.

KRE, אשר מוחזקת בהיקף של 80% על ידי החברה ו-20% בידי חברה אמריקאית הפועלת בארה"ב ("השותף") ומנוהלת במשותף על ידי החברה והשותף, התקשרה בהסכם להקמת מיזם משותף לרכישת קרקע ולבניית פרויקט מגורים ובו 30 יחידות דיור בברוקלין, ניו יורק. בקשר עם בניית פרויקט ובו 30 יחידות דיור, הפרויקט נבנה וכל יחידות הדיור נמסרו. בקשר עם יתרת הקרקע, החברה קיבלה החלטה למכור את הקרקע, ובחודש פברואר 2025, הושלמה עסקת מכירת הקרקע לצד ג'. בעקבות כך ביטלה החברה המוחזקת הפרשה לירידת ערך שנרשמה בעבר בסך של כ-3,696 אלפי ש"ח.

החברה פועלת לפרק את החזקתה ב KRE לאור מכירת הקרקע, וליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת ההשקעה בספרי החברה עומדת על סך של כ-131 אלפי ש"ח.

.5 ליום 31 בדצמבר, 2025 החברה שותפה בשיעור של 50% בשותפות "ישראלנד חדמוס" ("השותפות"), שותפות מוגבלת רשומה העוסקת בפרויקט המיועד לבנייה למגורים בחדרה שיבנה במספר שלבים.

החברה התקשרה ביום 8 בפברואר, 2021 עם השותפות, אשר מחזיקה בקרקע חקלאית בשטח של כ-192 דונם ("המקרקעין"), לפיה מעניקה החברה לשותפות שירותי ניהול ותכנון שעיקרם קידום תכנית חדשה לבנייה למגורים במקרקעין ("התכנית"), בתמורה (תלוית הצלחה באישור התכנית) בשיעור מעליית ערך המקרקעין, כפי שסוכם בין הצדדים. כמו כן, ערבה החברה להלוואה בהיקף של כ-51 מיליוני ש"ח שהועמדה לשותפות על ידי בנק, כנגד שעבוד המקרקעין. בד בבד עם חתימת הסכם השירותים, נחתם בין החברה לשותפות הסכם לפיו הוענקה לשותפות אופציה, לחייב את החברה לרכוש 50% מהזכויות בשותפות בדרך של הקצאת זכויות, בתמורה שתשקף את שווי השותפות בסמוך לאחר אישור התכנית ("האופציה").

בחודש נובמבר, 2024 החליטה הוועדה המחוזית לתכנון ולבנייה מחוז חיפה, אשר בסמכותה לאשר תכנית בניין עיר (תב"ע) במקרקעין על אישור לתכנית בניין עיר חדשה במקרקעין, בכפוף למילוי אחר מספר תיקונים במסמכי התכנית ("התכנית"). התכנית כוללת הקמת כ-3,200 יחידות דיור וכן כ-4,269 מ"ר שטחי תעסוקה, כ-4,591 שטחי מסחר והקמת שטחי ציבור מבונים ופתוחים, באופן שיאפשר בנייה של 2,017 יחידות דיור בחלק השותפות במקרקעין (מתוכן 70 יחידות דיור בעסקת קומבינציה), 83 יחידות דיור בשטח בבעלות החברה בפרויקט חדרה (שאינו מוחזק על ידי השותפות) וכן שטחי תעסוקה ומסחר. חלק החברה ביחידות הדיור במתחם שבבעלות השותפות יעמוד על כ-996 יחידות דיור, כ-2,300 מ"ר שטחי מסחר, וכ-2,800 מ"ר שטחי משרדים.



באור 14: - השקעות בחברות ושותפויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (המשך)

בגין שירותי הניהול והיזום שנתנה החברה לשותפות בהתאם להסכם ולאור אישור התב"ע, כללה החברה במהלך שנים 2025 ו-2024 הכנסות בסך של כ- 1,290 ש"ח וכ-17,850 אלפי ש"ח, בהתאמה בגין השירותים כאמור, ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת ההשקעה בשותפות כוללת את הסכומים האמורים.

הכנסות אלו אינן תזרימיות, אלא צפויות להיפרע על ידי השקעה שתבצע החברה בשותפות. בחודש דצמבר 2024 מימשה השותפות את האופציה ולחברה הוקצו 50% מהזכויות בשותפות. בד בבד עם מימוש האופציה נחתם בין הצדדים הסכם הקצאה מפורט, הקובע את מועדי תשלום תמורת ההקצאה בהתאם לצרכי הפרויקט לפי קצב התקדמות בניית הפרויקט בשלבים (עבור חלקי השותפים בעלויות הפרויקט), אופן ניהול השותפות והתמורה בגין ניהולה, אופן חלוקת רווחי השותפות בין השותפים, מימון הפרויקט (לרבות נטילת מימון וליווי בנקאי להקמת הפרויקט), הבטוחות לזכויות השותפים, וביצוע הבנייה בפרויקט באמצעות חברת הבת, אל-הר.

להערכת החברה, בשלב זה, סכומי ההשקעה בשותפות (בעקיפין, ברכישת חלקה במקרקעין) צפויים להסתכם בשנים הבאות בהיקפים שבין 300 ל-400 מליוני ש"ח והם יושקעו בשותפות בהתאם לקצב ההתקדמות של פיתוח הפרויקט ובנייתו שצפוי להיבנות בשלבים. בכוונת השותפות לבנות את הזכויות שיאושרו במסגרת הפרויקט ולמוכרן בשוק החופשי. להערכת החברה, צפוי להתקבל היתר בנייה ראשון לפרויקט במהלך שנת 2028.

ליום 31 בדצמבר, 2025 סך ההשקעה בשותפות בספרי החברה עומדת על סך של כ- 25,487 אלפי ש"ח.

באור 15: - חייבים והלוואות לזמן ארוך

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
17,629	25,186	הלוואות לשותפים לזמן ארוך (1)
4,152	5,333	חייבים והכנסות לקבל בגין עבודות בביצוע (3)
4,744	4,707	פקדון משועבד
3,337	2,566	חייבים בגין מימוש חברות כלולות
998	998	פקדון בנאמנות בגין מכירת מקרקעין
664	965	הלוואות לבעלי קרקע בעסקאות פינוי בינוי
19,773	-	חייבים והכנסה לקבל בגין דמי ניהול ויזום (2)
5,000	-	מקדמה לבעל קרקע בעסקת קומבינציה
<u>56,297</u>	<u>39,755</u>	

(1) החברה העמידה מספר הלוואות לשותפים / בעלי מקרקעין עמם התקשרה החברה בהסכמי רכישה / שותפות. כל יתר הלוואות נושאות ריבית בשיעורים משתנים שבין פריים בתוספת 5% לבין פריים בניכוי 1%. הלוואה אחת שהינה בריבית קבועה של 4%. הלוואות אמורות להפרע מתוך תקבולי הפרויקטים. הלוואות נמדדות מדי תקופה בדוחות הכספיים בהתאם לשווי ההוגן.

(2) לפרטים נוספים ראה באור 14/ב'5). במהלך שנת 2025, סווגה היתרה לסעיף השקעות בחברות ושותפויות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

(3) לפרטים נוספים ראה באור 9א'.



באור 16: - רכוש קבוע

א. ההרכב והתנועה:

שנת 2025

סה"כ	מנופים וציוד בנייה	ריהוט וציוד משרדי ושיפורים במושכר אלפי ש"ח	כלי רכב	משרדים(*)	
79,025	52,357	17,344	498	8,826	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
4,228	3,773	455	-	-	רכישות במהלך השנה
(89)	(89)	-	-	-	גריעות במשך השנה
83,164	56,041	17,799	498	8,826	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
פחת שנצבר					
53,327	42,312	8,017	82	2,916	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
5,602	3,172	1,440	68	922	תוספות במשך השנה
(89)	(89)	-	-	-	גריעות במשך השנה
58,840	45,395	9,457	150	3,838	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
24,324	10,646	8,342	348	4,988	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025

שנת 2024

סה"כ	מנופים וציוד בנייה	ריהוט וציוד משרדי ושיפורים במושכר אלפי ש"ח	כלי רכב	משרדים(*)	
74,121	47,625	17,220	450	8,826	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
6,107	5,698	124	285	-	רכישות במהלך השנה
(1,203)	(966)	-	(237)	-	גריעות במשך השנה
79,025	52,357	17,344	498	8,826	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
פחת שנצבר					
49,880	41,005	6,565	293	2,017	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
4,650	2,273	1,452	26	899	תוספות במשך השנה
(1,203)	(966)	-	(237)	-	גריעות במשך השנה
53,327	42,312	8,017	82	2,916	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
25,698	10,045	9,327	416	5,910	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024

(*) לפרטים נוספים, ראה באור 11א'.

ב. בקשר לשעבודים, ראה באור 26א'.



באור 17: - נכסי זכות שימוש

לקבוצה הסכמי חכירה הכוללים חכירות של משרדים, רכבים ומחסן, אשר משמשים בפעילות השוטפת של הקבוצה. הסכמי החכירות של המשרדים הינם לתקופה של 10 שנים, בעוד הסכמי החכירות של הרכבים הינם לתקופה של 3 שנים והסכם החכירה של המחסן הינו לתקופה של כ-5 שנים.

גילויים בדבר נכסי זכות שימוש

שנת 2025

משרדים	כלי רכב	מחסן	סה"כ	
באלפי ש"ח				
6,675	7,441	3,696	17,812	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
137	5,927	20	6,084	תוספות במשך השנה
-	(672)	-	(672)	גריעות במשך השנה
6,812	12,696	3,716	23,224	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
<u>פחת שנצבר</u>				
2,525	5,262	1,361	9,148	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
580	2,439	848	3,866	תוספות במשך השנה
-	(508)	-	(507)	גריעות במשך השנה
3,105	7,193	2,209	12,507	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
3,707	5,503	1,507	10,717	<u>עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025</u>

שנת 2024

משרדים	כלי רכב	מחסן	סה"כ	
באלפי ש"ח				
6,456	7,590	3,616	17,662	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
219	1,460	80	1,759	תוספות במשך השנה
-	(1,609)	-	(1,609)	גריעות במשך השנה
6,675	7,441	3,696	17,812	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
<u>פחת שנצבר</u>				
1,987	4,384	637	7,008	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
538	2,369	724	3,631	תוספות במשך השנה
-	(1,491)	-	(1,491)	גריעות במשך השנה
2,525	5,262	1,361	9,148	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
4,150	2,179	2,335	8,664	<u>עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024</u>

- שיעור הריבית התוספתי אשר שימש למדידת ההתחייבויות בגין חכירות ונכסי זכות שימוש בהתחשב בתקופות החכירות ואופי הנכסים החכורים של הקבוצה הינו 2.5%-6%. באשר למועדי הפירעון של התחייבויות בגין חכירות, ראה באור 33ג'.



באור 18: - מוניטין

היתרה בסך 2,218 אלפי ש"ח מתייחסת לחברה המאוחדת הפועלת במגזר ביצוע עבודות בנייה. ירידת ערך המוניטין נבחנת לפחות אחת לשנה בהתאם לסכום בר ההשבה של היחידה מניבת המזומנים אליה מיוחס המוניטין.

ליום 31 בדצמבר, 2025 בחנה החברה את השקעתה בחברה המאוחדת, והגיעה למסקנה כי אין ירידת ערך מוניטין.

באור 19: - אשראי מתאגידים בנקאיים

א. הרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
65,500	155,751
<u>65,500</u>	<u>155,751</u>

אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים (1-3)

(1) ביום 29 בדצמבר, 2024 חתמה החברה עם תאגיד בנקאי על הסכם, במסגרתו תועמד מסגרת אשראי לחברה בסך של כ-62,000 אלפי ש"ח למימון פרויקט בקרית גת. ליום 31 בדצמבר, 2025 החברה ניצלה את סך מסגרת האשראי שהועמדה לה. האשראי אינו צמוד ונושא ריבית בשיעור פריים בתוספת 0.8% (ליום 31 בדצמבר, 2025 - 6.55%). מסגרת האשראי תקפה עד ליום 31 בדצמבר, 2026. הריבית בגין אשראי בסך של 40,000 אלפי ש"ח משולמת מדי רבעון, וריבית בגין היתרה בסך של כ-22,000 אלפי ש"ח משולמת מדי חודש. ראה גם באור 10ב' (4).

(2) ביום 21 ביולי 2022, חתמה הולילנד עם מוסד כספי על הסכם ליווי, במסגרתו תועמד מסגרת אשראי להולילנד בסך של כ-150,000 אלפי ש"ח, אשר מתוכה כ-126,000 אלפי ש"ח זמינה כהלוואה על המקרקעין, לצורך מימון וליווי הקמת הפרויקט. מסגרת האשראי הווארכה ועומדת עד ליום 1 בינואר, 2027. החברה התחייבה לקצב מכירות מסוים וכן ללוחות זמנים בקשר עם קידומו ובנייתו של הפרויקט. יצויין כי מסך המסגרת האשראי, באפשרות החברה לנייד כ-40 מליוני ש"ח לפרויקט מגורים אחר, אשר מלווה על ידי אותו מוסד כספי. ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת ההלוואה בסך של כ-62,951 אלפי ש"ח. סכום זה, המנוצל מתוך מסגרת האשראי האמורה, נושא ריבית בשיעור של פריים בתוספת 0.7% (ליום 31 בדצמבר, 2025 - 6.45%) והריבית משולמת מידי שלושה חודשים.

(3) ביום 1 בדצמבר, 2025 נטלה החברה אשראי מתאגיד בנקאי בסך של כ-30,800 אלפי ש"ח בקשר עם פרויקט פארק הים, בת ים. האשראי אינו צמוד ונושא ריבית בשיעור פריים בתוספת 0.5% (ליום 31 בדצמבר, 2025 - 6.25%). ההלוואה תעמוד עד ליום 1 בדצמבר, 2026. הריבית בגין האשראי משולמת מדי חודש. בהקשר זה ראה גם באור 8.

ב. אמות מידה פיננסיות

(1) בקשר עם הלוואות שהחברה קיבלה (הסכמי מסגרת) ועתידה לקבל לצורך מימון הפרויקטים, התחייבה החברה כלפי חמישה גופים מממנים לעמוד באמות מידה פיננסיות מסוימות. בין היתר, התחייבה החברה כי ההון העצמי המוחשי שלה, כפי שהוגדר בהסכמים עם הבנקים, לא יפחת מ-20% מסך המאזן בדוחות הכספיים הנפרדים של החברה, כפי שהוגדרו בהסכמים עם הבנקים, וכי לא יפחת בכל עת מסכום של 150,000 אלפי ש"ח וכי לא תחלק דיבידנד באופן אשר יגרום לאי עמידה בהתחייבויותיה כלפי הבנקים, וכן קיימת התחייבויות נוספות כמקובל.

באור 19: - אשראי מתאגידים בנקאיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2025 עומדת החברה באמות המידה הפיננסיות האמורות.

(2) להבטחת אשראים, הלוואות ושירותים בנקאיים אחרים, אל הר התחייבה לעמוד באמות מידה פיננסיות הכוללות בין השאר:

- אי חלוקת דיבידנד מרווח שנצבר באל הר עד ל-31 בדצמבר, 2009 אלא רק מרווח עתידי.
- חלוקת דיבידנד באל הר בשיעור מקסימאלי של 50% מהרווח בשנה שבה יחולק דיבידנד (החל משנת 2010).
- הון עצמי מוחשי של אל הר שלא יפחת מסך של 30 מליוני ש"ח.

- יחס בין הונה העצמי של אל הר להתחייבויות פיננסיות ולמחצית מההתחייבויות שאינן פיננסיות לא יפחת מ-50%.
- יחס הון עצמי מוחשי למאזן אל הר לא יפחת מ-25%.
- סך הערבויות באל הר יהיה עד פי 2.5 מההון העצמי המוחשי שלה.

לעניין זה, הון עצמי מוחשי הוא הון עצמי מכול סוג שהוא (בין השאר, הון נפרע ו/או רווח נצבר, שטרי הון, קרנות שונות) בתוספת יתרת סכומי הלוואות בעלים ו/או מי מטעמם לאל הר וזאת בניכוי הלוואות שניתנו לבעלים או חברות קשורות ובניכוי נכסים שאינם מוחשיים (בין השאר מוניטין, ידע, פטנט) וזאת כפי שיופיע בדוחות הכספיים של אל הר באותה שנה.

- לא יהיה בתשלום דיבידנד ו/או דמי ניהול כדי להפחית את יתרת העודפים של אל הר מסך של 3,400 אלפי ש"ח.
- ערבות בלתי מוגבלת בסכום של בעלי מניות החברה.
- במהלך השנים 2022-2026 קיבלה אל הר את אישורם של גורמים מממנים לחלוקת דיבידנדים אשר לא יהוו הפרה של אמות המידה הפיננסיות.

ליום 31 בדצמבר, 2025 עומדת אל הר באמות המידה הפיננסיות האמורות.

(3) בקשר לבטחונות, ראה באור 26.

באור 20: - התחייבויות לספקים ולנותני שירותים

31 בדצמבר		חובות פתוחים שטרות לפרעון
2024	2025	
אלפי ש"ח		
51,313	74,545	
8,623	13,374	
<u>59,936</u>	<u>87,919</u>	

החובות לספקים אינם נושאים ריבית. ימי אשראי ספקים הינם בטווח של 90-30 ימים.



באור א'21 - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
8,315	10,393	עובדים ומוסדות בגין שכר (א)
13,732	75	מסים שוטפים לשלם
12,849	3,552	מוסדות ממשלתיים
9,540	9,891	הוצאות לשלם
6,052	42,154	היטלי השבחה, מסים ואגרות
1,094	1,989	ריבית לשלם בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים
615	225	הכנסות מראש
14,673	17,288	הפרשה לאחריית ותיקוני בדק
2,554	2,091	הפרשה לתביעות (ב)
<u>69,424</u>	<u>87,658</u>	

א. לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 היתרה כוללת הפרשה לחופשה ולהבראה בסך 2,928 אלפי ש"ח.

ב. ראה גם באור ד'26.

באור ב'21 - התחייבות בגין רכישת קרקעות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
76,831	194,890	<u>זמן קצר:</u>
69,893	292,167	התחייבות פיננסית
146,724	487,057	התחייבות בגין שירותי בנייה
		סה"כ התחייבות בגין רכישת קרקעות זמן קצר
54,541	-	<u>זמן ארוך:</u>
54,541	-	התחייבות פיננסית
		סה"כ התחייבות בגין רכישת קרקעות זמן ארוך

באור 22: - מקדמות מרוכשי דירות וממזמיני עבודות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
52,666	49,476	מקדמות מרוכשי דירות
1,243	6,917	מקדמות בגין עבודות בחוזי הקמה
<u>53,909</u>	<u>56,393</u>	



באור 23 - התחייבויות לתאגידים בנקאיים

ההרכב:

31 בדצמבר		שיעור ריבית משוקלל	
2024	2025	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח		%	
257,800	167,300	P+0.68	אשראי מתאגידים בנקאיים ונותני אשראי אחרים (א) (ב)
35,040	35,040	P+0.75	הלוואה בעסקה משותפת (ג)
<u>292,840</u>	<u>202,340</u>		

(א) בחודש מרס, 2022 נטלה החברה אשראי מתאגיד בנקאי בסך של כ-139,800 אלפי ש"ח למימון רכישת קרקע בתל אביב. האשראי אינו צמוד ונושא ריבית בשיעור פריים בתוספת 0.7% (ליום 31 בדצמבר, 2025 - 6.45%). מועד פרעון קרן האשראי יחול ביום 31 ביולי, 2027. הריבית בגין האשראי משולמת מדי חודש.

אמות המידה הפיננסיות וההתחייבויות העיקריות בהן התחייבה החברה בפני התאגיד הבנקאי הינן כדלקמן:

- (א) ההון העצמי המוחשי של החברה לא יפחת בכל עת מ-20% מסך המאזן המוחשי.
- (ב) ההון העצמי המוחשי לא יפחת בכל עת מסכום של 150,000 אלפי ש"ח.
- (ג) לא יחול שינוי שליטה בחברה ללא קבלת אישור הבנק.

ליום 31 בדצמבר, 2025 החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות.

(ב) ליום 31 בדצמבר, 2025 סך של כ-27,500 אלפי ש"ח בגין הלוואה מתאגיד בנקאי שהועמדה בקשר עם פרויקט קרית אתא. הלוואה זו תפרע ביום 1 ביולי 2027. הלוואה אינה צמודה ונושאת ריבית שנתית נומינלית בשיעור של פריים בתוספת 0.6% (ליום 31 בדצמבר, 2025 - 6.35%). ראה גם באור 13ב'(3).

(ג) אשראי בסך של 35,040 אלפי ש"ח הינו בגין אשראי שהתקבל בעסקה משותפת, במסגרתה, ליום 31 בדצמבר, 2024 העסקה המשותפת נטלה אשראי מתאגיד בנקאי בסך של כ-58,400 אלפי ש"ח המשקף את מלוא מסגרת האשראי (חלק החברה בעסקה המשותפת 60%). מועד פרעון הלוואה הינו 1 בינואר, 2028. הלוואה אינה צמודה ונושאת ריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת 0.75% (ליום 31 בדצמבר, 2025 - 6.5%). החברה ערבה לכל סכום מסגרת האשראי. ראה גם באורים 13ב'(2) ו-13ב'(4).



באור 24 - אגרות חוב

שיעור הריבית האפקטיבית המשוקללת	שיעור הריבית הנקובה	יתרה נטו ליום 31 בדצמבר 2024	יתרה נטו ליום 31 בדצמבר 2025	ערך נקוב ליום 31 בדצמבר 2025	
%		אלפי ש"ח			
2.64	2.4	77,492	38,788	38,873	סדרה ד' (ראה סעיף א')
4.16	2.5	215,586	173,873	179,421	סדרה ה' (ראה סעיף ב')
5.57	5.46	-	376,003	376,510	סדרה ו' (ראה סעיף ג')
		293,078	588,664		
		(80,418)	(81,047)		בניכוי – חלויות שוטפות
		212,660	507,617		

להלן מידע נוסף לגבי אגרות החוב שהונפקו ע"י החברה:

א. ביום 16 בינואר, 2020 השלימה החברה הנפקה לציבור של 140,493 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ד') בבורסה לניירות ערך בתל אביב, בתמורה כוללת של 140,493 אלפי ש"ח (כ-139,103 אלפי ש"ח לאחר ניכוי הוצאות הנפקה). אגרות החוב מדורגות על ידי מידרוג בדירוג A3 עם אופק יציב. אגרות החוב (סדרה ד') הינן שקליות ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 2.4%. הריבית האפקטיבית הינה בשיעור של 2.63%.

ביום 21 באוקטובר, 2020 השלימה החברה הנפקה פרטית של 15,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב בדרך של הרחבת סדרה ד' בתמורה כוללת של 15,000 אלפי ש"ח (כ-14,790 אלפי ש"ח לאחר ניכוי הוצאות הנפקה). תנאי הרחבת סדרה ד' זהים לתנאי סדרה ד' שהונפקה ביום 16 בינואר, 2020. הריבית האפקטיבית של הרחבת הסדרה הינה 2.75%.

לאחר השלמת הקצאה זו, עמדה סדרת אגרות החוב (סדרה ד') על סך כולל של 155,493 אלפי ש"ח ערך נקוב. קרן אגרות החוב עומדת לפירעון בשישה תשלומים שנתיים לא שווים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2026, כדלקמן: ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2024 תשלום בשיעור של 12.5% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב, וביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2026 תשלום בשיעור של 25% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב.

הריבית על היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב תשולם בתשלומים חצי שנתיים אשר ישולמו בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2020 עד 2026.

להלן תנאים עיקריים בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ד'):

1. ההון העצמי המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו) לא יפחת משיעור של 24% מסך המאזן המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו).
2. ההון העצמי המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו) לא יפחת מסכום של 270 מליוני ש"ח.
3. יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו) לא יעלה על שיעור של 75%.



יצוין כי החברה תיחשב כמפרה את התחייבויותיה הפיננסיות האמורות בסעיף 1-3 לעיל רק במידה ולא עמדה בהן במשך שני רבעונים קלנדריים רצופים. כמו כן, נקבע כי הפרת כל אחת מהתניות תגרום לעליה בשיעור הריבית בהיקף של 0.25% לתקופת ההפרה אולם בכל מקרה, עליית הריבית בגין כל עילה בתנאי אגרות החוב לא תביא לעליה שמעל 1.25% מהריבית שנקבעה במועד הנפקה ("שיעור הריבית המרבי").

4. בקשר עם הנפקת אגרות החוב התחייבה החברה בהתחייבויות שונות וביניהן-כי אגרות החוב ימשיכו להיות מדורגות על ידי חברה מדרגת. כמו כן, נקבע כי הורדת דירוג תגרום לעליה בשיעור הריבית בהיקף של 0.25% בגין כל ירידה בדרגה בדירוג ועד לשיעור של 1.25% ובלבד שבכל מקרה לא יעלה שיעור הריבית על אג"ח ד' על שיעור הריבית המרבי.

בנוסף, נקבעו מגבלות על עסקאות בעלי שליטה ונקבע כי החברה לא תבצע חלוקה כלשהי לרבות חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה ולרבות רכישה עצמית של מניותיה אשר כתוצאה ממנה:

- (א) שיעור ההון העצמי המוחשי מסך המאזן המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו) יפחת מ-30%.
- (ב) ההון העצמי המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו) יפחת מסך של 350 מיליוני ש"ח.

ליום 31 בדצמבר, 2025 עמדה החברה באמות המידה הפיננסיות שנדרש לעמוד בהן, בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ד').
תנאי אגרות החוב כוללים אירועי הפרה מקובלים וביניהם, שינוי בשליטה של החברה האם בחברה (אך למעט העברה לקרוב או למי מבעלי השליטה), הפסקת או ירידת דירוג מתחת לרף שנקבע, אם עיקר פעילותה (60%) יפסיק להיות בתחום הנדל"ן והבנייה בישראל ועוד.

ב. ביום 16 בפברואר, 2021 השלימה החברה הנפקה לציבור של 178,773 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ה') בבורסה לניירות ערך בתל אביב, בתמורה כוללת של 178,773 אלפי ש"ח (כ- 176,960 אלפי ש"ח לאחר ניכוי הוצאות הנפקה). אגרות החוב מדורגות על ידי מידרוג בדירוג A3 עם אופק יציב.
אגרות החוב (סדרה ה') הינן שקליות ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 2.5%. הריבית האפקטיבית הינה בשיעור של 2.71%.
קרן אגרות החוב המקורית עומדת לפירעון בשמונה תשלומים שנתיים לא שווים ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2028, כדלקמן: ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2023 תשלום בשיעור של 5% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב, ביום 31 בדצמבר 2024 תשלום בשיעור של 10% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב, ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 ו-2026 תשלום בשיעור של 15% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב, ביום 31 בדצמבר 2027 תשלום בשיעור של 25% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב וביום 31 בדצמבר 2028 תשלום בשיעור של 20% מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב.

הריבית על היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב תשולם בתשלומים חצי שנתיים אשר ישולמו בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2021 עד 2028.

ביום 6 בפברואר, 2023 השלימה החברה הנפקה פרטית של 50,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב בדרך של הרחבת סדרה ה' ("ההרחבה הראשונה") בתמורה כוללת של 44,175 אלפי ש"ח (כ- 44,039 אלפי ש"ח לאחר ניכוי הוצאות הנפקה).

ביום 31 בינואר, 2024 השלימה החברה הנפקה פרטית של 55,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב בדרך של הרחבת סדרה ה' ("ההרחבה השנייה") בתמורה כוללת של 49,088 אלפי ש"ח (כ- 48,920 אלפי ש"ח לאחר ניכוי הוצאות הנפקה).



באור 24 - אגרות חוב (המשך)

ההרחבה הראשונה וההרחבה השנייה זהים לתנאי סדרה ה' שהונפקה ביום 16 בפברואר, 2021. הריבית האפקטיבית של הרחבת הסדרה הראשונה, והרחבה הסדרה השנייה הינה כ- 6.05%, ו- 6.53%, בהתאמה.

להלן תנאים עיקריים בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ה'):

1. ההון העצמי המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו) לא יפחת משיעור של 24% מסך המאזן המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו).
2. ההון העצמי המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו) לא יפחת מסכום של 270 מליוני ש"ח.
3. ההון העצמי המוחשי המאוחד של החברה על פי דוחותיה הכספיים (מאוחדים) לא יפחת משיעור של 20% מסך המאזן המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (מאוחדים).
4. יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו) לא יעלה על שיעור של 75%.

יצוין כי החברה תיחשב כמפרה את התחייבויותיה הפיננסיות האמורות בסעיף 4-1 לעיל רק במידה ולא עמדה בהן במשך שני רבעונים קלנדריים רצופים. כמו כן, נקבע כי הפרת כל אחת מההתניות תגרום לעליה בשיעור הריבית בהיקף של 0.25% לתקופת ההפרה אולם בכל מקרה, עליית הריבית בגין כל עילה בתנאי אגרות החוב לא תביא לעליה שמעל 1.25% מהריבית שנקבעה במועד ההנפקה ("שיעור הריבית המרבי").

5. החברה התחייבה כי עיקר פעילותה (70%) יהיה בתחום הנדל"ן והבנייה בישראל.

בקשר עם הנפקת אגרות החוב התחייבה החברה בהתחייבויות שונות וביניהן, כי אגרות החוב ימשיכו להיות מדורגות על ידי חברה מדרגת. כמו כן, נקבע כי הורדת דירוג תגרום לעליה בשיעור הריבית בהיקף של 0.25% בגין כל ירידה בדרגה בדירוג ועד לשיעור של 1.25% ובלבד שבכל מקרה לא יעלה שיעור הריבית על אג"ח ה' על שיעור הריבית המרבי.

בנוסף, נקבעו מגבלות על עסקאות בעלי שליטה ונקבע כי לא תבצע חלוקה כלשהי לרבות חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה ולרבות רכישה עצמית של מניותיה אשר כתוצאה ממנה:

- (א) שיעור ההון העצמי המוחשי מסך המאזן המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו) יפחת מ-30%.
- (ב) ההון העצמי המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו) יפחת מסך של 350 מליוני ש"ח.

ליום 31 בדצמבר, 2025 עמדה החברה באמות המידה הפיננסיות שנדרש לעמוד בהן, בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ה').

תנאי אגרות החוב כוללים אירועי הפרה מקובלים וביניהם, שינוי בשליטה של החברה האם בחברה (אך למעט העברה לקרוב או למי מבעלי השליטה), הפסקת או ירידת דירוג מתחת לרף שנקבע, אם עיקר פעילותה (70%) יפסיק להיות בתחום הנדל"ן והבנייה בישראל ועוד.



באור 24 - אגרות חוב (המשך)

ג. ביום 12 בפברואר, 2025 השלימה החברה הנפקה לציבור של 176,510 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב ("סדרה ו') בתמורה כוללת של 176,510 אלפי ש"ח (כ- 174,612 אלפי ש"ח לאחר ניכוי הוצאות הנפקה). אגרות החוב מדורגות על ידי מידרוג בדירוג A3 עם אופק יציב. אגרות החוב (סדרה ו') הינה שקליות ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 5.46%. הריבית האפקטיבית הינה בשיעור של 5.8%.

אגרות החוב (סדרה ו') רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, אינן צמודות (קרן וריבית) לבסיס הצמדה כלשהו, ותעמודנה לפירעון בארבעה תשלומים שנתיים לא שווים ביום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים 2027 עד 2030, כדלקמן: בשנת 2027 תשלום בשיעור של 10% מהערך הנקוב של הקרן ובכל אחת מהשנים 2028 עד 2030 תשלום בשיעור של 30% מהערך הנקוב של הקרן. הריבית על היתרה הבלתי מסולקת של הקרן תשלום בתשלומים חצי שנתיים בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2030.

ביום 1 בדצמבר, 2025 השלימה החברה הנפקה פרטית של 200,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב בדרך של הרחבת סדרה ו' ("הרחבה הראשונה") בתמורה כוללת של 207,600 אלפי ש"ח (כ-205,629 אלפי ש"ח לאחר ניכוי הוצאות הנפקה).

תנאי הרחבת סדרה ו' זהים לתנאי סדרה ו' שהונפקה ביום 12 בפברואר, 2025. הריבית האפקטיבית של הרחבת הסדרה 5.37%.

1. ההון העצמי המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו) לא יפחת משיעור של 23% מסך המאזן המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו).

2. ההון העצמי המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו) לא יפחת מסכום של 360 מליוני ש"ח.

3. ההון העצמי המוחשי המאוחד של החברה על פי דוחותיה הכספיים (מאוחדים) לא יפחת משיעור של 20% מסך המאזן המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (מאוחדים).

יצוין כי החברה תיחשב כמפרה את התחייבויותיה הפיננסיות האמורות בסעיף 1-3 לעיל רק במידה ולא עמדה בהן במשך שני רבעונים קלנדריים רצופים. כמו כן, נקבע כי הפרת כל אחת מהתניות תגרום לעליה בשיעור הריבית בהיקף של 0.25% לתקופת ההפרה אולם בכל מקרה, עליית הריבית בגין כל עילה בתנאי אגרות החוב לא תביא לעליה שמעל 1.5% מהריבית שנקבעה במועד ההנפקה ("שיעור הריבית המרבי").

בקשר עם הנפקת אגרות החוב התחייבה החברה בהתחייבויות שונות וביניהן- כי כלל חובות הסולו של החברה מגוף פיננסי שאינם חובות ליווי ושאינם מובטחים בנכס ספציפי ואינם לאגרות החוב ואשר ישנה התחייבות לפרוע אותם מעודפים, לא יעלה על שיעור של 30% מסך מאזן החברה המאוחד על פי דוחותיה הכספיים וכי אגרות החוב ימשיכו להיות מדורגות על ידי חברה מדרגת. כמו כן, נקבע כי הורדת דירוג תגרום לעליה בשיעור הריבית בהיקף של 0.25% בגין כל ירידה בדרגה בדירוג ועד לשיעור של 1% ובלבד שבכל מקרה לא יעלה שיעור הריבית על אג"ח ו' על שיעור הריבית המרבי.

בנוסף, נקבעו מגבלות על עסקאות בעלי שליטה ונקבע כי החברה לא תבצע חלוקה כלשהי לרבות חלוקת דיבידנד לבעלי מניותיה ולרבות רכישה עצמית של מניותיה אשר כתוצאה ממנה:

- (א) שיעור ההון העצמי המוחשי מסך המאזן המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו) יפחת מ-27%.
- (ב) ההון העצמי המוחשי של החברה על פי דוחותיה הכספיים (סולו) יפחת מסך של 450 מליוני ש"ח.



באור 24 - אגרות חוב (המשך)

תנאי אגרות החוב כוללים אירועי הפרה מקובלים וביניהם, שינוי בשליטה של החברה האם בחברה (אך למעט העברה לקרוב או למי מבעלי השליטה), הפסקת או ירידת דירוג מתחת לרף שנקבע, אם עיקר פעילותה (80%) יפסיק להיות בתחום הנדל"ן והבנייה בישראל ועוד.

ליום 31 בדצמבר, 2025 עמדה החברה באמות המידה הפיננסיות שנדרש לעמוד בהן, בהתאם לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ו').

באור 25: - התחייבויות בשל הטבות לעובדים

הטבות לאחר סיום העסקה

דיני העבודה וחוק פיצויי פיטורין בישראל מחייבים את החברה לשלם פיצויים לעובד בעת פיטורין או פרישה. חישוב התחייבות החברה בשל הטבות לעובדים מתבצע על פי הסכם העסקה בתוקף ומבוסס על משכורת העובד אשר, לדעת ההנהלה, יוצרת את הזכות לקבלת הפיצויים.

ההטבות לעובדים לאחר סיום העסקה ממומנות, בדרך כלל, על ידי הפקדות המסווגות כתוכנית להטבה מוגדרת או כתוכנית להפקדה מוגדרת כמפורט להלן.

תוכניות להפקדה מוגדרת

לגבי חלק מתשלומי הפיצויים, חלים תנאי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג-1963, על-פיו הפקדותיה השוטפות של הקבוצה בקרנות פנסיה ו/או בפוליסות בחברות ביטוח, פוטרות אותה מכל התחייבות נוספת לעובדים, בגינם הופקדו הסכומים כאמור לעיל. הפקדות אלו וכן הפקדות בגין תגמולים מהוות תוכניות להפקדה מוגדרת.

תוכניות להטבה מוגדרת

החלק של תשלומי הפיצויים שאינו מכוסה על ידי הפקדות בתוכניות להפקדה מוגדרת, כאמור לעיל, מטופל על ידי הקבוצה כתוכנית להטבה מוגדרת לפיה מוכרת התחייבות בגין הטבות עובדים ובגינה הקבוצה מפקידה סכומים בקופות מרכזיות לפיצויים ובפוליסות ביטוח מתאימות.

באור 26: - שעבודים, התקשרויות והתחייבויות תלויותא. שעבודים

החברה, העסקאות המשותפות והחברות המוחזקות על ידה שיעבדו בשעבודים קבועים ושוטפים נכסי מקרקעין, הכנסות זכויות מפרויקטים ומדמי שכירות, לרבות זכויות ביטוח, זכויות בעסקה משותפת ותקבולים בגינן, זכויות בהסכמי פיתוח עם רמ"י וזכויות בהסכמים עם מזמיני עבודות לטובת הבנקים המלווים של הפרויקטים השונים.

סך התחייבויותיה של החברה הכולל אשראיים כספיים וערבויות ושמובטח בשעבודים נכון לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 הינן כ-669 מליוני ש"ח וכ-1,002 מליוני ש"ח, בהתאמה.

כמו כן, סך התחייבויותיה של הולילנד, חברה מוחזקת על ידי החברה, הכולל אשראיים כספיים וערבויות ושמובטח בשעבודים נכון לימים 31 בדצמבר, 2025 הינן כ-214 מליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 כ-159 מליוני ש"ח). בהקשר זה ולפירוט ראה גם באור 26ב'1).

בקשר עם אל הר, לאל הר שעבוד שוטף על כל הנכסים, הזכויות והרכוש האחר אל מול תאגידים בנקאיים.

בהתאם להסכמים עם התאגידים הבנקאיים, רשמה אל הר משכון על הזכויות הכספיות של החברה לקבלת כספים מיזמים ומזמיני עבודות שונים.

ב. ערבויות

1. להבטחת פרעון האשראי שקיבלה חברה מאוחדת (הולילנד) ממוסד כספי, אשר יתרתו ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה כ-63 מליוני ש"ח, הבטוחות שהעמידה הולילנד כוללות שעבוד מדרגה ראשונה ושעבוד צף על כל זכויות הולילנד בקשר עם הפרויקט, שעבוד מקרקעי הפרויקט, חשבונות בנק בקשר עם הפרויקט, תקבולי הפרויקט, זכויות הביטוח של הפרויקט ועוד. הבטוחות מבטיחות את פירעון מלוא חובותיה והתחייבויותיה של הולילנד כלפי המלווה, בקשר עם הפרויקט. בנוסף, החברה ערבה בערבות ללא הגבלה בסכום, להבטחת חובות הולילנד בקשר עם האשראי שנטלה. ליום 31 בדצמבר, 2025 קיימות ערבויות חוק מכר בפרויקט בסך של כ-132.6 מליוני ש"ח וערבויות נוספות בסך של כ-18.4 מליוני ש"ח.

2. החברה העמידה ערבות לטובת תאגידים בנקאיים בישראל לצורך העמדת אשראי לפעילות אל הר (בעיקר מסגרות של ערבויות). ליום 31 בדצמבר, 2025 מסתכם סכום הערבויות שהעמידה החברה לטובת מסגרות אשראי לערבויות של אל הר בסך של כ-120 מליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 סך של כ-111 מליוני ש"ח).

3. באשר לערבות בסך 51 מליוני ש"ח שהעמידה החברה לטובת שותפות בה מחזיקה החברה. ראה גם באור 14ב'5).

4. החברה ערבה כלפי תאגיד בנקאי למסגרת האשראי שהועמדה לעסקה משותפת בסך של כ-58.4 מליוני ש"ח (חלק החברה 60%). ליום 31 בדצמבר, 2025 סך קרן ההלוואה שהתקבלה הינה כ-58.4 מליוני ש"ח (חלק החברה בהלוואה הינה כ-35 מליוני ש"ח). ראה גם באור 13ב'2). החברה ערבה בגין 40% חלקו של השותף.

5. החברה ערבה לצדדים שלישיים בקשר עם הלוואה שהועמדה על ידי מוסד בנקאי לבעלי קרקע בנתניה עימם התקשרה החברה בעסקת קומבינציה בנתניה (נת/1000) בסך של כ-19.2 מליוני ש"ח. ההלוואה הועמדה כנגד שיעבוד הקרקע.



באור 26: - שעבודים, התקשרויות והתחייבויות תלויות (המשך)

6. בנוסף, לאמור בסעיפים 5-1 לעיל, ליום 31 בדצמבר, 2025 חלק החברה בערבויות בנקאיות שניתנו לרוכשי דירות במסגרת חוק המכר הינו בהיקף של כ-42 מליוני ש"ח, וכן חלק החברה בערבויות לבעלי קרקעות בעסקאות קומבינציה הינו בהיקף של כ-133 מליוני ש"ח, וכן חלק החברה בערבויות פיננסיות ובערבויות ביצוע הינו בהיקף של כ-106 מליוני ש"ח.

ג. התקשרויות

1. לעניין התקשרות חברה מאוחדת עם לקוחות לביצוע עבודות בנייה, ראה באור 29' וסעיפים 2-3 להלן.
2. בחודש יוני 2025 נחתם בין אל הר, ובין חברת גינדי ישראל 2010 בע"מ, הסכם לבניית פרויקט מגורים בהיקף כולל של 235 יחידות דיור, ב-2 מבנים בני 9 ו-34 קומות, בכפר אז"ר ("הפרויקט"). תקופת הביצוע של הפרויקט צפויה להימשך כ-52 חודשים ממועד קבלת צו תחילת עבודה, אשר התקבל ברבעון רביעי של שנת 2025, והתמורה בגינו מסתכמת לסך של כ-269 מליוני ש"ח.
3. בחודש דצמבר 2025 נחתם בין אל הר, ובין חברת צ.פ חברה לבניין בע"מ, הסכם לבניית פרויקט מגורים בהיקף כולל של 370 יחידות דיור, ב-6 מבנים בני 9 קומות, בעיר יפו ("הפרויקט"). תקופת הביצוע של הפרויקט צפויה להימשך כ-41 חודשים ממועד קבלת צו תחילת עבודה, והתמורה בגינו מסתכמת לסך של כ-351 מליוני ש"ח. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, טרם החלו העבודות בפרויקט.
4. בקשר עם עסקאות אשר הוסכם לגביהן כי החברה הבת, אל הר תבצע את הפרויקט, ראה באורים 10ב'1, 10ב'3, 10ב'4 ו-10ב'5.

ד. התחייבויות תלויות

1. בחודש יולי, 2018 החל הליך משפטי בין אל הר למזמיני עבודה בפרויקט שביצעה בעבר. בהתאם להסדר הדיוני, הגישה אל הר בחודש נובמבר 2018 כתב תביעה מתוקן בסדר דין רגיל, בסך של כ-12.8 מליוני ש"ח, בין היתר, בגין עבודות שביצעה אל הר, השבת חלק מערבות שחולט לאל הר ונזקים נוספים שנגרמו לאל הר. בחודש נובמבר, 2018 הגישו מזמיני העבודה כתב הגנה לכתב התביעה של אל הר. בחודש מרס, 2020 הגישו מזמיני העבודה כתב תביעה שכנגד מתוקן בסך של כ-14.7 מליוני ש"ח. במהלך שנת 2021 מונו שני מומחים מטעם בית המשפט לבחינת טענות הצדדים, המומחים ערכו סיורים ובדיקות שונות בפרויקט, חוות דעתם של שני המומחים התקבלו במהלך שנת 2025, וכן תשובות לשאלות הבהרה שנשלחו על ידי שני הצדדים. בחודש אפריל 2025 הודיעו הצדדים לבית המשפט כי קיימת ביניהם הסכמה לנסות ליישב את המחלוקת בהליך של גישור, נכון לתאריך הדיווח התקיימו שלוש פגישות גישור ועל הצדדים למסור לבית המשפט עדכון אודות התקדמות הליך הגישור עד ליום 17 במרס, 2026. דיון קדם משפט נקבע ליום 29 ביוני, 2026. להערכת הנהלת אל הר, בהסתמך בין היתר על יועציה המשפטית, צפוי ברמת וודאות גבוהה כי אל הר תקבל את הסכום אשר נזקף כהכנסות לקבל ממזמיני העבודה וכן לא תידרש לשלם סכומים מהותיים מעבר לאלה שהוכרו בדוחותיה הכספיים.

באור 26: - שעבודים, התקשרויות והתחייבויות תלויות (המשך)

2. ביום 20 בינואר, 2025 הוגשה תביעה ובקשה לאשר את התביעה כתביעה ייצוגית נגד היזם בחלק מפרויקט בראשון לציון, בטענה לאיחורים במסירת הדירות בפרויקט. אל הר משמשת כקבלן המבצע בפרויקט. התובעים טוענים כי בשלב זה לא ניתן להעריך את שיעור הנזק שנגרם לכלל רוכשי הדירות, אך זה עולה על סכום של 2.5 מיליוני ש"ח. לטענת התובעים, היזם שילם פיצוי חלקי לרוכשי הדירות בגין העיכוב במסירת הדירות, אולם עליו לשלם להם את מלוא הפיצוי בגין כל תקופת העיכוב. בנוסף טוענים התובעים, כי על היזם להשיב לרוכשי הדירות את תשלום הפרשי ההצמדה למדד תשומות הבנייה אשר נגבה מהם בגין התקופה שלאחר מועד המסירה החוזי. ביום 30 בנובמבר 2025 התקיימה ישיבת קדם משפט במסגרתה המליץ בית המשפט לצדדים לפנות להליך גישור על מנת לנסות לסיים את ההליך בהסכמה. ביום 21 בדצמבר 2025 הודיעו הצדדים לבית המשפט כי הם נכונים לקיים את הליך הגישור. אל הר והיזם סבורים, בין היתר, כי שולם לרוכשי הדירות מלוא הפיצוי הקבוע בחוק המכר ובהסכם המכר בגין חלק העיכוב שלא נגרם בנסיבות של "כוח עליון", עליו לא זכאים הרוכשים לפיצוי. בנוסף, סבורה אל הר כי קיימות נסיבות נוספות הקשורות לעיכוב במסירה, שאינן באחריותה. להערכת הנהלת אל הר, בשלב זה, בהסתמך, בין היתר, על יועציה המשפטיים ועל דיונים המתקיימים עם היזם, צפוי ברמת וודאות גבוהה כי אל הר תקבל את הסכום אשר נזקף כהכנסות לקבל מהיזם וכי היא לא תידרש לשלם סכומים מהותיים מעבר לאלה שהוכרו בדוחותיה הכספיים.
3. בחודש ספטמבר 2025 יזם, אשר עברו ביצעה אל הר עבודות בנייה בעבר, חילט ערבות שהעמידה לו אל הר בסך של 1,365 אלפי ש"ח. יצוין כי טרם חילוט הערבות, טען היזם לליקוי בנייה שונים אשר לאחר דין ודברים ומבלי להודות בטענות, ולפנים משורת הדין הסכימה אל הר לבצע את התיקונים בהתאם לתכנון והמפרט הטכני שנקבע על ידי היזם. לטענת אל הר חילוט הערבות נעשה שלא כדין. בנסיבות אלה, ביום 31 בדצמבר, 2025 הגישה אל הר תביעה להשבת כספי הערבות שחולטו וכן לפיצוי בגין הוצאות ותשלומים נוספים שנגרמו לה עקב כך בסך של כ-1,964 אלפי ש"ח. להערכת אל הר, בשלב זה, בהסתמך, בין היתר, על יועציה המשפטיים, צפוי ברמת וודאות גבוהה כי אל הר תקבל בחזרה את מרבית הסכום שחולט וכי היא לא תידרש לשלם סכומים מהותיים מעבר לאלה שהוכרו בדוחותיה הכספיים.
4. מלבד האמור בסעיפים 1-3, כנגד החברה וכנגד אל הר ישנן תביעות נוספות המסתכמות לסך של כ- 3,852 אלפי ש"ח וכ- 6,798 אלפי ש"ח, בהתאמה. להערכת הנהלת החברה ואל הר בהסתמך בין היתר על יועציהן המשפטיים, קיימות הפרשות נאותות בגין תביעות אלו.



באור 27: - הון

א. הרכב הון המניות

31 בדצמבר 2024		31 בדצמבר 2025	
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום
מספר המניות			
186,075,978	300,000,000	187,019,125	300,000,000

מניות רגילות בנות 1 ש"ח
ע.נ. כ"א

▪ במהלך שנת 2025 הונפקו 943,147 מניות, כתוצאה ממימוש אופציות של עובדים.

ב. דיבידנדים

לאחר תאריך המאזן, ביום 16 במרס, 2026 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של כ-0.16 ש"ח לכל מניה רגילה בת 1 ש"ח ע.נ. המסתכם לסך כולל של 30 מליוני ש"ח. הדיבידנד ישולם בחודש אפריל, 2026.

ג. ניהול ההון בחברה

החברה פועלת על מנת להבטיח שמירה על מבנה הון אשר יאפשר לחברה לתמוך ביעדיה ובמטרה למקסם ערך לבעלי המניות שלה. החברה מנהלת את מבנה ההון שלה ומבצעת בו שינויים בהתאם לשינויים בסביבה שבה החברה פועלת.



באור 28: - תשלום מבוסס מניות

א. הוצאה, נטו שהוכרה בדוחות הכספיים בסעיף הנהלה וכלליות בעבור שירותים שהתקבלו מנושאי משרה, מנהלים ועובדים אחרים מוצגת בטבלה שלהלן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
1,485	1,537	2,391
תוכניות תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הונניים		

ב. בחודש נובמבר, 2019 כחלק מתנאי כהונתו והעסקתו של מר עמוס דאבוש, מנכ"ל החברה (ראה באור 3'ד34), הוענקו למר עמוס דאבוש 2,829,170 אופציות הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה בהתאם לתכנית אופציות 2018 שאמצה החברה ("תכנית האופציות"). עבור 943,057 אופציות (1/3 מהאופציות), מחיר המימוש יהיה 2.155 ש"ח למניה, עבור 943,057 אופציות (1/3 מהאופציות) מחיר המימוש יהיה 2.694 ש"ח למניה, ועבור 943,056 אופציות (1/3 מהאופציות) מחיר המימוש יהיה 3.233 ש"ח למניה. 1/3 מהאופציות (חלק יחסי מכל אחד ממחירי המימוש), יהיו ניתנות למימוש החל מתום שלוש שנים ממועד ההענקה בתנאי שבתום התקופות האמורות, עדיין לא הסתיימה ההתקשרות בין המנכ"ל לבין החברה. 1/3 מהאופציות (חלק יחסי מכל אחד ממחירי המימוש), ניתנות למימוש בתום ארבע שנים ממועד ההענקה ו-1/3 מהאופציות (חלק יחסי מכל אחד ממחירי המימוש) ניתנות למימוש בתום חמש שנים ממועד ההענקה.

האופציות שהגיע מועד הזכאות למימוש ניתנות למימוש (בכפוף לתנאי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה) במהלך 5 שנים ושלושה חודשים ממועד הענקתן. המנכ"ל יכל לבחור בין תשלום מחיר המימוש וקבלת כל המניות שינבעו ממימוש האופציות לבין קבלת מניות בשווי שישקף את מרכיב ההטבה הגלום באופציות במועד המימוש.

ההטבה הגלומה בהענקת האופציות נאמדה על ידי החברה באמצעות מעריך שווי בלתי תלוי, סמוך לפני זימון האסיפה הכללית לאישור, בסך כולל של כ-1.3 מליוני ש"ח. ההטבה האמורה נאמדה בהתבסס על המודל הבינומי ובהתחשב בסטיית תקן של 29.7%, שיעור ריבית חסרת סיכון של 0.63%, אורך חיים של 5.25 שנים ובמחיר מניה של 2.196 ש"ח.

ליום 31 בדצמבר, 2025 כל האופציות מומשו.

ביום 4 ביוני, 2025 אישרה האסיפה הכללית להקצות למנכ"ל החברה ("הניצע") 3,955,000 אופציות (לא רשומות למסחר) הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה. האופציות תוקצינה לניצע ללא תמורה, כחלק מתנאי כהונת הניצע בחברה.

תקופת ההבשלה של האופציות תיפרס על פני תקופה של 7 שנים על פי אחת החלופות הבאות: (1) במקרה שיתקיימו יחסי עובד מעביד בין הניצע לבין החברה 16.67% מהאופציות, יהיו ניתנות למימוש החל מתום חמש שנים ממועד ההענקה, 16.67% מהאופציות, ניתנות למימוש בתום שש שנים ממועד ההענקה ויתרת האופציות (66.66% מהאופציות) יהיו ניתנות למימוש בתום שבע שנים ממועד ההענקה.

(2) במקרה של סיום ההתקשרות בין הניצע לבין החברה ביוזמת החברה (מכל סיבה ולמעט סיבה שבה מוצדק לשלול מהעובד פיצויי פיטורין) או במקרה של סיום העסקה ביוזמת הניצע במשך 12 חודשים לאחר שינוי שליטה, יהיה זכאי הניצע לממש חלק יחסי מהאופציות השווה ליחס שבין התקופה שממועד ההקצאה ועד למועד סיום יחסי מעביד לתקופת ההבשלה של 7 שנים ("החלק הבשל").



באור 28: -

תשלום מבוסס מניות (המשך)

(3) במקרה של סיום ההתקשרות בין הניצע לבין החברה ביוזמת הניצע (מכל סיבה ולמעט סיבה שבה מוצדק לשלול מהעובד פיצויי פיטורין), יחולו הוראות סעיף (1) לעיל אך כל האופציות שמועד מימושן כאמור בסעיף (1) לעיל לא הגיעו יפקעו, יהיו בטלות ולא יהיה להן כל תוקף. במקרה כאמור, המנהל מוותר מראש על כל דרישה בקשר עם אופציות שלא הגיעו מועד מימושן כאמור בסעיף (1) לעיל.

האופציות שהגיע מועד הזכאות למימושן יהיו ניתנות למימוש (בכפוף לתנאי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה) במהלך 7.5 שנים ממועד הענקתן או במקרה של סיום ההתקשרות, בתנאים שנקבעו.

מחיר המימוש של כל אופציה נקבע לסך של 6.20 ש"ח למניה (בכפוף להתאמות בגין דיבידנדים, מניות הטבה וכו'). האופציות תהיינה ניתנות למימוש במנגנון "מימוש נטו" בלבד (קבלת מניות בשווי מרכיב ההטבה הגלום באופציות במועד המימוש).

ההטבה הגלומה בהענקת האופציות ליום אישור התנאים באסיפה כאמור על ידי החברה בסך כולל של כ-10.6 מיליוני ש"ח. ההטבה האמורה נאמדה בהתבסס על מודל בלק ושולס ובהתחשב בסטיית תקן של 44% שיעור ריבית חסרת סיכון של 3.96% אורך חיים של 7.27 שנים ובמחיר מניה של 5.403 ש"ח.

ג. ביום 27 במאי, 2021 ("מועד ההענקה") אישר דירקטוריון החברה להקצות למר אייל אוהב ציון, מנכ"ל אל-הר, באמצעות חברה פרטית בבעלותו המלאה ("הניצע") 720,000 אופציות הניתנות למימוש לעד 720,000 מניות רגילות של החברה, בהתאם לתכנית בתנאים העיקריים שלהלן. האופציות הוענקו בהתאם לתנאי סעיף 3(ט') לפקודת מס הכנסה.

מחיר המימוש שנקבע לאופציות יעמוד על 4.7 ש"ח למניה, בכפוף להתאמות כקבוע בתכנית. שליש מהאופציות יהיו ניתנות למימוש החל מתום שלוש שנים ממועד ההענקה; שליש מהאופציות יהיו ניתנות למימוש בתום ארבע שנים ממועד ההענקה; ושליש מהאופציות יהיו ניתנות למימוש בתום חמש שנים ממועד ההענקה ובתנאי שבתום התקופות האמורות, עדיין לא הסתיימה ההתקשרות עם הניצע. היה ותסתיים ההתקשרות עם הניצע לאחר מועד הזכאות הראשון, יהיה הניצע זכאי לממש גם את האופציות שהוא זכאי להן וגם את החלק היחסי של יתרת האופציות בגין התקופה בה עבד באותה תקופת זכאות.

האופציות שהגיע מועד הזכאות למימושן יהיו ניתנות למימוש עד תום חמש שנים ושלושה חודשים ממועד הענקתן. אם תסתיים ההתקשרות עם הניצע, האופציות אותן הוא יהיה זכאי לממש, כאמור לעיל, יהיו ניתנות למימוש עד למוקדם מבין: תשעים ימים לאחר סיום ההתקשרות או מועד פקיעת האופציה.

הניצע יוכל לבחור בין תשלום מחיר המימוש וקבלת כל המניות שינבעו ממנו האופציות לבין קבלת מניות בשווי שישקף את מרכיב ההטבה הגלום באופציות במועד המימוש, כנגד תשלום ערכן הנקוב.

ההטבה הגלומה בהענקת האופציות נאמדה על ידי מעריך שווי חיצוני ובלתי תלוי בסך כולל של כ-1.2 מיליוני ש"ח. ההטבה האמורה נאמדה בהתבסס על המודל הבינומי ובהתחשב בסטיית תקן שנתית של 37.7%, שיעור ריבית חסרת סיכון של 0.7%, אורך חיים של 5.25 שנים ובמחיר מניה של 4.7 ש"ח.

בחודש דצמבר, 2025 מימש מר אוהב ציון 480,000 אופציות, באופן שכנגד מימוש האופציות הוקצו לו 189,121 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ כ"א.



באור 28: - תשלום מבוסס מניות (המשך)

ד. ביום 15 מרס, 2022 החליט דירקטוריון החברה לאשר הענקת אופציות למניות החברה למנהלים ועובדים בחברה (להלן - הניצעים) מכוח תכנית האופציות.

בהתאם להחלטת הדירקטוריון, הזכאות למימוש האופציות תקום בהדרגה במהלך תקופה של 4 שנים. 50% מכמות האופציות בתום 3 שנים ממועד ההענקה ובתנאי שבתום התקופה האמורה, עדין לא הסתיימה ההתקשרות בין הניצע לבין החברה ו-50% נוספים בתום 4 שנים ממועד ההענקה. היה ויסתיימו יחסי עובד מעביד לאחר מועד הזכאות הראשון, יהיה הניצע זכאי לממש גם את האופציות שהוא זכאי להן וגם את החלק היחסי של האופציות הנוספות בגין התקופה בה עבד באותה תקופת זכאות.

במקרה שניצע יפוטר או תופסק ההתקשרות עם מי מהעובדים (ביוזמת החברה) במהלך 12 חודשים לאחר שינוי שליטה בחברה (למעט בנסיבות שבהן מוצדק לשלול מהעובד פיצויי פיטורין), תואץ תקופת ההבשלה של כל האופציות הלא בשלות שהוענקו לניצע, כך שכל האופציות שהוענקו לניצע יהיו ניתנות למימוש מיידי כפוף לתנאי המימוש בתכנית האופציות ובמסמך ההקצאה.

האופציות שהגיע מועד הזכאות למימושן יהיו ניתנות למימוש (בכפוף לתנאי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה) במהלך 5 שנים ממועד הענקתן. אם תסתיים ההתקשרות בין הניצע לבין החברה, האופציות אותן זכאי הניצע לממש, כאמור לעיל, יהיו ניתנות למימוש עד למוקדם מבין: 90 ימים לאחר סיום ההתקשרות, או מועד פקיעת האופציה.

הניצעים יוכלו לבחור בין תשלום מחיר המימוש וקבלת כל המניות שינבעו ממימוש האופציות לבין קבלת מניות בשווי שישקף את מרכיב ההטבה הגלום באופציות במועד המימוש.

האופציות יוענקו לניצעים בהתאם לתנאי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה במסלול רווח הון.

ועדת התגמול ודירקטוריון החברה החליטו להעניק למנהלים ועובדים בחברה בסך הכל 2,100,000 אופציות, הניתנות למימוש לעד 2,100,000 מניות רגילות של החברה מכוח תכנית האופציות שאומצה.

מחיר המימוש של כל אופציה נקבע לסך של 5.418 ש"ח למניה (בכפוף להתאמות בגין דיבידנדים, מניות הטבה וכו').

ההטבה הגלומה בהענקת האופציות נאמדה על ידי החברה בסך כולל של כ-3.4 מיליוני ש"ח. ההטבה האמורה נאמדה בהתבסס על המודל הבינומי ובהתחשב בסטיית תקן של 41.3%, שיעור ריבית חסרת סיכון של 0.57%, אורך חיים של 5 שנים ובמחיר מניה של 4.874 ש"ח.

ה. ביום 24 בינואר, 2023 אישרה האסיפה הכללית של החברה לאחר שנתקבל אישור ועדת התגמול והדירקטוריון של החברה, להקצות ליו"ר הדירקטוריון ("הניצעת"), 1,215,768 אופציות הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה. האופציות תוקצנה לניצעת ללא תמורה, כחלק מתנאי כהונת הניצעת בחברה.

הזכאות למימוש האופציות תקום בהדרגה במהלך תקופה של 4 שנים ותשעה חודשים. 30% מכמות האופציות בתום 3 שנים ממועד ההענקה ובתנאי שבתום התקופה האמורה, עדין לא הסתיימה ההתקשרות בין הניצעת לבין החברה, 35% נוספים בתום 4 שנים ממועד ההענקה, ו-35% נוספים בתום 4 שנים ותשעה חודשים ממועד ההענקה.

במקרה שהניצעת תפוטר, או תופסק ההתקשרות עמה ביוזמת החברה, במהלך 12 חודשים לאחר שינוי שליטה בחברה, אשר כתוצאה ממנה תימחק מניית החברה מהמסחר, תואץ אוטומטית תקופת ההבשלה של כל האופציות הלא בשלות שהוענקו לניצעת, כך שכל האופציות שהוענקו לניצעת יהיו ניתנות למימוש מיידי, בכפוף לתנאי המימוש בסיום ההעסקה, כמפורט בתוכנית האופציות ובמסמך ההקצאה, במקרה של שינוי שליטה בנסיבות שהמניה לא תימחק מהמסחר, תואץ תקופת ההבשלה של המנה הקרובה שטרם הבשילה בלבד.

האופציות שהגיע מועד הזכאות למימושן יהיו ניתנות למימוש (בכפוף לתנאי סעיף 102 לפקודת מס הכנסה) במהלך 6 שנים ממועד הענקתן או במקרה של סיום ההתקשרות, בתנאים שנקבעו. מחיר המימוש של כל אופציה נקבע לסך של 4.55 ש"ח למניה (בכפוף להתאמות בגין דיבידנדים, מניות הטבה וכו'). האופציות תהיינה ניתנות למימוש במנגנון "מימוש נטו" בלבד (קבלת מניות בשווי מרכיב ההטבה הגלום באופציות במועד המימוש).



באור 28: - תשלום מבוסס מניות (המשך)

ההטבה הגלומה בהענקת האופציות נאמדה על ידי החברה בסך כולל של כ-1.8 מיליוני ש"ח. ההטבה האמורה נאמדה בהתבסס על מודל בלק ושולס ובהתחשב בסטיית תקן של 46.02%, שיעור ריבית חסרת סיכון של 3.3%, אורך חיים של 6 שנים ובמחיר מניה של 3.57 ש"ח.

1. להלן טבלה הכוללת את השינויים במספר האופציות במהלך השנים 2024 ו-2025.

שנת 2024	שנת 2025	
6,351,605	4,465,494	אופציות למניות לתחילת השנה
-	3,955,000	אופציות למניות שהוענקו במהלך השנה
(1,886,111)	(1,494,726)	אופציות למניות שמומשו במהלך השנה (*)
<u>4,465,494</u>	<u>6,925,768</u>	אופציות למניות לסוף השנה
<u>1,403,059</u>	<u>831,667</u>	אופציות למניות אשר ניתנות למימוש לסוף השנה (**)

(*) בחודשים אפריל ויולי, 2024 מימש מר דאבוש כמות של 943,056 אופציות ("המימוש הראשון") ו-943,055 אופציות ("המימוש השני"), בהתאמה. האופציות שהוענקו למר דאבוש מומשו במנגנון מימוש נטו.

במימוש הראשון מחיר המימוש נע בין 1.46 ל-1.99 ש"ח למניה, באופן שכנגד מימוש האופציות הוקצו 773,388 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג כ"א, בתמורה לערכן הנקוב. במימוש השני מחיר המימוש נע בין 1.99 ל-2.54 ש"ח למניה, באופן שכנגד מימוש האופציות הוקצו 545,268 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג כ"א, בתמורה לערכן הנקוב. בחודש ינואר, 2025 מימש מר דאבוש כמות של 943,059 אופציות במנגנון מימוש נטו. מחיר המימוש נע בין 1.46 ל-2.54 ש"ח למניה, באופן שכנגד מימוש האופציות הוקצו 733,894 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג כ"א, בתמורה לערכן הנקוב. בנוסף מומשו במועדים שונים בשנת הדוח 551,667 אופציות במנגנון מימוש נטו על ידי עובדים ומנהל בחברה בת והומרו ל 209,279 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג כ"א.

(**) בשל נסיבות אישיות הקשורות לנושא משרה בחברה, האיצה החברה את מועדי ההבשלה של האופציות שהוענקו לנושא המשרה בסך של כ-220,000 אופציות, כך שכל מנות האופציות יהיו ניתנות למימוש באופן מידי וזאת, לאחר שהתקבלו ביום 29 בינואר, 2024 אישורי ועדת התגמול של החברה ודירקטוריון החברה.

2. מחיר המימוש של האופציות שהוענקו למנכ"ל החברה:

לאחר אישור חלוקת הדיבידנד בשנים 2025-2026 נעשו התאמות בקשר למחיר מימוש של האופציות שהוענקו למנכ"ל החברה, המתוארות בסעיף ב' לעיל, כך שמחיר מימוש של כל אופציה, לאחר ההתאמות כאמור הינו 5.86 ש"ח למניה.

מחיר המימוש של האופציות שהוענקו למנהלים ועובדים:

לאחר אישור חלוקת הדיבידנד בשנים 2022-2026 נעשו התאמות בקשר למחיר מימוש של האופציות שהוענקו למנהלים ועובדים, המתוארות בסעיף ד' לעיל, כך שמחיר מימוש של כל אופציה, לאחר ההתאמות כאמור הינו 4.539 ש"ח למניה.



באור 28: - תשלום מבוסס מניות (המשך)

מחירי המימוש של האופציות שהוענקו למנכ"ל החברה המאוחדת (אל הר):

לאחר אישור חלוקת הדיבידנד בשנים 2022-2026 נעשו התאמות בקשר למחיר מימוש של האופציות שהוענקו למנכ"ל אל-הר, המתוארות בסעיף ג' לעיל, כך שמחיר מימוש של כל אופציה, לאחר ההתאמות כאמור הינו 3.821 ש"ח למניה.

מחירי המימוש של האופציות שהוענקו לגב' שקד, יו"ר הדירקטוריון:

לאחר אישור חלוקת הדיבידנד בשנים 2023-2026 נעשו התאמות בקשר למחיר מימוש של האופציות שהוענקו ליו"ר הדירקטוריון, המתוארות בסעיף ה' לעיל, כך שמחיר מימוש של כל אופציה, לאחר ההתאמות כאמור הינו 3.856 ש"ח למניה.



באור 29: - פירוטים נוספים לסעיפי הדוחות על הרווח הכולל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			א. הכנסות ממכירת דירות וממתן שירותי בנייה
340,283	305,874	115,913	הכנסות ממכירות דירות
27,984	9,132	6,126	הכנסות ממתן שירותי בנייה
<u>368,267</u>	<u>315,006</u>	<u>122,039</u>	
			ב. עלות הדירות שנמכרו ומתן שירותי בנייה
238,296	220,888	86,125	עלות הדירות שנמכרו
21,295	8,435	5,687	מתן שירותי בנייה
<u>259,591</u>	<u>229,323</u>	<u>91,812</u>	
			ג. עלות ביצוע עבודות
30,423	54,814	96,356	חומרים
27,173	32,930	38,340	שכר עבודה ונלוות
102,220	70,251	141,976	עבודות חוץ
4,849	4,798	5,965	פחת
16,450	21,493	25,239	אחזקת ציוד בנייה ואחרים
105	1,644	2,895	שינוי בהפרשה לאחריות
<u>181,220</u>	<u>185,930</u>	<u>310,771</u>	
			ד. הוצאות הנהלה וכלליות
24,246	22,709	25,130	שכר והוצאות נלוות
1,485	1,537	2,391	תשלום מבוסס מניות, נטו
3,586	3,256	3,779	אחזקת משרד
2,675	2,612	3,280	שירותים מקצועיים
363	375	384	דמי ניהול ושירותים מקצועיים לחברה האם
3,477	3,446	3,495	פחת
3,271	3,221	4,545	אחרות
<u>39,103</u>	<u>37,156</u>	<u>43,004</u>	



באור 29: - פירוטים נוספים לסעיפי הדוחות על הרווח הכולל (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
-	281	220
549	-	-
602	-	-
-	-	2,453
-	3,713	-
782	286	54
<u>1,933</u>	<u>4,280</u>	<u>2,727</u>
(2,692)	(962)	-
-	-	(900)
-	-	(752)
(42)	-	-
<u>(2,734)</u>	<u>(962)</u>	<u>(1,652)</u>
<u>(801)</u>	<u>3,318</u>	<u>1,075</u>

ה. הכנסות (הוצאות) אחרות

הכנסות אחרות
 רווח ממכירת רכוש קבוע
 רווח ממימוש חברה כלולה
 רווח מהפקעת שטחים
 ביטול ירידת ערך של חברה מוחזקת (*)
 פיצוי בגין מלחמת "חרבות ברזל"
 אחרות

הוצאות אחרות
 הפרשה לירידת ערך חברה מוחזקת (*)
 הוצאות בגין פירוק חברות מוחזקות
 מימוש הפרשי תרגום של פעילות חוץ
 אחרות

סה"כ הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו

(*) ראה באור 34(ד)5.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
3	69	90
1,387	924	2,204
1,329	328	-
559	-	404
7,863	6,787	10,690
-	261	1,897
-	-	17
<u>11,141</u>	<u>8,369</u>	<u>15,302</u>
11,279	9,127	12,175
7,843	9,157	6,750
4,271	6,505	9,830
-	1,221	20
587	526	576
-	-	274
619	720	949
<u>24,599</u>	<u>27,256</u>	<u>30,574</u>

ו. הכנסות (הוצאות) מימון

הכנסות מימון
 הכנסות ריבית בגין הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות
 הכנסות ריבית מהלוואות לחיצוניים
 הפרשי שער
 ריבית והפרשי הצמדה מס הכנסה
 הכנסות מימון בגין פקדונות בבנקים ומוסד כספי
 הכנסות מימון מרוכשי דירות
 הכנסות מימון מהלוואה לנושא משרה

הוצאות מימון

הוצאות מימון בגין אגרות חוב
 הוצאות מימון בגין הלוואות מבנקים
 הוצאות מימון בגין התחייבויות לבעלי קרקעות
 ריבית והפרשי הצמדה מס הכנסה
 הוצאות מימון בגין התחייבויות בגין חכירות
 הפרשי שער
 הוצאות מימון אחרות (בעיקר עמלות בנקים)

(*) בשנים 2025, 2024 ו-2023 נזקפו עלויות מימון למלאי בסך של כ-24 מיליוני ש"ח, 19 מיליוני ש"ח ו-13 מיליוני ש"ח, בהתאמה. שיעורי הריבית האפקטיביים שנשאו עלויות מימון אלו עמדו על 5.22% בשנת 2025, 5.34% בשנת 2024 ו-5.46% בשנת 2023.



באור 30: - מסים על ההכנסה

א. חוקי המס החלים על חברות הקבוצה

על פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן. בחודש פברואר, 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007. תיאומים המתייחסים לרווחי הון, כגון בגין מימוש נדל"ן (שבח) וניירות ערך, ממשיכים לחול עד למועד המימוש. התיקון לחוק כולל בין היתר את ביטול התוספת והניכוי בשל אינפלציה והניכוי הנוסף בשל פחת (לנכסים בני פחת שנרכשו לאחר שנת המס 2007) החל משנת 2008.

ב. שיעורי המס החלים על הקבוצה

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2025, 2024 ו-2023 הינו 23%.

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

בחודש אוגוסט 2013 פורסם חוק לשינוי סדרי עדיפויות לאומיים (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנים 2013 ו-2014), תשע"ג-2013 (חוק התקציב). החוק כולל בין היתר הוראות לגבי מיסוי רווחי שיערוך וזאת החל מיום 1 באוגוסט 2013, אולם כניסתו לתוקף של ההוראות האמורות לגבי רווחי שיערוך מותנית בפרסום תקנות המגדירות מהם "עודפים שלא חייבים במס חברות" וכן תקנות שיקבעו הוראות למניעת כפל מס העלולים לחול על נכסים מחוץ לישראל. נכון למועד אישור דוחות כספיים אלה, תקנות כאמור טרם פורסמו.

ג. מסים נדחים

דוחות מאוחדים על הרווח הכולל			דוחות מאוחדים על המצב הכספי	
לשנה שהסתיימה היום			31 בדצמבר	
2023	2024	2025	2024	2025
		אלפי ש"ח		
(1,703)	1,055	3,318	15,034	18,352
(1,703)	1,055	3,318	15,034	18,352
(5,756)	(2,855)	(11,437)	3,147	14,584
23	(63)	5	824	825
(515)	(2,024)	(979)	889	1,868
(6,248)	(4,942)	(12,411)	4,860	17,277
			10,174	1,075
(7,951)	(3,887)	(9,093)		

התחייבויות מסים נדחים
נדל"ן להשקעה המוצג בשווי הוגן

נכסי מסים נדחים
מלאי מקרקעין
הטבות לעובדים
אחרות

התחייבויות מסים נדחים, נטו
הכנסות מסים נדחים

המסים הנדחים מחושבים בהתבסס על שיעורי המס הצפויים לחול בעת המימוש (לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 שיעור המס הינו של כ-23%).



באור 30: - מסים על ההכנסה (המשך)

ד. מסים על ההכנסה הכלולים בדוחות על הרווח הכולל האחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
40	44	(6)	רווח (הפסד) ממדידה מחדש בגין תוכניות להטבה מוגדרת
40	44	(6)	

ה. מסים על ההכנסה הכלולים בדוחות על הרווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
24,969	17,003	11,052	מסים שוטפים
(7,951)	(3,887)	(9,093)	מסים נדחים
1,182	3,978	601	מסים בגין שנים קודמות
18,200	17,094	2,560	



באור 30: - מסים על ההכנסה (המשך)

1. מס תיאורטי

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים בדוח על הרווח הכולל היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי, לבין סכום מסים על הכנסה שנזקף בדוח על הרווח הכולל:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
88,652	66,710	26,827	רווח לפני מסים על ההכנסה
23%	23%	23%	שיעור המס הסטטוטורי
20,390	15,343	6,170	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
			עלייה (ירידה) במסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:
1,487	1,481	978	הוצאות שאינן מותרות בניכוי לצורכי מס
667	(1,392)	(642)	חלק הקבוצה בתוצאות חברות כלולות, נטו הפסדים והפרשים זמניים בגינם לא נזקפו מסים נדחים
662	896	(1,535)	הטבת מס בגין הפרשים זמניים וניצול הפסדים לצרכי מס משנים קודמות בגינם לא נזקפו מסים נדחים בעבר
(5,610)	(2,866)	(2,757)	הכנסות פטורות
(163)	-	(93)	מסים בגין שנים קודמות
1,182	3,978	601	הפרשים בבסיס המדידה (מדד לצרכי מס)
(530)	(15)	(92)	אחרים
115	(331)	(70)	
18,200	17,094	2,560	מסים על ההכנסה

2. שומות מס והפסדים להעברה

לחברה הוצאו שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2022.

לחברה מאוחדת אל הר שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2020.

לחברה מאוחדת הולילנד שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2020.

ליום 31 בדצמבר, 2025, לחברה מאוחדת הולילנד, הפסדים להעברה בסך של כ-78 מיליוני ש"ח והפרשי עיתוי חיוביים בסך של כ-155 מיליוני ש"ח. בגין הפסדים והפרשי עיתוי אלו לא הוכרו נכסי מסים נדחים מאחר והם היו קיימים במועד רכישת השליטה בהולילנד (מועד ההכרה לראשונה) אשר לא היוותה צירוף עסקים.



באור 31: - רווח למניה

פרוט כמות המניות והרווח ששימשו בחישוב הרווח למניה

לשנה שהסתיימה ביום					
2023		2024		2025	
רווח מיוחס לבעלי מניות החברה אלפי ש"ח	כמות מניות משוקללת אלפים	רווח מיוחס לבעלי מניות החברה אלפי ש"ח	כמות מניות משוקללת אלפים	רווח מיוחס לבעלי מניות החברה אלפי ש"ח	כמות מניות משוקללת אלפים
70,452	184,688	49,616	185,565	24,267	186,817
-	1,046	-	1,258	-	803
70,452	185,734	49,616	186,823	24,267	187,620

כמות המניות והרווח לצורך חישוב רווח בסיסי

התאמות

לצורך חישוב רווח מדולל

באור 32: - מכשירים פיננסיים

א. גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכוני שוק (סיכון מדד המחירים לצרכן, סיכון מדד תשומות בנייה וסיכון שיעור ריבית), סיכון אשראי וסיכון נזילות. ניהול הסיכונים הכולל של הקבוצה מתמקד בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה.

החל משנת 2021 חלה עלייה בשיעורי האינפלציה בישראל ובעולם בעקבות התפתחויות מאקרו כלכליות ברחבי העולם. כחלק מהניסיון לבלום את עליית המחירים כאמור, החליט בנק ישראל לעדכן את שיעור הריבית במשק, כך שהחל מחודש אפריל 2022 ועד חודש מאי 2023 עלה שיעור הריבית במספר פעימות, החל מחודש ינואר 2024 ועד מועד אישור הדוחות הכספיים החליט בנק ישראל להוריד את הריבית 3 פעמים בגובה של 0.75% במצטבר, כך שבסך הכל עלה שיעור הריבית מחודש אפריל 2022 ועד למועד אישור הדוחות הכספיים בסך כולל של 3.9% (משיעור של 0.1% ועד לשיעור של 4% ובהתאם, שיעור ריבית הפריים עלה משיעור של 1.6% לשיעור של 5.5%. לחברה קיימת או עלולה להיות חשיפה לשינויים בשיעורי הריבית, המשפיעים באופן ישיר או עקיף על תוצאותיה הכספיות ועל שווי התחייבויותיה.

החברה מממנת את פעילותה העסקית, בין היתר, באמצעות הלוואות בריבית צמודת פריים (ליום 31 בדצמבר, 2025 לחברה בדוחות המאוחדים, קיים אשראי המושפע משינויים ב"פריים" בסך של כ-358 מליוני ש"ח). בשל כך, ולאור העובדה שהחברה מגייסת מעת לעת מימון חדש, שינויים בשיעור הריבית במשק משפיעים על תזרימי המזומנים והוצאות המימון של החברה ועל רווחיותה.

לשינויים בשיעור הריבית במשק השפעה על פרויקטים של החברה, בהם נקבעו תנאי המימון מהגוף המממן (בדרך של חתימת הסכמי ליווי בנקאיים). שינוי בשיעורי הריבית משפיע על מחירי האשראי למימון פרויקטים – ככלל, עלייה בשיעורי הריבית מייקרת את האשראים ומכבידה על הוצאות המימון השוטפות.

במקרים בהם סוג ההלוואה הינה על בסיס ריבית הפריים, משלמת החברה הוצאות מימון המשתנות בהתאם לשינוי הריבית במשק. כמו-כן, לשינויים בשיעורי הריבית במשק עשויה להיות השפעה על החלטת רוכשי דירות לצורכי השקעה, על החלטת לקוחות אם לרכוש או לשכור דירה למגורים ועל החלטתם של רוכשי הדירות הפוטנציאלים הזקוקים להלוואה בנקאית מסוג משכנתא להשלמת הרכישה.



באור 32: - מכשירים פיננסיים (המשך)

1. סיכוני אשראי

סיכון אשראי הוא הסיכון שהצד שכנגד לא יעמוד בהתחייבויותיו כלקוח או בהתחייבויותיו הנובעות ממכשיר פיננסי וכתוצאה מכך ייגרם לקבוצה הפסד. הקבוצה חשופה לסיכון אשראי כתוצאה מהפעילות התפעולית שלה. הכנסות הקבוצה נובעות ממספר רב של לקוחות. הקבוצה בוחנת באופן שוטף הערכות אשראי של הלקוחות והלוואות שנתנה לאחרים, לרבות בטוחות שהועמדו בגינם. מזומנים ופקדונות מופקדים בתאגידים בנקאיים גדולים בעלי דירוג אשראי גבוה ועל כן סיכון האשראי הגלום בהם הינו נמוך.

2. סיכון מדד המחירים לצרכן

לקבוצה התחייבויות הצמודות לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל. כמו כן, לחברה נכסים הצמודים לשינויים במדד המחירים לצרכן. ליום 31 בדצמבר, 2025 הסכום נטו של המכשירים הפיננסיים הצמודים למדד המחירים לצרכן הינו עודף התחייבויות על הנכסים בסך של כ-66 מליוני ש"ח.

3. סיכון שיעור ריבית

סיכון ריבית הוא הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים ממכשיר פיננסי ישתנו כתוצאה משינויים בשיעורי ריבית שוק. סיכון שיעור הריבית של הקבוצה נובע מהלוואות שנלקחו לצורך מימון קרקע ומהלוואות לצורך ליווי פרויקטים שכן מדובר בריבית משתנה מבוססת פריים. בנוסף, החברה הנפיקה מספר סדרות של אגרות חוב שקליות לזמן ארוך בריבית קבועה. הלוואות הקבוצה הנושאות ריבית בשיעור משתנה חושפות את החברה לשינויים בתזרים המזומנים ובשווי הוגן. אגרות החוב של החברה נושאות שיעורי ריבית קבועה ולפיכך קיימת חשיפה לשינויים בשווי ההוגן. שינוי הריבית במשק אינו משפיע על אגרות החוב הקיימות, אך עלויות מחזור החוב הקיים גבוהות יותר.

4. סיכון מדד תשומות הבנייה

בשנת 2025 חלה עלייה בשיעור של כ-5.1% במדד תשומות הבנייה למגורים (לעומת עלייה בשיעורים של כ-2.9% ושל כ-2% ושל כ-4.8% בשנים 2023 ו-2022, בהתאמה). התקשרויות החברה עם קבלנים ראשיים לביצוע והקמת פרויקטים צמודים למדד תשומות הבנייה, וכן הכנסות החברה ממכירת דירות, צמודות בחלקן למדד תשומות הבנייה שמצמצם במידת מה את החשיפה (יצוין, כי במחצית השניה של שנת 2022 נכנס לתוקפו תיקון לחוק המכר, במסגרתו נקבעה, בין היתר, מגבלה על היקף ההצמדה של מחיר דירה למדד תשומות הבנייה, כך שבפועל יהיה ניתן להצמיד לכל היותר 40% ממחירי הדירות בחוזי המכר, חלף 100% לפני התיקון). הקבוצה חשופה לשינויים במדד תשומות הבנייה, אשר עשויה להשפיע על מחירי הבנייה ובפרט על גובה מחירי ההתקשרות של הקבוצה עם קבלנים לביצוע עבודות בנייה, שכן שינויים במדד תשומות הבנייה משפיעים ישירות על עלות הקמת פרויקטים למגורים ועל הכנסות ממכירת דירות ומביצוע עבודות וכתוצאה מכך משפיעים על תזרימי המזומנים ותוצאות הפעילות של החברה. בנוסף, בתחום ביצוע עבודות בנייה התייקרות תשומות הבנייה משפיעה על עלויות חומרי גלם, עלויות כוח האדם ועל התקשרויות עם קבלני משנה (באופן חלקי). ליום 31 בדצמבר, 2025 הסכום נטו של המכשירים הפיננסיים הצמודים למדד תשומות הבנייה הינו עודף התחייבויות על נכסים בסך של כ-140 מליוני ש"ח.



באור 32: - מכשירים פיננסיים (המשך)

5. סיכון מטבע חוץ

סיכון מטבע חוץ הוא הסיכון שהשווי ההוגן או תזרימי המזומנים העתידיים של מכשיר פיננסי ישתנו כתוצאה משינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ.

(א) ליום 31 בדצמבר, 2025 לחברה נותרה התקשרות במיזם נדל"ן משותף בארה"ב, בהיקף לא מהותי. יצויין כי במהלך שנת 2025 רוב הפעילות הסתיימה, וכי למועד הדוח החברה פועלת לסגירת החברות והפעילויות. לפרטים נוספים, ראה באור 11ב(3) ו-11ב(4).

(ב) ליום 31 בדצמבר, 2025 לחברה יתרת פקדונות בדולר בסך של כ-5.6 מליוני דולר.

ב. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות

להלן סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות במאזן לקבוצת המכשירים הפיננסיים:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		<u>נכסים פיננסיים</u>
390,629	516,433	נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת
18,189	26,098	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן
		<u>התחייבויות פיננסיות</u>
916,901	1,325,200	התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

ג. ריכוז סיכון נזילות

הטבלה שלהלן מציגה את מועדי הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים, וזאת בהתבסס על שערי החליפין, ו/או הריביות השוררים לתאריך הדיווח:

ליום 31 בדצמבר, 2025									
עד שנה	משנת עד	עד 3 שנים	עד 4 שנים	עד 5 שנים	מ 4 שנים	מעל 5 שנים	על פי דרישה	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
211,688	172,682	-	-	-	-	-	-	384,370	אשראי מתאגידים בנקאיים (*)
87,919	-	-	-	-	-	-	-	87,919	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
70,961	-	-	-	-	-	-	-	70,961	זכאים ויתרות זכות אגרות חוב (*)
109,704	136,331	192,757	125,287	119,120	-	-	-	683,199	התחייבויות בגין רכישת קרקעות
60,315	72,840	40,071	30,442	5,750	-	-	-	209,418	התחייבויות בגין חכירה
4,422	3,825	1,573	925	925	-	1,411	-	13,081	ערבויות פיננסיות
-	-	-	-	-	-	-	191,544	191,544	
<u>545,009</u>	<u>385,678</u>	<u>234,401</u>	<u>156,654</u>	<u>125,795</u>	<u>1,411</u>	<u>1,411</u>	<u>191,544</u>	<u>1,640,492</u>	



באור 32: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2024								
סה"כ	על פי דרישה	מעל 5 שנים	מ 4 שנים עד 5 שנים	מ 3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
395,397	-	-	-	-	-	306,288	89,109	אשראי מתאגידים בנקאיים (*)
59,936	-	-	-	-	-	-	59,936	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
55,022	-	-	-	-	-	-	55,022	זכאים ויתרות זכות
319,773	-	-	-	61,302	78,123	89,147	91,201	אגרות חוב (*)
142,168	-	-	-	23,077	28,283	45,847	44,961	התחייבות בגין רכישת קרקעות
11,757	-	2,276	912	912	1,802	2,298	3,557	התחייבויות בגין חכירה
126,913	126,913	-	-	-	-	-	-	ערבויות פיננסיות
1,110,966	126,913	2,276	912	85,291	108,208	443,580	343,786	

(*) כולל ריבית.

ד. שווי הוגן

הטבלה שלהלן משווה בין היתרה בספרים לבין השווי ההוגן של מכשיריה הפיננסיים של החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, המוצגים בדוחות הכספיים שלא על-פי שווים ההוגן (מלבד אלו אשר עלותם המופחתת מהווה קירוב סביר לשווים ההוגן):

שווי הוגן (*)		יתרה בדוחות הכספיים	
31 בדצמבר		31 בדצמבר	
2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח			

התחייבויות פיננסיות

281,880	592,599	293,078	588,664	אגרות חוב
---------	---------	---------	---------	-----------

(*) השווי ההוגן הינו בהתאם למחיר הבורסה לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 (רמה 1 במידרג השווי ההוגן).

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר, חייבים ויתרות חובה, חובות לזמן ארוך, התחייבויות לספקים ולנותני שירותים, זכאים ויתרות זכות, התחייבויות בגין רכישת קרקעות ואשראי והתחייבויות מתאגידים בנקאיים תואמת או קרובה לשווים ההוגן.

ה. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק

בטבלאות שלהלן מוצגת השפעת גורמי סיכון מהותיים שונים על רווח לפני מס. גורמי הסיכון המוצגים כוללים את מדד תשומות הבנייה, מחירי מניות, מחירי אגרות חוב ושער הדולר. יצוין כי לגורמי סיכון אלה אין השפעה נוספת על ההון של החברה. לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024, השפעת השינויים בשערי ריבית אינה מהותית.

על מנת לבדוד השפעת כל אחד מגורמי הסיכון, בעת ביצוע חישוב עבור גורם סיכון מסוים, יתר גורמי הסיכון נותרים ללא שינוי.



באור 32: - מכשירים פיננסיים (המשך)

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	

רגישות לשינויים בממד תשומות הבנייה

(2,035)	(2,794)	עלייה של 2% בממד תשומות הבנייה
(1,018)	(1,397)	עלייה של 1% בממד תשומות הבנייה
1,018	1,397	ירידה של 1% בממד תשומות הבנייה
2,035	2,794	ירידה של 2% בממד תשומות הבנייה

רגישות לשינויים בשער הדולר

985	1,795	עלייה של 10% בשער הדולר
493	898	עלייה של 5% בשער הדולר
(493)	(898)	ירידה של 5% בשער הדולר
(985)	(1,795)	ירידה של 10% בשער הדולר

רגישות לשינויים בריבית פריים

(7,167)	(7,162)	עלייה של 2% בריבית פריים
(3,583)	(3,581)	עלייה של 1% בריבית פריים
3,583	3,581	ירידה של 1% בריבית פריים
7,167	7,162	ירידה של 2% בריבית פריים

1. מבחני רגישות והנחות העבודה העיקריות

השינויים שנבחרו במשתני הסיכון הרלוונטיים נקבעו בהתאם להערכות ההנהלה לגבי שינויים אפשריים סבירים במשתני סיכון אלה.

הקבוצה ביצעה מבחני רגישות לגורמי סיכון שוק עיקריים שיש בהם כדי להשפיע על תוצאות הפעולות או המצב הכספי המדווחים. מבחני הרגישות מציגים את הרווח או ההפסד, עבור כל מכשיר פיננסי בגין משתנה הסיכון הרלוונטי שנבחר עבורו. בחינת גורמי הסיכון נעשתה על בסיס מהותיות החשיפה של תוצאות הפעולות או המצב הכספי בגין כל גורם סיכון בהתייחס למטבע הפעילות ובהנחה שכל שאר המשתנים קבועים.

גילוי כמותי בגין מידרג השווי ההוגן על הנכסים לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024:

סה"כ	מידרג שווי הוגן		
	רמה 3	רמה 2	רמה 1
אלפי ש"ח			

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן:

26,098	26,098	-	-	ליום 31 דצמבר, 2025 - הלוואות לאחרים לזמן קצר וארוך
18,189	18,189	-	-	ליום 31 בדצמבר, 2024 - הלוואות לאחרים לזמן קצר וארוך



באור 33: - מגזרי פעילות

מגזרי הפעילות נקבעו בהתבסס על המידע הנבחן על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי (CODM) לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים.

ביצועי המגזרים (רווח מגזרי) מוערכים בהתבסס על רווח תפעולי כמוצג בדוחות הכספיים.

תוצאות המגזר המדווחות למקבל החלטות התפעוליות הראשי כוללות פריטים המיוחסים ישירות למגזר ופריטים אשר ניתן לייחסם באופן סביר.

פריטים שלא הוקצו, כוללים בעיקר נכסי מטה של הקבוצה, עלויות הנהלה וכלליות, מימון (כולל עלויות מימון והכנסות מימון, לרבות בגין התאמת שווי הוגן של מכשירים פיננסיים) מנוהלים על בסיס קבוצתי.

א. כללי

הקבוצה פועלת בשלושה מגזרי פעילות עיקריים, כלהלן:

- בנייה למגורים - הפעילות מבוצעת באמצעות החברה, עסקאות משותפות וחברות מוחזקות וכוללת יזום והקמת פרויקטים, בעיקר למגורים, באזורים שונים בישראל. תחום פעילות זה כולל מעת לעת גם מלאי נכסים אשר יעודם לתעסוקה ולמסחר, כחלק מפרויקטים למגורים הנמצאים בשלבי תכנון לשימושים מעורבים. נתוני המגזר כוללים את חלק הקבוצה בהכנסות, הוצאות ונכסים של חברות כלולות מסוימות.
- ביצוע עבודות בנייה - הפעילות מרוכזת על ידי חברה מאוחדת המבצעת עבודות בנייה של פרויקטים בתחומים שונים (מגורים, משרדים, מסחר וכו') בישראל.
- נכסים מניבים - יזום, פיתוח והשכרה של מבני משרדים, שטחי מסחר וחניון בישראל.
- אחרים - פעילות החברה באמצעות חברות כלולות, בעיקר בארה"ב ומיקדן (חברה כלולה לשעבר).



באור 33: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח על מגזרי פעילות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

סה"כ	התאמות	אחרים	נכסים מניבים	ביצוע עבודות בנייה	בנייה למגורים	
אלפי ש"ח						
484,753	(28,615)	14,939	13,872	347,323	137,234	הכנסות מחיצוניים
-	(61,745)	-	-	61,745	-	הכנסות בין מגזרים
484,753	(90,360)	14,939	13,872	409,068	137,234	סה"כ הכנסות
(404,467)	81,813	(11,791)	(1,884)	(366,291)	(106,314)	סה"כ עלות המכירות
66,955	(9,286)	3,741	24,055	28,522	19,923	תוצאות המגזר
(27,648)						הוצאות בלתי מוקצות
39,307						רווח תפעולי
(15,272)						הוצאות מימון, נטו
2,792						חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו
26,827						רווח לפני מסים על ההכנסה
7,932	-	191	3,704	4,037	-	השקעות הוניות
9,472	2,127	-	-	7,237	108	פחת והפחתות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	התאמות	אחרים	נכסים מניבים	ביצוע עבודות בנייה	בנייה למגורים	
אלפי ש"ח						
537,318	(2,712)	34,357	13,871	190,434	301,368	הכנסות מחיצוניים
-	(75,369)	-	-	75,369	-	הכנסות בין מגזרים
537,318	(78,081)	34,357	13,871	265,803	301,368	סה"כ הכנסות
(417,057)	78,690	(27,198)	(1,804)	(253,126)	(213,619)	סה"כ עלות המכירות
104,719	621	6,544	16,411	4,341	76,802	תוצאות המגזר
(25,173)						הוצאות בלתי מוקצות
79,546						רווח תפעולי
(18,887)						הוצאות מימון, נטו
6,051						חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו
66,710						רווח לפני מסים על ההכנסה
7,210	(56)	209	894	6,163	-	השקעות הוניות
8,260	2,070	-	-	6,106	84	פחת והפחתות



באור 33: - מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

סה"כ	התאמות	אחרים	נכסים מניבים	ביצוע עבודות בנייה	בנייה למגורים	
אלפי ש"ח						
604,478	(46,027)	31,276	16,135	219,873	383,221	הכנסות מחיצוניים
-	(111,991)	-	-	111,991	-	הכנסות בין מגזרים
604,478	(158,018)	31,276	16,135	331,864	383,221	סה"כ הכנסות
(441,976)	145,441	(27,128)	(1,165)	(269,726)	(289,398)	סה"כ עלות המכירות
130,743	(12,557)	1,039	9,654	48,911	83,696	תוצאות המגזר
(25,732)						הוצאות בלתי מוקצות
105,011						רווח תפעולי
(13,458)						הוצאות מימון, נטו
(2,901)						חלק החברה בהפסדי חברות כלולות, נטו
88,652						רווח לפני מסים על ההכנסה
21,462	507	4,110	16,416	429	-	השקעות הוניות
8,347	2,141	-	-	6,122	84	פחת והפחתות

נכסים לפי מגזרים

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
1,316,855	1,774,778	בנייה למגורים
134,341	194,880	ביצוע עבודות בנייה
235,937	256,661	נכסים מניבים
35,576	7,401	אחרים
86,308	210,293	נכסים שלא הוקצו למגזרים
5,360	1,712	התאמות
1,814,377	2,445,725	סה"כ נכסים

התחייבויות לפי מגזרים

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
582,374	994,792	בנייה למגורים
66,713	105,308	ביצוע עבודות בנייה
87,841	40,348	נכסים מניבים
12,010	199	אחרים
324,779	595,063	התחייבויות שלא הוקצו למגזרים
(17,770)	(41,353)	התאמות
1,055,947	1,694,357	סה"כ התחייבויות



באור 33: - מגזרי פעילות (המשך)

התאמות

התאמות לנתוני ההכנסות מחיצוניים כוללות בעיקר ביטול הכנסות של חברות כלולות שנכללו בדיווח המגזרי לפי שיטת האיחוד היחסי.
בנוסף, כוללות ההתאמות לנתוני ההכנסות מחיצוניים תיאומים נדרשים לאור שיעור השלמה המאוחד של פרויקטים אותם מבצעת חברה בת עבור החברה.

ההתאמות לתוצאות המגזר כוללות ביטול הכללת התוצאות של חברות כלולות שנכללו בדיווח המגזרי על בסיס איחוד יחסי וכן התאמות נדרשות לאור שיעור השלמה המאוחד של פרויקטים אותם מבצעת חברה בת עבור החברה וביטול (או הפשרת) רווחים בין חברתיים בגין פרויקטים אלה.

ג. מידע נוסף על הכנסות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
96,605	34,546	7,209
11,226	51,187	69,285
-	47,697	108,482
-	18,527	48,570

הכנסות מלקוחות עיקריים האחראי ל-10% ומעלה מסך ההכנסות בדוחות הכספיים:

לקוח א' - מגזר ביצוע עבודות בנייה
לקוח ב' - מגזר ביצוע עבודות בנייה
לקוח ג' - מגזר ביצוע עבודות בנייה
לקוח ד' - מגזר ביצוע עבודות בנייה



באור 34: - צדדים קשורים ובעלי עניין

א. יתרות עם בעל עניין וצדדים קשורים

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
78	7
16,910	-
97	156

חייבים ויתרות חובה

השקעות וחובות לא שוטפים

הלוואות לחברות כלולות

זכאים ויתרות זכות (בעלי עניין)

ב. עסקאות עם בעלי עניין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
-	17,850	1,290
154	63	229
386	398	409
3	69	90

הכנסות

דמי ניהול משותפות

הכנסות מדמי שימוש בנכסים

החברה האם

הכנסות מימון בגין הלוואה לחברה מוחזקת לשעבר

הוצאות

דמי ניהול לחברה מוחזקת

דמי ניהול וייעוץ לבעלי עניין (כולל שכר דירקטורים)



באור 34: - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. הטבות לאנשי מפתח ניהוליים

הטבות בגין העסקת אנשי מפתח ניהוליים המועסקים בחברה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2023		2024		2025	
אלפי ש"ח	מס' מקבלים	אלפי ש"ח	מס' מקבלים	אלפי ש"ח	מס' מקבלים
2,066	1	-	-	-	-
1,125	1	1,280	1	1,193	1
9,008	4	6,144	4	7,847	4
948	4	948	4	1,657	4
<u>13,147</u>		<u>8,372</u>		<u>10,697</u>	

(*) בנוסף לסכומים הנ"ל, ניתן תשלום מבוסס מניות בסך של כ-467 אש"ח בכל אחת מהשנים 2024 ו-2025. וסך של כ-407 אש"ח בשנת 2023.

שכ"ט בגין דירקטורים שאינם מועסקים בחברה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2023		2024		2025	
אלפי ש"ח	מס' מקבלים	אלפי ש"ח	מס' מקבלים	אלפי ש"ח	מס' מקבלים
(*)	4	(*)	4	(*)	4
338	4	425	4	526	4
	<u>8</u>		<u>8</u>		<u>8</u>

(*) ראה באור 34ד'6.

ד. התקשרויות

1. באשר לתוכניות תשלום מבוסס מניות, ראה באור 28.

2. החברה והחברה האם התקשרו בהסכם למתן שירותים שיועמדו על ידי החברה לחברה האם, לתקופה שתחילתה ביום 1 באוקטובר, 2017. במסגרת ההסכם כאמור, מעמידה החברה שירותים משפטיים, באופן ובהיקף כפי שיתבקש על-ידי החברה האם, המועמדים על ידי המחלקה המשפטית של החברה ("השירותים המשפטיים"). השירותים ניתנים בהתאם להנחיות שמקבלת החברה מפעם לפעם מאת החברה האם (להלן: "הסכם למתן השירותים" ו-"השירותים", בהתאמה).

התמורה עבור השירותים המשפטיים שמעניקה החברה לחברה האם עומדת על סך של כ-345 אלפי ש"ח לשנה, צמוד למדד המחירים לצרכן (ובתוספת הוצאות מיוחדות). התמורה בהתאם להסכם השירותים משולמת מדי רבעון.



באור 34: - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

בהתאם להסכם למתן השירותים, ניתן יהיה לסיים את ההסכם למתן השירותים או רכיב ממנו (כולו ולא חלקו) במהלך תקופת ההסכם בהסכמת הצדדים. כמו-כן, ניתן יהיה לסיים את מתן השירותים או רכיב מתוכם, במהלך תקופתו של הסכם השירותים, בהודעה חד צדדית שתימסר בכתב שישים ימים מראש לצד השני. החברה האם רשאית לוותר על השירותים, כולם או חלקם, במהלך תקופת שישים הימים כאמור, אך בכל מקרה יהיה עליה לשלם לחברה את מלוא התמורה בגין תקופת שישים ימי ההודעה המוקדמת. בעבור השירותים המשפטיים שילמה החברה האם לחברה בשנת 2025 סך של כ-409 אלפי ש"ח.

3. ביום 7 באוקטובר, 2019 אישרה האסיפה הכללית את מינוי מר עמוס דאבוש ("מר דאבוש") למנכ"ל החברה וכן, את תנאי כהונתו והעסקתו.

בחודש יוני 2025, אישרה האסיפה הכללית את עדכון תנאי כהונתו של מר דאבוש, זאת לאחר אישור ועדת התגמול של החברה ודירקטוריון החברה מחודשים מרס ומאי 2025, כדלקמן:

שכר ברוטו: החל מיום 1 באפריל, 2025 עודכן שכרו הקבוע ברוטו של מר דאבוש והוא יעמוד על 120 אלפי ש"ח לחודש. השכר צמוד למדד המחירים לצרכן. כמו כן, עודכן שווי הרכב שיועמד לשימוש של מר דאבוש.

החל ממועד תחילת העסקתו מר דאבוש זכאי לתנאים סוציאליים והטבות וכן לתנאים נלווים כמקובל בחברה ובחברות דומות במשק, הכוללים, בין היתר: ביטוח מנהלים, ביטוח אובדן כושר השתכרות, קרן השתלמות, העמדת רכב ועלויות אחזקתו והשימוש בו. מס הכנסה ותשלומי חובה אחרים שיחולו בגין אחזקת הרכב והשימוש בו יגולמו וישולמו על ידי החברה. מר דאבוש זכאי לימי חופשה בהיקף של 25 ימי עבודה בגין כל שנת עבודה. ימי החופשה יהיו ניתנים לצבירה עד לכמות מקסימאלית של ימי חופשה בגין שתי שנות עבודה ולאחר מכן יהיה מר דאבוש חייב לנצלם. כמו כן, יהיה זכאי מר דאבוש לדמי הבראה וימי מחלה כמקובל בחברה ולהוצאות אש"ל, אירוח, תקשורת ועיתונות שיוצאו על ידו לצורך מילוי תפקידו, בהתאם לנהלי החברה.

מענק שנתי: בנוסף ובהתאם למנגנון המקורי, המנכ"ל עשוי להיות זכאי מדי שנה לבונוס שנתי ("הבונוס השנתי"), בשיעורים המפורטים להלן מהרווח השנתי (כהגדרתו לעיל) ובהתקיים התנאים כדלקמן: ככל שהתשואה על ההון תהיה מתחת ל-8%, לא יהיה זכאי המנהל לבונוס שנתי כלשהו.

ככל שהתשואה על ההון תהיה מעל 8% ופחות מ-10%, יהיה זכאי המנהל לבונוס שנתי בהיקף של 3% מהרווח התורם לתשואה להון העולה על 8%.

ככל שהתשואה על ההון תהיה מעל 10%, יהיה זכאי המנהל לבונוס שנתי בהיקף של 3% מהרווח התורם לתשואה להון שבין 8% עד 10%, ובנוסף, יהיה זכאי המנהל לבונוס שנתי בהיקף של 5% על הרווח שתורם לתשואה להון שמעל 10%.

בכל מקרה, סכום המענקים שישולמו למנהל בגין שנה קלנדרית מסוימת, לא יעלה על 2,500 אלפי ש"ח.

תשואה על ההון- הינו שיעור היחס בין הרווח השנתי, לבין ההון העצמי השנתי.

יצוין, כי סכום המענק השנתי, עודכן עד לסך כולל של 1.67 מיליוני ש"ח. בגין המענק לשנים 2025-2027 (אשר ישולם בשנים 2026-2028) בלבד אישרה האסיפה הכללית מחודש יוני 2025, כי יחול שינוי באופן חישוב הבונוס השנתי, בהתאם למנגנון המקורי, כך שהתשואה על ההון תחושב כתשואה ממוצעת לשלושת השנים האמורות ("מנגנון תשואה ממוצעת"), ובמועד אישור הדוחות הכספיים לשנת 2027 יחושב מחדש סכום הבונוס השנתי לכל אחת מהשנים 2025-2027, מתוך הרווח השנתי התיאורטי אשר ייגזר מהתשואה השנתית הממוצעת על ההון העצמי השנתי לשנה בגינה מחושב המענק ובהתאם לאופן חישוב הבונוס השנתי הקיים, ללא שינוי.



באור 34: - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

עוד אושר כי ככל שבמועד תשלום הבונוס השנתי בגין השנים 2025 ו-2026 (היינו, בשנים 2026 ו-2027) יעמוד הבונוס השנתי לאותה השנה (המחושב לפי המנגנון הקיים) על סכום שפחות מ 1 מליוני ש"ח החברה תעניק למנהל מפרעות על חשבון בונוס שנתי עתידי בסכום של 1 מליוני ש"ח בניכוי סכום הבונוס השנתי שישולם למנהל באותה השנה (ככל שישולם) ("המפרעה השנתית"), המפרעות השנתיות יוחזרו במלואן ויקוזזו (נומינלית) מתוך המענק שישולם למנהל בשנת 2028 אשר יחושב מחדש בגין השנים 2025-2027 לפי התשואה השנתית הממוצעת ו/או יפרעו על ידי המנהל ממקורותיו. כמו כן, מוסכם כי ככל שיסתיימו יחסי עובד-מעביד בין המנהל ובין החברה בטרם פירעון המפרעות השנתיות, הן יושבו עד למועד סיום יחסי עובד-מעביד. כל זכויותיו של המנהל מהחברה יהוו בטוחה להחזר המפרעות השנתיות והמנהל נותן הסכמתו מראש לקזז אותן כנגד כל סכום המגיע לו או עבורו מהחברה.

מובהר כי מנגנון התשואה הממוצעת יחול אך ורק עבור מענקים בגין השנים 2025-2027 ולאחר מכן יחזור להיות מחושב הבונוס השנתי בהתאם למנגנון הקיים ללא כל שינוי.

תקופת העסקתו של מר דאבוש תוארך עד ליום 30 ביוני 2032, אלא אם תבוא לסיומה בהודעה בת 120 ימים מראש. החברה תהא רשאית לוותר על שירותיו של מר דאבוש בתקופת ההודעה מראש אך תהיה מחויבת לשלם את עלות שכרו. מר דאבוש זכאי לביטוח, פטור ושיפוי כמקובל בחברה ביחס לכל נושאי המשרה בה.

בנוסף הוחלט להעניק למנכ"ל אופציות נוספות למניות החברה, לפרטים ראה באור 28ב'.

4. בחודש ינואר 2023 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, את מינויה ו/או את תנאי כהונתה של גב' איילת שקד ("גב' שקד") כיו"ר דירקטוריון החברה. מיום 15 בפברואר, 2023 ועד ליום 30 בספטמבר, 2023 תיפקדה גב' שקד כסגן יו"ר הדירקטוריון והחל מיום 30 בספטמבר, 2023 מונתה גב' שקד כיו"ר דירקטוריון.

גב' שקד מכהנת כיו"ר דירקטוריון החברה בהיקף של 25 שעות שבועיות לכל הפחות. במסגרת כהונתה, מעניקה גב' שקד לחברה שירותים שונים. בתמורה לעבודתה כאמור הייתה זכאית גב' שקד, החל מיום 15 בפברואר, 2023 ("המועד הקובע") ועד ליום 15 בפברואר, 2025 לתמורה חודשית בסך של 70,000 ש"ח ("התמורה החודשית"), והחל מיום 15 בפברואר, 2025 עודכנה התמורה החודשית והיא עומדת על סך של 75,000 ש"ח לחודש. התמורה החודשית משולמת בתוספת מע"מ וכנגד חשבונית מס.

בנוסף, גב' שקד זכאית להחזר הוצאות אש"ל ואירוח, כנגד חשבונית וכמקובל בחברה. ההסכם בין החברה לבין גב' שקד יהיה בתוקף החל מהמועד הקובע לתקופה של 5 שנים. כל אחד מהצדדים יהיה רשאי לסיים את ההסכם בהודעה בת 90 ימים מראש. גב' שקד תהא זכאית לביטוח, פטור ושיפוי כמקובל בחברה ביחס לכל נושאי המשרה בה.

בהתאם למנגנון המקורי, גב' שקד עשויה להיות זכאית למענק שנתי בכפוף לעמידה ביעדים כפי שיקבעו על ידי האורגנים המוסמכים בחברה, בהיקף שלא יעלה על שש פעמים התמורה החודשית שתשולם לגב' שקד מדי חודש והכל בהתאם לאישורים ולתנאים קבועים במדיניות התגמול של החברה ובכפוף לאישור האורגנים המוסמכים לכך. תנאי סף לתשלום מענק כלשהו בהתאם לאמור, יהיה תשואה על ההון מינימלית של 8% בגין השנה הקלנדרית בגינה משולם המענק. תשואה על ההון- הינו שיעור היחס בין הרווח השנתי, לבין ההון העצמי השנתי.



באור 34: - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

בחודש יוני 2025, אישרה האסיפה הכללית את עדכון תנאי כהונתה של גב' שקד, זאת לאחר אישור ועדת התגמול של החברה ודירקטוריון החברה מחודשים מרס ומאי 2025, כדלקמן:

(1) החל מיום 1 במרס, 2025 ישולמו לה, בנוסף לתנאיה המאושרים, הוצאות רכב, בהיקף שלא יעלה על 7,500 ש"ח לחודש (בתוספת מע"מ).

(2) תנאי סף לתשלום מענק כלשהו בהתאם לאמור בהיקף העולה על שלוש פעמים התמורה החודשית (ללא מע"מ) שישולם, יהיה תשואה מינימלית על ההון של 8% בגין השנה הקלנדרית בגינה משולם המענק, ללא שינוי ביתר התנאים להענקת המענק או בתקרת המענק המותרת.

בנוסף, הוענקו לגב' שקד אופציות למניות, לפרטים ראה באור 28'.

במהלך שנת 2025, נרשמו בדוחות הכספיים הוצאות שכר ונלוות (לא כולל תשלום מבוסס מניות) בגין גב' שקד בסך כולל של כ-1,193 אלפי ש"ח (כולל מענק שנתי בסך של כ-225 אלפי ש"ח).

5. בחודש ספטמבר 2025, נחתם הסכם בין החברה לבין צדדים שלישיים, שתנאיו הושלמו בחודש נובמבר, 2025, למכירת מלוא החזקת החברה (66.67%) במישרין ובעקיפין במניות מיקדן, לרבות הלוואת הבעלים שהועמדה לה). בהתאם לכללי החשבוונאות החברה טיפלה בהשקעתה במיקדן לפי שיטת השווי המאזני. לאור השלמת המכירה, במהלך שנת 2025, ביטלה החברה ירידת ערך שנרשמה בעבר בסך של כ-2,453 אלפי ש"ח בגין מיקדן. הסכום האמור, נכלל במסגרת סעיף "הכנסות אחרות".

6. בהתאם להסכם שירותים מחודש פברואר 2010, כפי שהוארך ותוקן מעת לעת ("הסכם השירותים"), מעמידה החברה האם לחברה שירותי דירקטורים המכהנים מטעמה בדירקטוריון החברה.

בהתאם להסכם השירותים, החברה שילמה לחברה האם שכר דירקטורים בסך של עד כ-400 אלפי ש"ח לשנה ("שכר הדירקטורים"), צמוד למדד המחירים לצרכן לחודש פברואר 2010, וזאת בגין שירותי עד ארבעה דירקטורים מטעם החברה האם, שיכהנו בדירקטוריון החברה (היינו, כ-100 אלפי ש"ח בגין כל דירקטור הממונה מטעם החברה האם בדירקטוריון החברה) ("שירותי כהונת הדירקטורים"). סכום שכר הדירקטורים מתעדכן בהתאם למספר הדירקטורים אשר מכהנים בפועל מטעם החברה האם בדירקטוריון החברה עד לכמות מקסימלית של ארבעה דירקטורים. לשכר הדירקטורים מתווסף מע"מ כשיעורו על-פי דין במועד התשלום בפועל, והוא משולם כנגד חשבונית. הסכם השירותים ניתן לביטול בהסכמת הצדדים.

ביום 5 בינואר, 2025 אישרה האסיפה הכללית של החברה (לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מחודש בנובמבר 2024) להאריך את הסכם השירותים בין החברה לבין החברה האם לתקופה של שלוש שנים נוספות, מיום 1 בפברואר, 2025 ועד ליום 31 בינואר 2028, בשינויים קלים הכוללים את עדכון שכר הדירקטורים לסך של 115 אלפי ש"ח לשנה בגין כל דירקטור מטעם החברה האם המכהן בחברה ועד לכמות מקסימלית של ארבעה דירקטורים.

בגין שכר הדירקטורים שילמה החברה לחברה האם בשנת 2025, סך של כ-384 אלפי ש"ח.

רשימת חברות ושותפויות מוחזקות עיקריות

שיעורי בעלות ושליטה
על-ידי החברה המחזיקה
ליום 31 בדצמבר 2025

החברה המחזיקה	שם החברה	%	דרך הצגה
קרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ			
	הולילנד פארק בע"מ	100	מאוחדת
	קרדן נדל"ן ב.ש. בע"מ	100	מאוחדת
	אל הר הנדסה ובנין בע"מ	100	מאוחדת
	קדמת גנים בע"מ	65	מאוחדת
	Kardan Midwest USA INC	(*) 100	מאוחדת
	KRE USA LLC	(*) 100	מאוחדת
	ישראלנד חדמוס שותפות מוגבלת	(**) 50	כלולה
אל הר הנדסה ובנין בע"מ			
	אחוזת ארנונה בע"מ	100	מאוחדת
Kardan Midwest USA INC			
	K2 Herkimer, LLC	50	כלולה
	Windmill KRE I, LLC	(**) 90	כלולה
KRE USA LLC			
	KRE USA 1211 FULTON LLC	(**) 80	כלולה

(*) מוחזקות באמצעות חברות יעודיות ישראליות שאין להם פעילות מלבד ההחזקה אמורה.
(**) בהתאם להסכם השותפות לחברה שליטה משותפת, ולפיכך ההשקעה מטופלת על פי שיטת השווי המאזני.



קרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר, 2025



Shape the future
with confidence

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144א'
תל-אביב 6492102

דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של קרדן נדל"ן ייזום ופיתוח בע"מ (להלן - החברה) ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "המידע הכספי הנפרד") ואשר נכלל בדוח התקופתי של החברה.

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

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.



חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון 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 המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון והנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
16 במרס, 2026



דוח מיוחד לפי תקנה 9'ג'

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2025 המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות כספיים מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9'ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה לצורך הצגת נתונים כספיים אלה פורטו בבאור 2 לדוחות המאוחדים.

חברות מוחזקות כהגדרתן בבאור 1'ב' לדוחות הכספיים המאוחדים.



נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
			נכסים שוטפים
76,176	186,794	3	מזומנים ושווי מזומנים
115,810	62,783		השקעות לזמן קצר
18,000	78,669		חייבים ויתרות חובה
57,670	-		חייבים והכנסות לקבל בגין מכירת דירות
143,232	668,535		מלאי בניינים ודירות למכירה
<u>410,888</u>	<u>996,781</u>		
			נכסים לא שוטפים
186,187	204,852		נדל"ן להשקעה
49,065	50,720		נדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה
586,163	535,048		מלאי מקרקעין בלתי שוטף
260,433	286,517	6	השקעות בחברות מוחזקות ושותפויות
51,478	34,422		חייבים והלוואות לזמן ארוך
2,428	3,020		נכסי זכות שימוש
7,908	6,820		רכוש קבוע, נטו
(*) 3,567	14,919		מסים נדחים
<u>1,147,229</u>	<u>1,136,318</u>		
<u>1,558,117</u>	<u>2,133,099</u>		

(*) סווג מחדש

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.



נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
			<u>התחייבויות שוטפות</u>
50,000	92,800		אשראי מתאגידים בנקאיים
80,418	81,047		חלויות שוטפות של אגרות חוב
17,881	30,034		התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
43,173	34,958	'א4	זכאים ויתרות זכות
630	917		חלויות שוטפות של התחייבויות בגין חכירות
95,053	371,860		התחייבויות בגין רכישת קרקעות
20,225	42,364		מקדמות מרוכשי דירות
<u>307,380</u>	<u>653,980</u>		
			<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
264,340	202,340		התחייבויות לתאגידים בנקאיים
212,660	507,617		אגרות חוב
33	-		התחייבויות בגין רכישת קרקעות
439	504		התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
2,036	2,404		התחייבויות בגין חכירות
3,121	-		התחייבות לחלק שותף בנכסים נטו של פרויקט
(*) 12,799	14,884		מסים נדחים
<u>495,428</u>	<u>727,749</u>		
			<u>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</u>
200,948	201,891		הון מניות
301,933	302,887		פרמיה על מניות
8,909	12,824		קרנות הון
243,519	233,768		יתרת רווח
<u>755,309</u>	<u>751,370</u>		<u>סה"כ הון</u>
<u>1,558,117</u>	<u>2,133,099</u>		

(*) סווג מחדש

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

16 במרס, 2026			
איילת נעים לבנון משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים	עמוס דאבוש מנכ"ל	איילת שקד יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים



נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח או הפסד המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח				
364,963	230,257	35,644		הכנסות ממכירת דירות וממתן שירותי בניה
16,135	13,871	13,872		הכנסות מהשכרת נכסים
683	18,487	1,519		הכנסות מדמי ניהול ויזום
<u>381,781</u>	<u>262,615</u>	<u>51,035</u>		סה"כ הכנסות
(273,660)	(169,818)	(23,716)		עלות הדירות שנמכרו ומתן שירותי בניה
(1,165)	(1,804)	(1,884)		עלות אחזקת נכסים מושכרים
<u>(274,825)</u>	<u>(171,622)</u>	<u>(25,600)</u>		סה"כ עלות המכירות והשירותים
106,956	90,993	25,435		רווח גולמי
(6,379)	4,110	12,067		עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה
(10,478)	(10,280)	(9,761)		בפיתוח ובהקמה, נטו
(25,379)	(25,094)	(27,802)		הוצאות שיווק ויזום פרויקטים
(861)	(680)	2,469		הוצאות הנהלה וכלליות
				הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
63,859	59,049	2,408		רווח תפעולי
12,073	9,497	13,393		הכנסות מימון
(19,611)	(18,584)	(24,045)		הוצאות מימון
<u>21,950</u>	<u>13,847</u>	<u>29,032</u>		חלק החברה ברווחי חברות ושותפויות מוחזקות, נטו
78,271	63,809	20,788		רווח לפני מסים על ההכנסה
(7,819)	(14,193)	3,479	'ד5	הטבת מס (מסים על ההכנסה)
<u>70,452</u>	<u>49,616</u>	<u>24,267</u>		רווח נקי

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.



נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
70,452	49,616	24,267	רווח נקי
			רווח כולל אחר המיוחס לחברה (לאחר השפעת המס):
			<u>סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד</u>
115	147	(18)	רווח (הפסד) ממדידה מחדש בגין תוכניות להטבה מוגדרת
81	237	-	חלק החברה ברווח כולל אחר, נטו המיוחס לחברה מוחזקת
196	384	(18)	סה"כ רכיבים שלא יסווגו לאחר מכן לרווח או הפסד
			<u>סכומים שיסווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד</u>
(164)	(130)	(730)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
-	-	752	העברה לרווח והפסד בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות
19	(12)	9	כספיים של פעילות חוץ
19	(12)	9	חלק החברה ברווח (הפסד) כולל אחר, נטו המיוחס לחברה
			מוחזקת
(145)	(142)	31	סה"כ רכיבים שיסווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד
51	242	13	סה"כ רווח כולל אחר
70,503	49,858	24,280	סה"כ רווח כולל

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.



נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

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

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה

70,452	49,616	24,267
--------	--------	--------

רווח נקי

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:

התאמות לסעיפי רווח או הפסד של החברה:

6,379	(4,110)	(12,067)
2,692	962	(2,453)
2,072	2,026	2,132
(602)	-	-
7,538	9,087	10,652
(21,950)	(13,847)	(29,032)
7,819	14,193	(3,479)
(248)	42	4
1,173	1,304	2,271
4,873	9,657	(31,972)

ירידת (עליית) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה, נטו
 הפרשה (ביטול הפרשה) לירידת ערך חברה מוחזקת, נטו
 פחת והפחתות
 רווח ממימוש נדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה
 הוצאות מימון, נטו
 חלק החברה ברווחי חברות ושותפויות מוחזקות, נטו
 מסים על ההכנסה (הטבת מס)
 שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
 עלות תשלום מבוסס מניות, נטו

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:

(80,987)	100,178	47,895
(36,689)	(157,904)	(474,585)
(56,966)	7,517	35,043
(36,895)	75,315	273,520
(211,537)	25,106	(118,127)

ירידה (עלייה) בחייבים והכנסות לקבל בגין מכירת דירות ובחייבים ויתרות חובה
 עלייה במלאי בניינים למכירה ומלאי מקרקעין בלתי שוטף, נטו
 עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים, בזכאים ויתרות זכות ומקדמות מרוכשים
 עלייה (ירידה) בהתחייבויות בגין רכישת קרקעות

מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה בחברה עבור:

(14,888)	(12,277)	(12,158)
7,487	6,477	15,358
(1,394)	(18,006)	(28,982)
2,879	2,925	-
16,000	40,000	-
10,084	19,119	(25,782)

ריבית ששולמה
 ריבית שהתקבלה
 מסים ששולמו
 מסים שהתקבלו
 דיבידנד שהתקבל

(126,128)	103,498	(151,614)
-----------	---------	-----------

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (שימשו לפעילות) שוטפת של החברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.



נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

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

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה של החברה

(1,983)	(160)	(4,312)	השקעות ומתן הלוואות לחברות ושותפויות מוחזקות
14,727	3,483	16,866	החזר השקעות וגביית הלוואות מחברות מוחזקות
(6,045)	(2,641)	(47,783)	מתן הלוואות לאחרים
-	5,757	-	גביית הלוואות מאחרים
(451)	-	6,875	תמורה בגין מימוש חברה כלולה (בניכוי עלויות מימוש), נטו
76,220	(70,256)	53,226	פרעון (הפקדת) פקדונות והשקעות לזמן קצר, נטו
732	-	-	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה
(16,416)	(894)	(3,704)	השקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה
(507)	56	(191)	החזר עלויות (רכישת) רכוש קבוע, נטו
66,277	(64,655)	20,977	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה של החברה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה

84,733	39,807	-	קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
31,793	(34,132)	(19,200)	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו
44,039	48,920	380,240	הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
(62,089)	(74,089)	(88,302)	פרעון אגרות חוב
(805)	(831)	(950)	פרעון התחייבויות בגין חכירות
1,915	1,318	734	תמורה ממימוש אופציות
(35,000)	(30,000)	(34,000)	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
64,586	(49,007)	238,522	מזומנים נטו שנבעו (ששימשו לפעילות) מימון של החברה
4,735	(10,164)	107,885	<u>עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</u>
81,605	86,340	76,176	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</u>
86,340	76,176	184,061	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</u>

א) פעילויות מהותיות שלא במזומן

-	807	2,733	מיון ממלאי לנדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה
-	-	5,525	חייבים בגין מימוש חברה כלולה
856	164	1,440	הכרה בנכסי זכות שימוש כנגד התחייבויות בגין חכירות
143	-	1,816	רכישת רכוש קבוע באשראי
-	-	21,063	הסבת חייבים לזמן ארוך בגין דמי ניהול להשקעה בשותפות כלולה
11,269	17,807	23,700	ב) ריבית ששולמה והוונה למלאי

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.



באור 1: - כללי

א. החברה והחברות המוחזקות שלה עוסקות ביזום, פיתוח ומכירת נדל"ן (בעיקר דירות למגורים), בפיתוח נדל"ן להשקעה והשכרתו וכן בביצוע עבודות בנייה. החברה הינה חברה ציבורית וניירות הערך שלה נסחרים בבורסה לניירות ערך בתל-אביב (להלן - הבורסה). ליום 31 בדצמבר, 2025 בעלת השליטה בחברה הינה קרבן ישראל בע"מ ("קרבן ישראל") המחזיקה בכ-59.41% מהון המניות של החברה ומזכויות ההצבעה בה (כ-57.29% בדילול מלא). קרבן ישראל הינה חברה ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסה.

ב. למועד אישור הדוחות, בעלי השליטה בחברה האם הינם ה"ה אבנר שנוור ("שנוור"), גיל ואסתר דויטש ("דויטש") ורוני בירם ("בירם") במישרין ובאמצעות חברות בשליטתם ("בעלי השליטה"), המחזיקים נכון למועד פרסום הדוח, בכ-35.22%, 25.06% ו-25.05%, בהתאמה מהון המניות וזכויות ההצבעה בחברה האם ו-35%, 24.9% ו-24.89% מהון המניות וזכויות ההצבעה בחברה האם בדילול מלא. בין בעלי השליטה קיים הסכם אשר נחתם ביום 1 בינואר 2021 המסדיר את יחסיהם בקשר עם החזקותיהם במניות גרעין השליטה בחברה האם ("הסכם השליטה") ולפיכך הם נחשבים כ"מחזיקים ביחד", בהתאם לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

להלן תיאור התנאים העיקריים הקבועים בהסכם השליטה:

ביום 8 בדצמבר, 2025 הושלמה חתימת תוספת להסכם השליטה בין שנוור, דויטש ובירם, במאריכה את תוקפו של ההסכם עד ליום 31 בדצמבר, 2026. בהסכם השליטה נקבע, כי הצדדים לו יחזיקו יחדיו בכמות מניות מינימאלית של החברה האם המהוות 46% מהונה המונפק והנפרע של החברה האם ("מניות גרעין השליטה"), באופן ששנוור יחזיק ב-23% מתוך מניות גרעין השליטה, דויטש יחזיק 11.5% מתוך מניות גרעין השליטה ובירם יחזיק ב-11.5% מתוך מניות גרעין השליטה.

כל צד רשאי להחזיק מניות נוספות של החברה האם, מעבר להחזקת מניות גרעין השליטה ואף רשאי להעבירן ללא שום מגבלה.

הסכם השליטה קובע כי העברה של מניות גרעין השליטה, כולן או חלקן, של מי מהצדדים להסכם או העברת מניות ב"תאגיד מחזיק", למעט במקרה שהעברה נעשית לנעבר מורשה או בהורשה, תהיה כפופה לזכות סירוב ראשון של יתר הצדדים להסכם בתנאים המפורטים בהסכם השליטה. אם זכות הסירוב הראשון לא מומשה, תעמוד ליתר הצדדים הזכות להצטרף למכירת מניות של גרעין שליטה. העברת המניות לקונה מיועד כפופה להצטרפות הקונה המיועד כצד להסכם השליטה. הוסכם כי הצדדים יפעילו את כוח ההצבעה שלהם מכוח מניות גרעין השליטה כך שמחצית מחברי הדירקטוריון בחברה האם ובחברות שהחברה האם שולטת או מחזיקה בהן (למעט דירקטורים חיצוניים) ייבחרו על פי הצעת שנוור, רבע על פי הצעת דויטש ורבע על פי הצעת בירם.

בהצבעה באסיפות הכלליות של החברה האם, יצביעו בעלי השליטה בגין מניות גרעין השליטה המוחזקות על ידם בהתאם להחלטה פה אחד של בעלי מניות בגרעין השליטה. בהיעדר הסכמה פה אחד, יצביעו הצדדים נגד ההצעה שעל סדר היום. לגבי יתר המניות של חבר בקבוצת השליטה אשר אינן מהוות חלק מגרעין השליטה, יהיה אותו חבר בן חורין להצביע כרצונו. מניות גרעין השליטה, המוחזקות ו/או שיוחזקו על ידי צד להסכם השליטה, יהיו ניתנות למשכון או לשעבוד לבנק או מוסד פיננסי בעל מוניטין בישראל או בחו"ל, בתנאי שכל בעל משכון או שעבוד כאמור וכן כל אדם אחר אשר תוקנה לו זכות למניות של החברה האם על דרך של צו בית המשפט או ההוצאה לפועל, יהיו כפופים גם הם לכל הוראות הסכם השליטה, לרבות המגבלות על העברת מניות של החברה האם. הסכם השליטה כולל סעיף בוררות לפיו מחלוקות בין הצדדים יובאו להכרעת בורר שימונה בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם.

ג. בקשר להשלכות מלחמת "חרבות ברזל", מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי" ראה באור וד' לדוחות הכספיים המאוחדים.

ד. בקשר להצעה להתקשרות בהסכם מיזוג סטטוטורי בין החברה לחברה האם, ראה באור ו'ה' לדוחות הכספיים המאוחדים.



באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

לפרטים בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה בדוחות הכספיים ראה באור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.

באור 3: - מזומנים ושווי מזומנים

יתרות המזומנים ושווי המזומנים לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 הינן בעיקר יתרות מזומנים שקליות ללא הצמדה (בעיקר פקדונות לזמן קצר).

באור 4: - התחייבויות פיננסיות המיוחסות לחברה

א. יתרות זכאים ויתרות זכות:

31 בדצמבר		
2024	2025	אלפי ש"ח
4,292	4,754	עובדים ומוסדות בגין שכר
10,206	3,265	מוסדות ממשלתיים
13,732	-	מיסים שוטפים לשלם
-	11,355	היטלי השבחה, מסים ואגרות
5,859	7,633	הוצאות לשלם
1,078	992	ריבית לשלם בגין והלוואות מתאגידים בנקאיים
1,491	1,056	הפרשה לתביעות
615	225	הכנסות מראש
5,900	5,678	הפרשה לאחריות ותיקוני בדק
<u>43,173</u>	<u>34,958</u>	

ב. סיכון נזילות המיוחס לחברה

הטבלה להלן מציגה את זמני הפירעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית):

31 בדצמבר, 2025

עד שנה	משנה עד שנתיים	עד 3 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	על פי דרישה	סה"כ	
אלפי ש"ח								
146,707	172,682	-	-	-	-	-	319,389	אשראי מתאגידים בנקאיים (*)
30,034	-	-	-	-	-	-	30,034	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
31,008	-	-	-	-	-	-	31,008	זכאים ויתרות זכות
109,704	136,331	192,757	125,287	119,120	-	-	683,199	אגרות חוב (*)
23,653	17,919	18,228	19,520	5,750	-	-	85,070	התחייבויות בגין רכישת קרקעות
904	817	548	353	353	578	-	3,553	התחייבויות בגין חכירות
-	-	-	-	-	-	184,185	184,185	ערבויות פיננסיות
<u>342,010</u>	<u>327,749</u>	<u>211,533</u>	<u>145,160</u>	<u>125,223</u>	<u>578</u>	<u>184,185</u>	<u>1,336,438</u>	



התחייבויות פיננסיות המיוחסות לחברה (המשך) - באור 4 :

31 בדצמבר, 2024

סה"כ	על פי דרישה	מעל 5 שנים	מ-4		משנתיים		עד שנה		
			שנים עד 5 שנים	שנים עד 4 שנים	עד 3 שנים	משנה עד שנתיים			
			אלפי ש"ח						
348,449	-	-	-	-	-	277,420	71,029	אשראי מתאגידים בנקאיים (*)	
17,881	-	-	-	-	-	-	17,881	התחייבויות לספקים ולגותני שירותים	
37,640	-	-	-	-	-	-	37,640	זכאים ויתרות זכות אגרות חוב (*)	
319,773	-	-	-	61,302	78,123	89,147	91,201	התחייבויות בגין רכישת קרקעות	
25,194	-	-	-	6,620	5,686	4,830	8,058	התחייבויות בגין חכירות ערביות פיננסיות	
3,023	-	906	364	364	344	406	639		
119,714	119,714	-	-	-	-	-	-		
<u>871,674</u>	<u>119,714</u>	<u>906</u>	<u>364</u>	<u>68,286</u>	<u>84,153</u>	<u>371,803</u>	<u>226,448</u>		

(*) כולל ריבית

באור 5 : - מסים על ההכנסה

א. חוקי המס החלים על החברה

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים בממד המחירים לצרכן.

בחודש פברואר, 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים בממד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007. תיאומים המתייחסים לרווחי הון, כגון בגין מימוש נדל"ן (שבח) וניירות ערך, ממשיכים לחול עד למועד המימוש. התיקון לחוק כולל, בין היתר, את ביטול תיאום התוספת והניכוי בשל אינפלציה והניכוי הנוסף בשל פחת (לנכסים בני פחת שנרכשו לאחר שנת המס 2007) החל משנת 2008.

ב. שיעורי המס החלים על החברה

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2025, 2024 ו-2023 הינו 23%.

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

בחודש אוגוסט, 2013 פורסם חוק לשינוי סדרי עדיפויות לאומיים (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנים 2013 ו-2014), תשע"ג-2013 (חוק התקציב). החוק כולל בין היתר הוראות לגבי מיסוי רווחי שערך וזאת החל מיום 1 באוגוסט, 2013, אולם כניסתן לתוקף של ההוראות האמורות לגבי רווחי שיערוך מותנית בפרסום תקנות המגדירות מהם "עודפים שלא חייבים במס חברות" וכן תקנות שיקבעו הוראות למניעת כפל מס העלולים לחול על נכסים מחוץ לישראל. נכון למועד אישור דוחות כספיים אלה, תקנות כאמור טרם פורסמו.

ג. שומות מס המיוחסות לחברה

לחברה הוצאו שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2022.



באור 5: - מסים על ההכנסה (המשך)

ד. הטבת מס (מסים על ההכנסה) הכלולים ברווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024		
אלפי ש"ח			
(13,599)	(17,003)	(5,636)	מסים שוטפים
5,780	6,788	9,253	מסים נדחים
-	(3,978)	(138)	מסים בגין שנים קודמות
<u>(7,819)</u>	<u>(14,193)</u>	<u>3,479</u>	

ה. מסים על ההכנסה המתייחסים לסעיפי רווח כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
(33)	(39)	14	רווח (הפסד) ממדידה מחדש בגין תוכניות להטבה מוגדרת
<u>(33)</u>	<u>(39)</u>	<u>14</u>	

באור 6: - הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות ושותפויות

א. יתרות עם חברות מוחזקות ושותפויות

הרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
9,807	2,054	חייבים ויתרות חובה
2,442	37,247	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
28,486	-	השקעות בחברות מוחזקות (הלוואות)
		ערבויות לטובת חברות מוחזקות ושותפויות (ראה סעיפים 1-5 להלן)
<u>320,967</u>	<u>385,249</u>	

(1) להבטחת פרעון האשראי שקיבלה חברה מוחזקת, הולילנד מגוף מממן, אשר יתרתו ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה כ-63 מליוני ש"ח, הבטוחות שהעמידה הולילנד כוללות שעבוד מדרגה ראשונה ושעבוד צף על כל זכויות הולילנד בקשר עם הפרויקט, שעבוד מקרקעי הפרויקט, חשבונות בנק בקשר עם הפרויקט, תקבולי הפרויקט, זכויות הביטוח של הפרויקט ועוד. הבטוחות מבטיחות את פירעון מלוא חובותיה והתחייבויותיה של הולילנד כלפי המלווה, בקשר עם הפרויקט. בנוסף, החברה ערבה בערבות ללא הגבלה בסכום, להבטחת חובות הולילנד בקשר עם האשראי שנטלה.

ליום 31 בדצמבר, 2025 קיימות ערבויות חוק מכר בפרויקט בסך של כ-132.6 מליוני ש"ח וערבויות נוספות בסך של כ-18.4 מליוני ש"ח.



באור 6: - הלוואות, יתרונות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות ושותפויות(המשך)

- (2) החברה העמידה ערבות לטובת תאגידי בנקאיים בישראל לצורך העמדת אשראי לפעילות אל הר. ליום 31 בדצמבר, 2025 מסתכם סכום הערבויות שהעמידה החברה לטובת מסגרות האשראי של אל הר בסך של כ-120 מיליוני ש"ח. (ליום 31 בדצמבר, 2024 כ-111 מיליוני ש"ח).
- (3) החברה העמידה ערבות לטובת תאגידי בנקאיים בישראל לצורך הלוואה לשותפות "ישראלנד חדמוס", לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 סכום הערבות שהעמידה החברה בסך של כ-51 מיליוני ש"ח.
- (4) ביום 8 בנובמבר, 2017 התקשרה החברה עם אל הר בהסכם לתשלום עמלת ערבות בשיעור שנתי של 1% מגובה החוב המגובה בערבויות. בגין שנת 2025 החברה זכאית לעמלת ערבות כאמור, בסך כולל של כ-1,204 אלפי ש"ח (אשר נרשמו בסעיף הכנסות מימון).
- (5) לעניין אמות מידה פיננסיות, ראה באור 19' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.

ב. עסקאות עם שותפות וחברות מוחזקות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
683	18,487	1,519
197	456	431

דמי ניהול משותפות ומחברות מוחזקות

דמי ניהול לחברה מוחזקת

ג. הכנסות מימון עם חברות מוחזקות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
3,677	2,506	2,142

הכנסות מימון



באור 6: - הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות ושותפויות(המשך)

ד. התקשרויות

- (א) בקשר עם ההשקעה בחברת הולילנד פארק בע"מ, ראה באור 14ב' (1) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.
- (ב) בקשר עם ההשקעה בחברת אל הר הנדסה ובנין בע"מ, ראה באור 14ב' (2) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.
- (ג) בקשר עם ההשקעה ב-Kardan Midwest USA INC, ראה באור 14ב' (3) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.
- (ד) בקשר עם ההשקעה ב-KRE USA LLC, ראה באור 14ב' (4) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.
- (ה) בקשר עם ההשקעה ב- בשותפות "ישראלנד חדמוס", ראה באור 14ב' (5) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.

באור 7: - דיבידנדים

לפרטים ראה באור 27ב' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.

באור 8: - אגרות חוב

לפרטים ראה באור 24 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025.



Shape the future
with confidence

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

קוסט פורר גבאי את קסירר
דרך מנחם בגין 144
תל-אביב 6492102

16 במרס, 2026

לכבוד
הדירקטוריון של קרדן נדל"ן ייזום ופיתוח בע"מ

א.ג.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של חברת קרדן נדל"ן ייזום ופיתוח בע"מ
(להלן - "החברה") מיום 17 באוגוסט, 2023

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן על בסיס תשקיף מדף של החברה מיום 17 באוגוסט, 2023 שמספרו 45424:

1. דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי מיום 16 במרס, 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025.
2. דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי מיום 16 במרס, 2026 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025.
3. דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי מיום 16 במרס, 2026 על המידע הכספי הנפרד של החברה בהתאם לתקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ליום 31 בדצמבר, 2025 ולשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

בכבוד רב,

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון



חלק ד'

פרטים נוספים על התאגיד





פרק ד' – פרטים נוספים על התאגיד

קרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ (להלן: "החברה" / "קרדן נדל"ן")	שם החברה:
520041005	מס' חברה ברשם החברות:
דרך מנחם בגין 154, תל אביב 6492107	כתובת (תקנה 25א):
info@kardan-nadlan.co.il	כתובת דואר אלקטרוני (תקנה 25א):
03 - 6891200	טלפון (תקנה 25א):
03 - 6911661	פקסימיליה (תקנה 25א):
31 בדצמבר 2025	תאריך המאזן:
16 במארס 2026	תאריך הדוח:
1.1.2025 - 31.12.2025	תקופת הדו"ח:
1.1.2026 - 16.3.2026	



1. תקנה 10א': תמצית דוחות על הרווח הכולל:

להלן טבלה ובה תמצית הדוחות על הרווח הכולל של קרדן נדל"ן לכל אחד מהרבעונים בשנת הדיווח, באלפי ש"ח:

סה"כ שנת 2025	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1	
122,039	31,374	24,673	30,156	35,836	הכנסות ממכירת דירות
347,323	95,414	88,341	82,883	80,685	הכנסות מביצוע עבודות
13,872	3,543	3,544	3,520	3,265	הכנסות מהשכרת נכסים
1,519	74	-	1,290	155	הכנסות מדמי ניהול ויעוץ
484,753	130,405	116,558	117,849	119,941	
(91,812)	(24,237)	(20,759)	(22,093)	(24,723)	עלות הדירות שנמכרו
(310,771)	(84,362)	(80,408)	(73,940)	(72,061)	עלות ביצוע עבודות
(1,884)	(369)	(534)	(478)	(503)	עלות אחזקת נכסים מושכרים
(404,467)	(108,968)	(101,701)	(96,511)	(97,287)	
80,286	21,437	14,857	21,338	22,654	רווח גולמי
12,067	12,067	-	-	-	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח ובהקמה, נטו
(11,117)	(2,428)	(3,591)	(2,510)	(2,588)	הוצאות שיווק וייזום פרויקטים
(43,004)	(11,844)	(10,424)	(11,851)	(8,885)	הוצאות הנהלה וכלליות
1,075	(867)	2,647	11	(716)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
39,307	18,365	3,489	6,988	10,465	רווח תפעולי
15,302	4,217	3,953	2,824	4,308	הכנסות מימון
(30,574)	(6,917)	(7,869)	(8,958)	(6,830)	הוצאות מימון
2,792	(508)	73	1,989	1,238	חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
26,827	15,157	(354)	2,843	9,181	רווח לפני מסים על ההכנסה
(2,560)	(1,095)	668	(61)	(2,072)	מסים על ההכנסה
24,267	14,062	314	2,782	7,109	רווח נקי המיוחס לבעלי מניות החברה
24,280	13,953	208	2,358	7,761	רווח כולל

2. תקנה 10ג': שימוש בתמורת ניירות ערך תוך התייחסות ליעדי התמורה על-פי התשקיף:

להלן פרטים אודות אגרות חוב שהנפיקה קרדן נדל"ן עובר למועד הדוח, על-פי דוחות הצעת מדף ודוחות הנפקה פרטית, ואשר הינם במחזור למועד הדוח:

מועד פרסום התשקיף/דוח הצעת המדף/דוח ההנפקה הפרטית	ניירות הערך שהונפקו	כמות (ע.נ.) ניירות ערך שהונפקה (במיליוני ש"ח)	תמורה כוללת ברוטו (במיליוני ש"ח)	יתרת ע.נ. ניירות ערך מהסדרה, למועד הדוח (במיליוני ש"ח)
15 בינואר 2020 (דוח הצעת מדף) 26 באוקטובר 2020 (דוח ההנפקה פרטית) (הרחבת סדרה)	אגרות חוב (סדרה ד')	140.49	140.49	38.87
		15	14.79	
15 בפברואר 2021 (דוח הצעת מדף) 6 בפברואר 2023 (דוח ההנפקה פרטית) (הרחבת סדרה) 31 בינואר 2024 (דוח ההנפקה פרטית) (הרחבת סדרה)	אגרות חוב (סדרה ה')	178.77	178.77	179.42
		50	44.17	
		55	49.08	
12 בפברואר 2025 (דוח הצעת מדף) 1 בדצמבר 2025 (דוח ההנפקה פרטית) (הרחבת סדרה)	אגרות חוב (סדרה ו')	176.51	176.51	376.51
		200	207.6	

בהתאם לקבוע בדוחות ההצעה האמורים (לפי העניין), תמורת ההנפקה מההנפקות האמורות עשויה לשמש את קרדן נדל"ן למטרות שונות במסגרת פעילותה העסקית, ובכלל זה לצורך מחזור חוב פיננסי קיים ומימון פעילותה השוטפת של קרדן נדל"ן, לרבות רכישה ופיתוח של נכסים וקרקעות חדשים או בהתאם להחלטות דירקטוריון קרדן נדל"ן כפי שתהיינה מעת לעת. נכון למועד פרסום דוח זה, תמורת ההנפקות הצטרפה ליתרות המזומנים של קרדן נדל"ן כפי שהן מעת לעת ומשמשת אותה למימון פעילותה העסקית השוטפת, לרבות רכישה ופיתוח של קרקעות חדשות ומחזור חוב.



3. תקנה 11(1)-(3): רשימת השקעות בחברות-בת מהותיות ובחברות כלולות מהותיות בתאריך הדו"ח על המצב הכספי:

שם החברה המוחזקת ¹	סוג המניה	מספר מניות ²	סה"כ ע.ג.נ. מוחזק על-ידי החברה המחזיקה ³	ערך בדוח הכספי הנפרד של קרדן נדל"ן (באלפי ש"ח)	יתרת אגרות חוב והלוואות (באלפי ש"ח)	שיעור ההחזקה		
						בהון ⁴	בהצבעה ⁵	בסמכות למנות דירקטורים ⁶
אל-הר הנדסה ובנין בע"מ	רגילה	3,866,624	3,866,624 ש"ח	86,580	-	100%	100%	100%
הולילנד פארק בע"מ	רגילה	10,000	10,000 ש"ח	172,058	(*)225,256	100%	100%	100%
ישראלנד חדמוס שותפות מוגבלת (**)	-	-	-	25,487	-	50%	50%	50%
Kardan Midwest USA INC. ⁷	רגילה	100	1 דולר ארה"ב	1,747	-	100%	100%	100%
KRE USA LLC ⁸	רגילה	100	1 דולר ארה"ב	131	-	100%	100%	100%

(*) ערך נומינלי, הסכומים כלולים בתוך הערך בדוח הכספי הנפרד של קרדן נדל"ן וכוללים הפרשה לירידת ערך.
 (**) החברה הינה שותף מוגבל בשותפות, המחזיקה ב-50% מהזכויות בשותפות.

4. תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות-בת ובחברות כלולות מהותיות בשנת הדיווח

בחודש ספטמבר 2025 חתמה החברה עסקה, אשר הושלמה ביום 10 בנובמבר 2025 למכירת כל החזקותיה (67%), במיקדן ניהול ואחזקה בע"מ, חברה כלולה, אשר עוסקת במתן שרותי ניהול ואחזקה, בעיקר של מבני משרדים, מרכזי מסחר וחניונים (להלן: "מיקדן"). במסגרת העסקה, נמכרו החזקות החברה במיקדן במישרין וכן באמצעות מכירת החזקות החברה של כ-67% ממניות פקד שרותי תחזוקה (1996) בע"מ (להלן: "פקד"), המחזיקה ב-40% ממניות מיקדן. במסגרת העסקה נמכרו גם הלוואות בעלים אשר הועמדו על ידי החברה למיקדן. סוכם כי חלק מהתמורה תשולם בתשלומים עתידיים עד שנתיים ממועד השלמת העסקה. להבטחת התשלומים העתידיים, שעבדו הרוכשות את המניות הנמכרות והתחייבו בהתחייבויות שונות הקשורות לשימור הבטוחה. לפרטים ראה סעיף 21 לחלק א' לדוח.

1 כל החברות הנזכרות בטבלה הינן חברות פרטיות.
 2 מספר המניות המוצג בעמודה זו, מוצג עבור החברה המחזיקה במניות האמורות במישרין.
 3 סה"כ ערך נקוב המוצג בעמודה זו, מוצג עבור החברה המחזיקה במניות האמורות במישרין.
 4 שיעורי ההחזקה בהון המוצגים בעמודה זו, הינם של קרדן נדל"ן בשרשור (ככל שרלוונטי).
 5 שיעורי ההחזקה בזכויות ההצבעה המוצגים בעמודה זו, הינם של קרדן נדל"ן בשרשור (ככל שרלוונטי).
 6 הנתונים המוצגים בעמודה זו מתייחסים לסמכות למינוי דירקטורים המוקנית לחברה המחזיקה.
 7 חברת Kardan Midwest USA, INC מוחזקת בעקיפין על ידי החברה בשיעור של 100%, באמצעות Kardan Real Estate Tulsa (המחזיקה ב-100% מהון המניות של Kardan Midwest USA INC), המוחזקת על ידי קרדן נדל"ן ארה"ב בע"מ (בשיעור של 99.9%) ועל ידי קרדן נדל"ן השקעות ופיתוח ארה"ב בע"מ (בשיעור של 0.1%), שתי האחרונות באחזקה מלאה של החברה. Kardan Midwest USA INC מחזיקה בשתי חברות פרויקטים של החברה בארה"ב. לפרטים ראה סעיף 7.11.1 לחלק א' לדוח.
 8 חברת KRE USA LLC מוחזקת בעקיפין על ידי החברה בשיעור של 100% באמצעות קרדן נדל"ן ארה"ב בע"מ, חברה בהחזקה מלאה של החברה (100%). לפרטים ראה סעיף 7.11.2 לחלק א' לדוח.



5. תקנה 13: הרווח הכולל והנקי של חברות בת וכלולות והכנסות התאגיד מהן לתאריך הדוח על המצב הכספי לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025 (באלפי ש"ח):

דמי ניהול		הכנסות ריבית		דיבידנד		רווח (הפסד) כולל אחר לשנה		רווח (הפסד) נקי לשנה		שם החברה
מיום 1.1.2026 ועד לפרסום הדוח	עבור שנת 2025	מיום 1.1.2026 ועד לפרסום הדוח	עבור שנת 2025	מיום 1.1.2026 ועד לפרסום הדוח	התקבל בשנת 2025	מיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	מיוחס לבעלי מניות החברה	מיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	מיוחס לחברה	
-	-	-	-	-	-	-	29	-	21,854	אל-הר הנדסה ובניין בע"מ*
-	-	-	-	-	-	-	-	-	8,765	הולילנד פארק בע"מ
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	ישראלנד חדמוס שותפות מוגבלת
-	-	-	301	-	-	-	(556)	-	1,149	Kardan Midwest USA INC
-	-	-	548	-	-	-	(578)	-	3,684	KRE USA LLC

* החברה זכאית לקבל מאל הר הנדסה ובנין בע"מ ("אל הר") עמלת ערבות. בגין עמלת ערבות לשנת 2025 זכאית החברה לסך של כ-1,204 אלפי ש"ח. הרווח הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה הינו ללא השפעת רט"מ.

6. תקנה 14: רשימת הלוואות:

לא רלוונטי.



7. תקנה 20: מסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ:

7.1 להלן פירוט בדבר ניירות הערך שהנפיקה קרדן נדל"ן אשר נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה") בשנת 2025 ועד למועד הדוח:

מועד ההנפקה	ניירות הערך שהונפקו	כמות ניירות הערך שנרשמה למסחר
5 בינואר 2025	מניות רגילות (ממימוש אופציות לא סחירות על-ידי עובדים)	733,894
13 בפברואר 2025	אגרות חוב (סדרה ו') (דוח הצעת מדף)	176,510,000
1 בדצמבר 2025	אגרות חוב (סדרה ו') (הרחבת סדרה)	200,000,000
2 בדצמבר 2025	מניות רגילות (ממימוש אופציות לא סחירות על-ידי עובדים)	189,817
7 בדצמבר 2025	מניות רגילות (ממימוש אופציות לא סחירות על-ידי עובדים)	19,462

7.2 בשנת 2025 ועד למועד הדוח לא חלו הפסקות מסחר בניירות הערך של קרדן נדל"ן (למעט הפסקות מסחר קצובות).



8. תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה:

[א] חמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בתאגיד ובתאגידי שבשליטתו:

להלן יפורטו תגמולים שהוענקו בשנת 2025 לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בקרדן נדל"ן ו/או בתאגיד בשליטתה, בקשר עם כהונתם בקרדן נדל"ן ו/או בתאגיד בשליטתה⁹:

סה"כ (באלפי ש"ח)		תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)					פרטי מקבל התגמולים				
לא כולל תשלום מבוסס מניות	כולל תשלום מבוסס מניות	אחר	דמי יעוץ	דמי ניהול (*)	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר (*)	שיעור אחזקה בהון קרדן נדל"ן (ב-%) [לא כולל אופציות עובדים]	היקף משרה	תפקיד	שם
2,208	3,694	-	-	-	1,486 (ג)	- (ב)	2,208 (א)	0.58%	100%	מנכ"ל קרדן נדל"ן	עמוס דאבוש (א)
2,389	2,509	-	-	1,513 (ד)	120 (ו)	876 (ה)	-	0.1%	100%	מנכ"ל אל הר	אייל אוהב ציון (ד)
1,669	1,669	-	-	900 (ז)	-	769 (ח)	-	-	60%	יו"ר דירקטוריון אל הר	אדי קורן (ז)
1,193	1,660	-	-	968 (ט)	467 (יא)	225 (י)	-	-	60%	יו"ר דירקטוריון	איילת שקד (ט)
1,580	1,630	-	-	-	51 (יד)	352 (יג)	1,227 (יב)	0.05%	100%	משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים קרדן נדל"ן	איילת נעים לבנון (יב)

(*) רכיב השכר/דמי הניהול הנקוב בטבלה לעיל מהווה את העלות הכוללת של השכר/דמי הניהול (לפי העניין), לרבות משכורת, הפרשות סוציאליות ותנאים נלווים כמקובל בקרדן נדל"ן ובתאגידים בשליטתה.

⁹ ביום 26 בפברואר 2026, אישרה האסיפה הכללית של החברה, מחדש, את מדיניות התגמול של החברה. לפרטים ראה דוח זימון אסיפה מיום 22 בינואר 2026, מסי' אסמכתא 009129-01-2026, ודוח על תוצאות האסיפה מיום 26 בפברואר 2026, מסי' אסמכתא 018459-01-2026, הנכללים לדוח זה על דרך ההפניה.



הערות לנתונים שבטבלה:

עמוס דאבוש:

(א) החל מיום 1 בנובמבר 2019 ("המועד הקובע"), מכהן מר עמוס דאבוש ("מר דאבוש" או "המנהל") כמנכ"ל החברה במשרה מלאה¹⁰. בתמורה לעבודתו כאמור זכאי מר דאבוש, החל מיום 1 ביולי 2023, לשכר חודשי של 90 אלפי ש"ח ברוטו לחודש. החל מיום 1 באפריל 2025, עודכן שכרו של מר דאבוש לשכר חודשי של 120 אלפי ש"ח ברוטו לחודש. השכר צמוד למדד המחירים לצרכן.

בנוסף, החל ממועד תחילת העסקתו זכאי מר דאבוש לתנאים סוציאליים והטבות, וכן לתנאים נלווים כמקובל בקרדן נדל"ן ובחברות דומות במשק, הכוללים, בין היתר: הפרשות סוציאליות, קרן השתלמות, העמדת רכב ועלויות אחזקתו והשימוש בו. מס הכנסה ותשלומי חובה אחרים בגין אחזקת הרכב והשימוש בו מגולמים ומשולמים על ידי החברה. מר דאבוש זכאי לימי חופשה בהיקף של 25 ימי עבודה בגין כל שנת עבודה. ימי החופשה ניתנים לצבירה עד לכמות מקסימאלית של ימי חופשה בגין שתי שנות עבודה, ולאחר מכן יהיה מר דאבוש חייב לנצלם. כמו כן, יהיה זכאי מר דאבוש לדמי הבראה וימי מחלה כמקובל בחברה ולהוצאות אש"ל, אירוח, תקשורת ועיתונות שיוצאו על ידו לצורך מילוי תפקידו, בהתאם לנהלי החברה.

תקופת העסקתו של מר דאבוש תבוא לסיומה ביום 30 ביוני 2032, אלא אם תבוא לסיומה בהודעה בת 120 ימים מראש. בתקופת ההודעה המוקדמת יצברו למר דאבוש כל זכויותיו עד למועד סיום יחסי עובד – מעביד בינו לבין החברה. לחברה הזכות לוותר על שרותיו של מר דאבוש בתקופת ההודעה המוקדמת, ובמקרה כזה תשולם למר דאבוש "תמורת ההודעה המוקדמת" לפי שכרו הרגיל המגיע לו על פי דין, והמועד בו יסתיימו יחסי עובד-מעביד יהא המועד שעד אליו יזקפו זכויותיו לעניין מענק שנתי ותגמול הוני וכל זכות נלווית אחרת. מר דאבוש זכאי לביטוח, פטור ושיפוי כמקובל בקרדן נדל"ן ביחס לכל נושאי המשרה בה. עלות שירותיו של מר דאבוש ברבעון הראשון לשנת 2026, הסתכמה לסך של כ-583 אלפי ש"ח.

(ב) (1) המנהל עשוי להיות זכאי מדי שנה, החל ממועד אישור הדוחות לשנת 2020, לבונוס שנתי ("הבונוס השנתי"), בשיעורים המפורטים להלן מהרווח השנתי ובהתקיים התנאים כדלקמן¹¹:

- ככל שהתשואה על ההון¹² תהיה מתחת ל-8%, לא יהיה זכאי המנהל לבונוס שנתי כלשהו.
- ככל שהתשואה על ההון תהיה מעל 8% ופחות מ-10%, יהיה זכאי המנהל לבונוס שנתי בהיקף של 3% מהרווח התורם לתשואה להון העולה על 8%.

¹⁰ לפרטים נוספים בדבר אישור תנאי העסקתו של מר דאבוש כמנכ"ל קרדן נדל"ן כפי שעודכנו לאחרונה בחודש יוני 2025, ראה דיווחים מידיים שפרסמה החברה ביום 20 במארס 2025 (מס' אסמכתא 01-018935-2025), מיום 30 באפריל 2025 (מס' אסמכתא 01-030649-2025) ומיום 5 ביוני 2025 (מס' אסמכתא 01-040294-2025) הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

¹¹ תנאי הבונוס השנתי של מר דאבוש עודכנו באסיפה הכללית של החברה ביום 11 ביולי 2021 וביום 4 ביוני 2025. לפרטים ראה הערה 10 לעיל.
¹² "תשואה על ההון" הינו שיעור היחס בין הרווח השנתי, כהגדרתו להלן, לבין ההון העצמי השנתי כהגדרתו להלן.
"הרווח השנתי" הינו רווח לפני מיסים על הכנסה, בהתאם לדוחות מאוחדים על הרווח הכולל כפי שפורסם בדוח התקופתי השנתי המבוקר של החברה המיוחס לחברה, כאשר מהרווח השנתי ינוכו הפסדי החברה המצטברים השנתיים (כהגדרת הרווח השנתי), המיוחסים לחברה, ככל שחלו הפסדים כאמור החל מן המועד הקובע וככל שהפסדים כאמור לא קוזזו (כולם) מהרווח השנתי בשנים קודמות (מובהר, כי אם חלו הפסדים החל מן המועד הקובע ועד לשנת חישוב הבונוס, הם יקוזזו במלואם (ללא הגבלת זמן) מהרווחים אשר טרם שולם הבונוס בגינם או מרווחים בשנים הבאות). לרווח או מההפסד יתווספו או ינוכו, לפי העניין: (א) בניכוי רווחי או בתוספת הפסדי שערך (עליות/ירידת ערך) פרויקטים של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח אשר יוחזקו על ידי החברה. על אף האמור, מובהר כי במקרה של מימוש נכס נדל"ן להשקעה יתווסף לחישוב הרווח עליית הערך של הנכס כתוצאה משערך, שהייתה החל מהמועד הקובע ועד למועד מימושו (דהיינו, יתווספו רווחי שערך אשר הופחתו בעבר מחישוב הרווח); (ב) בניכוי רווחים ובתוספת הפסדים הנובעים ממכירת או מהנפקת הון מניות בחברות מוחזקות שפעילותן אינה בענף ייזום נדל"ן. יובהר כי רווחים שוטפים מפעילויות אלה לא יוחרגו.
"ההון העצמי השנתי" הינו ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה, בהתאם לדוחות המאוחדים על המצב הכספי כפי שפורסם בדוח התקופתי השנתי המבוקר של החברה בתום השנה הקודמת לשנה שבה נמדד הרווח השנתי.



- ככל שהתשואה על ההון תהיה מעל 10%, יהיה זכאי המנהל לבונוס שנתי בהיקף של 3% מהרווח התורם לתשואה להון שבין 8% עד 10%, ובנוסף, יהיה זכאי המנהל לבונוס שנתי בהיקף של 5% על הרווח שתרם לתשואה להון שמעל 10%.

הבונוס השנתי ישולם למנהל תוך 30 ימים ממועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים בגינם חושב הבונוס השנתי.

במקרה בו תערוך החברה הצגה מחדש (ReStatement) של דוחותיה הכספיים וכתוצאה מהצגה מחדש כאמור יסתבר, כי הסכומים שקיבל המנהל על חשבון הבונוס השנתי היו גבוהים מהסכומים שהיה עליו לקבל, בהתאם לרווח השנתי ולהון העצמי השנתי (כהגדרתו לעיל), כפי שיופיע בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה, לאחר ההצגה מחדש, יהיה על המנהל להשיב לחברה את הסכומים העודפים שקיבל על חשבון הבונוס השנתי.

במקרה של סיום ההתקשרות בין המנהל לחברה, יהיה זכאי המנהל לבונוס השנתי היחסי אשר יחושב על פי העקרונות לעיל בגין התקופה שעד למועד הדוחות הרבעוניים האחרונים שפורסמו לפני מועד סיום יחסי עובד מעביד בין החברה לבין המנהל, כך שהתשואה על ההון תוגדר כשיעור היחס בין הרווח המצטבר השנתי הידוע מתחילת אותה שנה עד למועד הדוחות שפורסמו לפני מועד סיום יחסי עובד מעביד, לבין ההון העצמי השנתי, ויעדי התשואה כמפורט לעיל יפחתו באופן יחסי לתקופה שמתחילת השנה ועד למועד הדוחות הרבעוניים האחרונים שפורסמו לפני סיום יחסי עובד מעביד בין החברה לבין המנהל.

(2) ביום 4 ביוני 2025, אישרה האסיפה הכללית את השינוי ברכיב המענק השנתי כדלקמן:

בגין המענק לשנים 2025-2027 (אשר ישולם בשנים 2026-2028) בלבד יחול שינוי באופן חישוב המענק השנתי, כך שהתשואה על ההון תחושב כתשואה ממוצעת לשלושת השנים האמורות ("מנגנון תשואה ממוצעת"), כדלקמן:

- במועד אישור הדוחות הכספיים לכל אחת מהשנים האמורות (2025-2027) יבוצע חישוב התשואה להון לאותה השנה וישולם מענק עבור אותה השנה בהתאם למנגנון החישוב הקיים (כמתואר בסעיף (ב) (1) לעיל).

- במועד אישור הדוחות הכספיים לשנת 2027 (היינו בשנת 2028), תיקבע התשואה הממוצעת שהינה ממוצע פשוט של תוצאת התשואה להון של כל אחת משלושת השנים (2025-2027) ("התשואה השנתית הממוצעת")¹³.

- במועד אישור הדוחות הכספיים לשנת 2027 יחושב מחדש סכום הבונוס השנתי לכל אחת מהשנים 2025-2027, מתוך הרווח השנתי התיאורטי אשר ייגזר מהתשואה השנתית הממוצעת על ההון העצמי השנתי לשנה בגינה מחושב המענק מחדש ובהתאם לאופן חישוב הבונוס השנתי כמפורט לעיל. באותו המועד, ישולם למנהל הבונוס השנתי המתוקן עבור שלושת השנים האמורות, לפי מנגנון תשלום הבונוס הקיים (לרבות התקרה לסכום המענק, לכל אחת מהשנים האמורות בנפרד), בניכוי מענקים ששולמו במהלך התקופה ובניכוי המפרעות השנתיות כמפורט להלן.

¹³ לדוגמה - ככל שבשנת 2025 עמדה התשואה על הון (המחושבת בהתאם לסעיף (ב) (1) לעיל) על 8%, בשנת 2026, עמדה התשואה על הון (המחושבת בהתאם לסעיף (ב) (1) לעיל) על 8% ובשנת 2027 עמדה התשואה על ההון על 20%, תעמוד התשואה השנתית הממוצעת על 12%.



- ככל שבמועד תשלום הבונוס השנתי בגין השנים 2025 ו-2026 (היינו, בשנים 2026 ו-2027) יעמוד הבונוס השנתי לאותה השנה על סכום שפחות מ 1 מליוני ₪, החברה תעניק למנהל מפרעות על חשבון בונוס שנתי עתידי בסך של עד 1 מליוני ₪ לשנה. המפרעה השנתית תעמוד על סכום של 1 מליוני ₪ בניכוי סכום הבונוס השנתי שישולם למנהל באותה השנה (ככל שישולם) ("המפרעה השנתית"). המפרעה השנתית תשולם רק בשנים 2026 ו 2027. המפרעות השנתיות יוחזרו במלואן ויקוזזו (נומינלית) מתוך המענק שישולם למנהל בשנת 2028 אשר יחושב מחדש בגין השנים 2025-2027 לפי התשואה השנתית הממוצעת.¹⁴

מובהר כי מנגנון התשואה הממוצעת יחול אך ורק עבור מענקים בגין השנים 2025-2027 ולאחר מכן יחזור להיות מחושב הבונוס השנתי בהתאם למנגנון הקיים ללא כל שינוי.

תקרה לסכום המענקים: בכל מקרה, סכום המענקים שישולמו למנהל בגין שנה קלנדרית מסוימת, לא יעלה על 1,670,000 ש"ח (מיליון שש מאות ושבעים אלפי ש"ח).

(ג) **תגמול הוני, אופציות למניות:** ביום 7 באוקטובר 2019, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, להעניק למר דאבוש 2,829,170 אופציות הניתנות להמרה לעד 2,829,170 מניות החברה, אשר היוו, במועד ההענקה כ-1.52% מהון המניות של החברה, בתנאי תכנית האופציות לעובדי החברה, כפי שאומצה על ידי דירקטוריון החברה ומסמכי ההקצאה. ביום 1 בנובמבר 2019, הוענקו האופציות. בשנת 2024, מומשו 1,886,111 מתוך האופציות האמורות ובחודש ינואר 2025 מומשו יתרת האופציות.

ביום 4 ביוני 2025, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, להעניק למר דאבוש 3,955,000 אופציות הניתנות להמרה לעד 3,955,000 מניות החברה, אשר היוו, במועד ההענקה כ-2.07% מהון המניות של החברה, בתנאי תכנית האופציות לעובדי החברה, כפי שאומצה על ידי דירקטוריון החברה ומסמכי ההקצאה.¹⁵ ביום 19 ביוני 2025, הוענקו האופציות. לפרטים נוספים בדבר תנאי האופציות, ראה ביאור 28 לדוחות הכספיים. בשנת 2025 רשמה החברה הפרשה בספריה בגין כתבי האופציה כמפורט בטבלה לעיל.

אייל אוהב ציון

(ד) מר אוהב ציון מכהן כמנכ"ל אל הר החל מיום 30 בנובמבר 2016.¹⁶ בהתאם לתנאי הסכם השירותים שנחתם עם חברה פרטית בבעלותו המלאה של מר אוהב ציון (להלן בפסקה זו ובהערה (ח) להלן: "**נותן השירותים**") וכפי שעודכן, החל מחודש אוקטובר 2016 מעניק מר אוהב ציון לאל הר שירותי ניהול בהיקף של משרה מלאה. התמורה המשולמת לנותן השירותים, כמפורט בטבלה לעיל צמודה למדד המחירים לצרכן. כמו כן, מר אוהב ציון זכאי לתשלום הוצאות שהוצאו במסגרת תפקידו, לרבות הוצאות אש"ל, אירוח וטלפון נייד, ככל שיהיו. ככל שמי מהצדדים יהיה מעוניין לסיים את ההסכם, יהיה רשאי לעשות כן בהודעה בכתב לצד השני בת 90 ימים מראש (להלן בפסקה זו: "**תקופת ההודעה המוקדמת**"). אל הר תהיה רשאית לוותר על שירותי הניהול במהלך תקופת ההודעה המוקדמת, אך בכל מקרה יהיה עליה לשלם לנותן השירותים את מלוא התמורה בגינה. התגמול ששולם לנותן השירותים בגין תפקידו כאמור ברבעון הראשון

¹⁴ מובהר כי במועד תשלום המענק בשנת 2028 המפרעות יקוזזו במלואן ואו יפרעו על ידי המנהל ממקורותיו. כמו כן, מוסכם כי ככל שישתיימו יחסי עובד-מעביד בין המנהל ובין החברה בטרם פירעון המפרעות השנתיות, הן יושבו עד למועד סיום יחסי עובד-מעביד בין המנהל לחברה. כל זכויותיו של המנהל מהחברה יהיו בטוחה להחזר המפרעות השנתיות והמנהל נותן הסכמתו מראש לקזז אותן כנגד כל סכום המגיע לו או עבורו מהחברה.

¹⁵ לפרטים נוספים בדבר עדכון תנאי האופציות של מר דאבוש, ראה דוח הצעה פרטית שפרסמה החברה ביום 5 ביוני 2025 (מס' אסמכתא 01-040314-2025), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

¹⁶ יצוין כי קודם למינויו כמנכ"ל אל הר, כיהן מר אוהב ציון כמהנדס ראשי באל הר, החל משנת 2006.



לשנת 2026, הסתכם לסך של כ- 378 אלפי ₪.

(ה) בהתאם להסכם השירותים בין אל הר לנותן השירותים, בתום כל שנה קלנדרית החל מיום 1 בינואר 2019, זכאי נותן השירותים לבונוס בשיעור של 3% מהרווח השנתי המאוחד של אל הר, לפני מס, בהתאם לדוחות הכספיים השנתיים והמבוקרים של אל הר, ממנו ינוכו: הפסדי אל הר המצטברים השנתיים המאוחדים לפני מס, ככל שחלו הפסדים כאמור החל מיום 1 בינואר 2017 וככל שהפסדים כאמור, לא קוזזו (כולם) מהרווח השנתי בשנים קודמות וממנו ינוכו ו/או יוספו לפי העניין, תרומת הפרויקטים מחלף דרור ותחנת האומה, לרווח והפסד של אל הר בכל שנה קלנדרית. במידה ונותן השירותים יפסיק להעניק שירותי ניהול לאל הר במהלך השנה, הוא יהיה זכאי לחלק היחסי מהבונוס השנתי כאמור.

(ו) **תגמול הוני, אופציות למניות:** ביום 27 במאי 2021, אישר דירקטוריון החברה להעניק לנותן השירותים 720,000 אופציות הניתנות להמרה לעד 720,000 מניות החברה, אשר היוו, במועד ההענקה כ-0.392% מהון המניות של החברה, מכוח תכנית האופציות לעובדי החברה ובהתאם להחלטת דירקטוריון החברה. ביום 1 באוגוסט 2021, הוענקו האופציות. בשנת 2025, מומשו 480,000 מתוך האופציות האמורות. לפרטים נוספים בדבר תנאי האופציות, ראה ביאור 28 ג' לדוחות הכספיים. בשנת 2025 רשמה החברה הפרשה בספריה בגין כתבי האופציה כמפורט בטבלה לעיל.

אדי קורן

(ז) החל מיום 1 בינואר 2025 מר אדי קורן ("מר קורן") מכהן כיו"ר דירקטוריון באלהר. בהתאם לתנאי הסכם השירותים שנחתם עם חברה פרטית בבעלותו המלאה של מר קורן (להלן בפסקה זו ובהערה (ח) להלן: "נותן השירותים") וכפי שעודכן, החל מחודש ינואר 2025 מעניק מר קורן, לאלהר שירותים בהיקף שלא יפחת מ-25 שעות שבועיות, בתמורה חודשית בסך של 75,000 ₪ המשולמת לנותן השירותים ("התמורה החודשית"). התמורה החודשית צמודה למדד עד לעליה מקסימלית של 10% ומשולמת בתוספת מע"מ וכנגד חשבונית מס. בנוסף, זכאי נותן השירותים להחזר הוצאות אש"ל ואירוח, כמקובל באלהר. ההסכם יהיה בתוקף החל מ-1 בינואר 2025 לתקופה של 5 שנים. כל אחד מהצדדים יהיה רשאי לסיים את ההסכם בהודעה בת 90 ימים מראש. אלהר רשאית לוותר על שירותיו של מר קורן במהלך תקופת ההודעה, אך בכל מקרה יהיה עליה לשלם לנותן השירותים את מלוא התמורה בגין תקופת ההודעה. עלות שירותיו של מר קורן ברבעון הראשון לשנת 2026, הסתכמה לסך של כ-225 אלפי ₪.

(ח) נותן השירותים זכאי למענק שנתי, החל ממועד אישור הדוחות הכספיים לשנת 2025, המורכב משני רכיבים כדלקמן: (1) נותן השירותים יהיה זכאי למענק כספי בשיעור של 1% מהרווח השנתי לפני מס (על בסיס מאוחד המיוחס לבעלי המניות באלהר) של אלהר, שמעל לרווח שנתי נורמטיבי של אלהר בהיקף של 25 מיליוני ₪ לפני מס עבור שנת 2025 ובהיקף של 30 מיליוני ₪ לפני מס עבור כל אחת מהשנים הקלנדריות הנוספות בהן ההסכם יהיה בתוקף. (2) נותן השירותים יהיה זכאי למענק כספי בשיעור של 0.1% מגידול ביתרת צבר ההזמנות של אלהר בשנה הקלנדרית בגינה משולם המענק שמקורו מלקוחות שהינם צדדי ג' שאינם צד קשור.¹⁷

איילת שקד:

(ט) גברת איילת שקד מכהנת כיו"ר דירקטוריון קרדן נדל"ן החל מיום 1 באוקטובר 2023. לפני כן, והחל מיום

¹⁷ "צד קשור" - הינו כל אדם או תאגיד השולט (במישרין או בעקיפין) באל הר וכן כל קרוב, חברה בת או חברה קשורה של מי מבעלי השליטה בחברת אלהר וכן חברה קשורה המוחזקת על ידי אל הר (במישרין או בעקיפין).
 "גידול ביתרת הצבר" – הינו בגין יתרת היקף העבודה הכספי הנומינלי בלבד שנקבע בהסכמים חתומים של אלהר מול צדדי ג' כפי שיהיו בתוקף במועד הבחינה אל מול יתרת הצבר בסיים השנה הקלנדרית הקודמת למועד הבחינה (עבור שנת 2025 בלבד תחושב יתרת הצבר ביחס ליתרת הצבר ליום 29.12.2024).



15 בפברואר 2023 ("המועד הקובע"), כיהנה הגברת שקד בתפקיד סגן יו"ר הדירקטוריון בחברה. בהתאם לתנאי הסכם השירותים שנחתם בין החברה לבין הגברת שקד, היא מעניקה לחברה החל מהמועד הקובע שירותים בהיקף של 25 שעות שבועיות, בתמורה חודשית בסך של 70,000 ש"ח ("התמורה החודשית"). החל מיום 15 בפברואר 2025, עודכנה התמורה החודשית והיא עומדת על סך של 75,000 ש"ח. התמורה החודשית משולמת בתוספת מע"מ וכנגד חשבונית מס. בנוסף, זכאית הגברת שקד להחזר הוצאות אש"ל ואירוח, כנגד חשבונית וכמקובל בחברה¹⁸. ההסכם בין החברה לבין גבי שקד יהיה בתוקף החל מהמועד הקובע לתקופה של 5 שנים. כל אחד מהצדדים יהיה רשאי לסיים את ההסכם בהודעה בת 90 ימים מראש. החל מיום 1 במרס 2025 משולמות לגבי שקד, בנוסף לתמורה החודשית, הוצאות רכב, בהיקף שלא יעלה על 7,500 ₪ לחודש (בתוספת מע"מ). עלות שירותיה של הגברת שקד ברבעון הראשון לשנת 2026, הסתכמה לסך של כ- 225 אלפי ₪.

(ז) הגברת שקד עשויה להיות זכאית למענק שנתי בכפוף לעמידה ביעדים כפי שיקבעו על ידי האורגנים המוסמכים בחברה, וזאת בהיקף שלא יעלה על שש פעמים התמורה החודשית (ללא מע"מ), והכל בהתאם לאישורים ולתנאים כקבוע במדיניות התגמול של החברה ובכפוף לאישור האורגנים המוסמכים לכך. תנאי סף לתשלום מענק כלשהו בהתאם לאמור, בהיקף העולה על שלוש פעמים התמורה החודשית (ללא מע"מ), יהיה תשואה מינימלית על ההון¹⁹ של 8% בגין השנה הקלנדרית בגינה משולם המענק. בגין שנת 2025 זכאית הגבי שקד למענק בהיקף הנקוב בטבלה לעיל, בגין עמידה ביעדים שנקבעו לה כאמור.

(יא) **תגמול הוני:** בישיבות שקיימו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 22 בינואר 2023, ומיום 24 בינואר 2023, הוחלט להעניק לגבי שקד 1,215,768 אופציות הניתנות להמרה למניות החברה, בתנאי תכנית האופציות לעובדי החברה, כפי שאומצה על ידי דירקטוריון החברה. ביום 17 באפריל 2023, הוענקו האופציות כאמור. לפרטים נוספים בדבר תנאי תכנית האופציות, ראה ביאור 28'ה' לדוחות הכספיים. בשנת 2025 רשמה החברה הפרשה בספריה בגין כתבי האופציה כמפורט בטבלה לעיל.

איילת נעים לבנון

(יב) גבי איילת נעים לבנון ("גבי נעים לבנון") מכהנת כסמנכ"ל כספים בקרדן נדל"ן החל מיום 1 במרס 2018. החל מחודש מרץ 2025 מכהנת גבי נעים לבנון כסמנכ"ל כספים ומשנה למנכ"ל החברה. על-פי תנאי העסקתה, בנוסף לשכר חודשי צמוד מדד, תהיה זכאית גבי נעים לבנון להפרשות סוציאליות, רכב מגולם, טלפון ותנאים נלווים כמקובל בחברה. כל צד יהיה רשאי לסיים את ההתקשרות, בכל עת במהלך תקופת ההסכם בהודעה בת 90 ימים מראש. עלות העסקתה של גבי נעים לבנון לרבעון הראשון לשנת 2026 הסתכמה לסך כולל של כ- 307 אלפי ₪.

(יג) ועדת התגמול ודירקטוריון החברה החליטו להעניק לנושאי המשרה בחברה, וביניהם גבי נעים לבנון, מענקים בהתאם לעקרונות מדיניות התגמול שאושרה בחברה ובהתאם לתוכנית התגמול השנתית לשנת 2025, שאושרה על ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה ואשר כוללת יעדים שנקבעו לכל נושא משרה. בגין שנת

¹⁸ לפרטים נוספים בדבר ערכו תנאי כהונתה והעסקתה של גבי איילת שקד כיו"ר דירקטוריון של קרדן נדל"ן כפי שאושרו על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 4 ביוני 2025, ראה דיווחים מידיים שפרסמה החברה ביום 20 במרץ 2025 (מס' אסמכתא 018935-01-2025), ביום 21 במאי 2025 (מס' אסמכתא 0135959-01-2025) וביום 4 ביוני 2025 (מס' אסמכתא 01040294-01-2025) הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

¹⁹ לעניין זה – "תשואה על ההון" – הינו שיעור היחס בין הרווח השנתי, כהגדרתו להלן, לבין ההון העצמי השנתי כהגדרתו להלן. "הרווח השנתי" הינו רווח לפני מיסים על הכנסה, בהתאם לדוחות מאוחדים על הרווח הכולל כפי שפורסם בדוח התקופתי השנתי המבוקר של החברה, המיוחס לחברה כאשר מהרווח השנתי ינוכו הפסדי החברה המצטברים השנתיים (כהגדרת הרווח השנתי לעיל), המיוחסים לחברה, ככל שחלו הפסדים כאמור החל מן המועד הקובע וככל שהפסדים כאמור לא קוזזו (כולם) מהרווח השנתי בשנים קודמות. "ההון העצמי השנתי" – הינו ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה, בהתאם לדוחות המאוחדים על המצב הכספי כפי שפורסם בדוח התקופתי השנתי המבוקר של החברה בתום השנה הקודמת לשנה שבה נמדד הרווח השנתי.



2025 זכאית הגבי נעים לבנון למענק על בסיס יעדים שנקבעו מראש, וכן, מענק בשיקול דעת.

(יד) ביום 15 במרס 2022 החליט דירקטוריון החברה, לאחר החלטת ועדת התגמול מיום 10 במרס 2022, להעניק לגבי נעים לבנון 220,000 אופציות הניתנות להמרה לעד 220,000 מניות החברה, שהיוו במועד הענקתן כ- 0.1% מהון המניות של החברה, בהתאם לתוכנית האופציות לעובדי החברה שאימץ דירקטוריון החברה ובתנאים כפי שאושרו על ידי דירקטוריון החברה. ביום 26 באפריל 2022, הוענקו האופציות כאמור. בשנת 2025 רשמה החברה הפרשה בספריה בגין כתבי האופציה כמפורט בטבלה לעיל. לפרטים נוספים בדבר תנאי האופציות, ראה ביאור 28' לדוחות הכספיים.



[ב] שלושת נושאי המשרה הבכירה, בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בתאגיד, שהתגמולים ניתנו להם בקשר עם כהונתם בתאגיד עצמו, אם לא נמנים בסעיף 8[א] לחלק זה:
אין.

[ג] בעלי העניין בקרדן נדל"ן שהוענקו להם תגמולים על-ידי קרדן נדל"ן או תאגיד בשליטתה:
להלן פירוט התגמולים שהוענקו לכל אחד מבעלי העניין בקרדן נדל"ן, שאינו נמנה בין נושאי המשרה המפורטים בסעיף 8 [א] לחלק זה, אם התגמולים ניתנו לו על-ידי קרדן נדל"ן או על-ידי תאגיד בשליטתה בקשר עם שירותים שנתן כבעל תפקיד בקרדן נדל"ן או בתאגיד בשליטתה, בין אם מתקיימים יחסי עובד-מעביד ובין אם לאו, ואף אם בעל העניין אינו נושא משרה בכירה:

גמול דירקטורים

גמול דירקטורים והוצאות נלוות שאינן חורגות מהמקובל ששולמו על-ידי קרדן נדל"ן בגין שנת 2025 למי שהיו בתקופה זו דירקטורים של קרדן נדל"ן (שאינם מטעם בעלי השליטה)²⁰ הסתכמו לכ-526 אלפי ש"ח²¹.

בנוסף ולמען הזהירות, יצוין, כי קרדן ישראל בע"מ, בעלת השליטה בקרדן נדל"ן ("קרדן ישראל") העניקה בשנת הדוח לקרדן נדל"ן שירותי דירקטורים המכהנים מטעמה בדירקטוריון קרדן נדל"ן. לפרטים נוספים בדבר התקשרות קרדן נדל"ן וקרדן ישראל בהסכם כאמור ראה סעיף 10.1.2 להלן ("הסכם שירותי הייעוץ"). בתקופת הדוח שילמה החברה לקרדן ישראל גמול בגין ארבעה דירקטורים המכהנים מטעם קרדן ישראל בדירקטוריון החברה.

הדירקטורים אשר כיהנו בשנת הדוח בקרדן נדל"ן מטעם קרדן ישראל אינם מקבלים גמול כלשהו במישרין מקרדן נדל"ן, אלא הגמול בגין כהונתם משולם לקרדן ישראל במסגרת הסכם שירותי הייעוץ כאמור.

9. תקנה 21א: בעלי השליטה בחברה:

בעלת השליטה בקרדן נדל"ן הינה קרדן ישראל, המחזיקה בכ-59.41% מהון המניות של קרדן נדל"ן ומזכויות ההצבעה בה (כ-57.29% בדילול מלא)²². קרדן ישראל הינה חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה.

נכון למועד פרסום הדוח, בעלי השליטה בקרדן ישראל ("בעלי השליטה") הינם ה"ה אבנר שנור (שנור)", גיל ואסתר דויטש ("דויטש") ורוני בירם ("בירם"), במישרין ובאמצעות חברות בשליטתם, המחזיקים נכון למועד פרסום הדוח 35.22%, 25.06% ו-25.05%, בהתאמה, מהון המניות וזכויות ההצבעה בקרדן ישראל וכן בדילול מלא.

בין בעלי השליטה בקרדן ישראל קיים הסכם אשר נחתם ביום 1 בינואר 2021, המסדיר את יחסיהם בקשר עם החזקותיהם במניות גרעין השליטה בקרדן ישראל ("הסכם השליטה") ולפיכך הם נחשבים כ"מחזיקים ביחד", בהתאם לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. להלן תיאור התנאים העיקריים הקבועים בהסכם השליטה:

ביום 8 בדצמבר 2025, הושלמה חתימת תוספת להסכם השליטה בין שנור, דויטש ובירם, המאריכה את תקפו של ההסכם עד ליום 31 בדצמבר 2026.

בהסכם השליטה נקבע, כי הצדדים לו יחזיקו יחדיו בכמות מניות מינימאלית של קרדן ישראל המהוות 46% מהונה המונפק והנפרע של קרדן ישראל ("מניות גרעין השליטה"), באופן ששנור יחזיק ב-23% מתוך מניות גרעין השליטה, דויטש יחזיק ב-11.5% מתוך מניות גרעין השליטה ובירם יחזיק ב-11.5% מתוך מניות גרעין השליטה.

²⁰ תשלומים ששולמו בשנת הדוח לשלושה דירקטורים חיצוניים להם שילמה החברה תגמול כאמור, וכן תשלומים ששולמו למר יוסף גרינפלד אשר כיהן כדירקטור בחברה עד ליום 31.12.2025.

²¹ ככלל, לשכר הדירקטורים כאמור, מתווסף מע"מ, והוא משולם כנגד חשבונית.
²² שיעור ההחזקה בדילול מלא הינו בהנחה שיומרו למניות החברה כל האופציות שהוענקו לעובדי ומנהלי החברה, מבלי שיעשה שימוש במנגנון המימוש נטו.



כל צד רשאי להחזיק מניות נוספות של החברה, מעבר להחזקת מניות גרעין השליטה, ואף רשאי להעבירן ללא שום מגבלה.

הסכם השליטה קובע כי העברה של מניות גרעין השליטה, כולן או חלקן, של מי מהצדדים להסכם, או העברת מניות ב"תאגיד מחזיק", למעט במקרה שהעברה נעשית לנעבר מורשה או בהורשה, תהיה כפופה לזכות סירוב ראשון של יתר הצדדים להסכם בתנאים המפורטים בהסכם השליטה. אם זכות הסירוב הראשון לא מומשה, תעמוד ליתר הצדדים הזכות להצטרף למכירת מניות של גרעין השליטה. כאשר העברת המניות לקונה מיועד כפופה להצטרפות הקונה המיועד כצד להסכם השליטה.

הוסכם כי הצדדים יפעילו את כוח ההצבעה שלהם מכוח מניות גרעין השליטה, כך שמחצית מחברי הדירקטוריון בחברה ובחברות שקרדן ישראל שולטת או מחזיקה בהן (למעט דירקטורים חיצוניים) ייבחרו על פי הצעת שנו, רבע על פי הצעת דויטש ורבע על פי הצעת בירם.

בהצבעה באסיפות הכלליות של קרדן ישראל, יצביעו בעלי השליטה בגין מניות גרעין השליטה המוחזקות על ידם בהתאם להחלטה פה אחד של בעלי מניות בגרעין השליטה. בהיעדר הסכמה פה אחד, יצביעו הצדדים נגד ההצעה שעל סדר היום. לגבי יתר המניות של חבר בקבוצת השליטה אשר אינן מהוות חלק מגרעין השליטה, יהיה אותו חבר בן חורין להצביע כרצונו.

מניות גרעין השליטה, המוחזקות ו/או שיוחזקו על ידי צד להסכם השליטה, יהיו ניתנות למשכון או לשעבוד לבנק או למוסד פיננסי בעל מוניטין בישראל או בחו"ל, בתנאי שכל בעל משכון או שעבוד כאמור וכן כל אדם אחר אשר תוקנה לו זכות למניות של קרדן ישראל בדרך של צו בית משפט או הוצאה לפועל, יהיו כפופים גם הם לכל הוראות הסכם השליטה, לרבות המגבלות על העברת מניות של קרדן ישראל.

הסכם השליטה כולל סעיף בורות לפיו, מחלוקות בין הצדדים יובאו להכרעת בורר שימונה בהתאם למנגנון שנקבע בהסכם.

פרט לאמור לעיל בקשר עם הסכם בעלי המניות בקרדן ישראל, אין, למיטב ידיעת קרדן נדל"ן, הסכמים בין בעלי עניין בקרדן נדל"ן בנוגע לאחזקותיהם במניות קרדן נדל"ן.

10. תקנה 22: עסקאות עם בעלי השליטה:

להלן פרטים, לפי מיטב ידיעת קרדן נדל"ן, בדבר כל עסקה עם בעל שליטה בקרדן נדל"ן או שלבעל שליטה בקרדן נדל"ן יש עניין אישי באישורה, אשר קרדן נדל"ן, חברות בשליטתה או חברות קשורות שלה, התקשרו בה במהלך שנת 2025 או במועד מאוחר יותר, או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח (למעט עסקאות זניחות, בהתאם לקריטריונים שנקבעו על ידי דירקטוריון החברה, כמפורט בסעיף 10.3 לחלק זה):

10.1 עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות"):

10.1.1 ערבויות שקרדן ישראל העמידה לטובת קרדן נדל"ן וכן התחייבויות לשיפוי ופיצוי

[א] קרדן ישראל ערבה להבטחת התחייבויותיה של קרדן נדל"ן בסכומים שאינם מהותיים כלפי רוכשי שטחים בפרויקט בית קרדן (לפרטים אודות בית קרדן ראה סעיף 8.17 לחלק א' לדוח ("בית קרדן"), במסגרתן התחייבה קרדן נדל"ן לחתום על הסכם חכירה ולפעול לשינוי ייעוד בקשר עם המקרקעין עליהם בנוי בית קרדן. נכון למועד הדוח, קרדן נדל"ן טרם השלימה את התחייבויותיה כלפי הרוכשים כאמור.

[ב] לבעלי הקרקע המקוריים שעליו הוקם בניין M-1, נכס מניב באזור התעשייה בראשון-לציון



(שנמכר על-ידי קרדן נדל"ן בשנת 2009), ניתנה ערבות של קרדן ישראל להבטחת התחייבויותיה של קרדן נדל"ן בהתאם להסכם הקומבינציה שחתמה עמם קרדן נדל"ן. בחודש דצמבר 2009 נחתם הסכם למכירת בניין M-1, במסגרתו נקבע כי קרדן נדל"ן והרוכשת (אשר הייתה שותפה של קרדן נדל"ן בנכס) ישפו את קרדן ישראל, כל אחת כדי חלקה בממכר עובר להשלמת העסקה, בגין כל תביעה שתוגש על-ידי הבעלים המקוריים של המקרקעין מכוח ערבות זו.

10.1.2 הסכם העמדת שירותי דירקטורים על-ידי קרדן ישראל לקרדן נדל"ן

בהתאם להסכם שירותים מחודש פברואר 2010, כפי שהוארך ותוקן מעת לעת ("הסכם השירותים"), מעמידה קרדן ישראל לקרדן נדל"ן שירותי דירקטורים המכהנים מטעמה בדירקטוריון קרדן נדל"ן.

בהתאם להסכם השירותים, עד פברואר 2025 קרדן נדל"ן שילמה לקרדן ישראל שכר דירקטורים בסך של עד כ-400 אלפי ש"ח לשנה ("שכר הדירקטורים"), צמוד למדד המחירים לצרכן לחודש פברואר 2010, וזאת בגין שירותי עד ארבעה דירקטורים מטעם קרדן ישראל, שניהנו בדירקטוריון קרדן נדל"ן (היינו, כ-100 אלפי ש"ח צמוד מדד בגין כל דירקטור הממונה מטעם קרדן ישראל בדירקטוריון קרדן נדל"ן) ("שירותי כהונת הדירקטורים"). בהתאם למספר הדירקטורים אשר כיהנו בפועל מטעם קרדן ישראל בדירקטוריון קרדן נדל"ן.

לשכר הדירקטורים מתווסף מע"מ כשיעורו על-פי דין במועד התשלום בפועל, והוא משולם כנגד חשבונית. הסכם השירותים ניתן לביטול בהסכמת הצדדים.

ביום 5 בינואר 2025, אישרה האסיפה הכללית של קרדן נדל"ן (לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון קרדן נדל"ן מחודש בנובמבר 2024) להאריך את הסכם השירותים בין החברה לבין קרדן ישראל לתקופה של שלוש שנים נוספות, מיום 1 בפברואר 2025, ועד ליום 31 בינואר 2028, בשינויים קלים הכוללים את עדכון שכר הדירקטורים לסך של 115 אלפי ש"ח לשנה בגין כל דירקטור מטעם קרדן ישראל המכהן בקרדן נדל"ן ועד לכמות מקסימלית של ארבעה דירקטורים. סכום התמורה לא צמוד למדד.²³

בגין שכר הדירקטורים שילמה קרדן נדל"ן לקרדן ישראל בשנת 2025, סך של כ-384 אלפי ₪. כמו כן, בגין שכר הדירקטורים לתקופה שמיום 1 בינואר 2026 ועד למועד הדוח, צפויה החברה לשלם סך של כ-98 אלפי ₪.

10.1.3 העמדת שירותים משפטיים על-ידי קרדן נדל"ן לקרדן ישראל

קרדן נדל"ן וקרדן ישראל התקשרו בהסכם למתן שירותים שיועמדו על ידי קרדן נדל"ן לקרדן ישראל, לתקופה שתחילתה ביום 1 באוקטובר 2017. למועד הדוח, במסגרת ההסכם כאמור, מעמידה קרדן נדל"ן שירותים משפטיים, באופן ובהיקף, כפי שיתבקש על-ידי קרדן ישראל, המועמדים על ידי המחלקה המשפטית של קרדן נדל"ן ("השירותים המשפטיים"). השירותים ניתנים בהתאם להנחיות שמקבלת קרדן נדל"ן מפעם לפעם מאת קרדן ישראל (להלן: "הסכם למתן השירותים" ו-"השירותים", בהתאמה).

²³ לפרטים נוספים, ראה דיווחים מידיים שפרסמה החברה ביום 28 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-620484 ו-2024-01-620480), ודיווח מידי שפרסמה החברה ביום 5 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-001551), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.



החל מיום 22 במאי 2022, התמורה למתן השירותים המשפטיים ("התמורה"), הינה בסך של כ- 345 אלפי ש"ח לשנה, צמוד למדד המחירים לצרכן²⁴ (ובתוספת הוצאות מיוחדות בהיקף המוערך בכ- 19.3 אלפי ש"ח לשנה, צמוד למדד כאמור).²⁵

בהתאם להסכם למתן השירותים, ניתן יהיה לסיים את ההסכם למתן השירותים במהלך תקופת ההסכם בהסכמת הצדדים. כמו-כן, ניתן יהיה לסיים את מתן השירותים, במהלך תקופתו של ההסכם למתן השירותים, בהודעה חד צדדית שתימסר בכתב 60 ימים מראש לצד השני. קרדן ישראל רשאית לוותר על השירותים, כולם או חלקם, במהלך תקופת 60 הימים כאמור, אך בכל מקרה יהיה עליה לשלם לקרדן נדל"ן את מלוא התמורה בגין תקופת שישים ימי ההודעה המוקדמת.

בעבור השירותים המשפטיים שילמה קרדן ישראל לקרדן נדל"ן בשנת 2025, סך של כ-409 אלפי ₪. כמו כן, בגין השירותים המשפטיים לתקופה שמיום 1 בינואר 2026 ועד למועד הדוח, צפויה החברה לקבל מקרדן ישראל סך של כ-103 אלפי ₪.

10.1.4 ביטוח אחריות לדירקטורים ונושאי משרה

החל מיום 5 באוקטובר 2011, מבוטחים הדירקטורים ונושאי המשרה בקרדן נדל"ן ובחברות המוחזקות על ידה במסגרת פוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, המשותפת לקרדן ישראל ולחברות נוספות מקבוצת קרדן ישראל, כפי שיהיו מעת לעת ("פוליסה" ו-"קבוצת קרדן ישראל", בהתאמה).

בשנת 2025 הפוליסה כללה כיסוי לכל הדירקטורים ונושאי המשרה בכל החברות בקבוצת קרדן ישראל (לרבות הדירקטורים ונושאי המשרה שהינם בעלי השליטה בחברות הקבוצה וקרוביהם) בגבולות אחריות של 20 מיליון דולר למקרה ולתקופה בתוספת סכום סביר בגין הוצאות הגנה ובסכומי השתתפות עצמית כמקובל. החל מיום 1 בינואר 2026, כוללת הפוליסה כיסוי בהיקף 25 מיליון דולר למקרה ולתקופה.

חלוקת הפרמיה בין חברות קבוצת קרדן ישראל נקבעת על-ידי המבטח או מי מטעמו, בהתבסס על היקף ורמת הסיכון של פעילותן.

בחודש נובמבר 2024 ובחודש נובמבר 2025, אישרה ועדת התגמול של החברה, בהתאם לסעיף 1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס - 2000 ("תקנות הקלות"), את חידוש הפוליסה, החל מחודש ינואר 2025 ועד לחודש דצמבר 2025, והחל מחודש ינואר 2026 ועד לחודש דצמבר 2026, בהתאמה.

לעניין התקשרות החברה בפוליסת הביטוח ביחד עם קרדן ישראל, בעלת השליטה בקרדן נדל"ן, אושרו ההתקשרויות האמורות על-ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון קרדן נדל"ן בחודש נובמבר 2024 ובחודש נובמבר 2025 גם בהתאם להוראות תקנה 1(4) לתקנות ההקלות. הפרמיה השנתית

²⁴ בהתאם למדד הידוע ביום 15 באפריל 2022, שהינו מדד חודש מרץ 2022 שפורסם ביום 15 באפריל 2022. ²⁵ ביום 22 במאי 2022, לאחר אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מיום 13 באפריל 2022, אישרה האסיפה הכללית של החברה את העדכון בהסכם העמדת השירותים כמפורט לעיל. לפרטים נוספים, ראה דיווח מידי שפרסמה החברה ביום 13 באפריל 2022 וביום 22 במאי 2022 (מסי' אסמכתא: 2022-01-048163 ו-01-050325-01), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה. ביום 11 למארכס 2025, וביום 13 במארכס 2025, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון קרדן נדל"ן, בהתאמה, את הארכת ההתקשרות בין קרדן נדל"ן לבין קרדן ישראל בהסכם למתן השירותים, וזאת בהתאם לסעיף 1(1) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס - 2000 ("תקנות ההקלות"), ללא שינוי בתנאי העסקה.



לשנת 2025 לכל הקבוצה נקבעה לסך של כ-62 אלפי דולר ארה"ב ובגין הפוליסה המורחבת שנרכשה בשנת 2026 נקבעה לסך של כ-66 אלפי דולר ארה"ב. חלקה של קרדן נדל"ן וחברות בהחזקתה (כפי שנקבע על ידי המבטח) בפרמיה צפוי לעמוד על כ-70% מהפרמיה הכוללת.²⁶

10.1.5 כתבי שיפוי לדירקטורים ונושאי משרה שהינם מבעלי השליטה בחברה

ביום 10 במאי 2023 אישרה האסיפה הכללית של קרדן נדל"ן לאחרונה (לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון קרדן נדל"ן מחודש מרץ ואפריל 2023) להעניק כתבי שיפוי לכל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ו/או בחברות המצויות בשליטתה, במישרין ו/או בעקיפין, מקרב בעלי השליטה בחברה וקרוביהם, לרבות ה"ה גיל דויטש, רוני בירס, אבי שנוור ואלון וולקן וכן, לאשר הענקת כתבי שיפוי בנוסח זה בעתיד לדירקטורים ולנושאי משרה בחברה, שהינם בעלי שליטה וקרוביהם, כפי שיהיו מעת לעת. יובהר כי ביחס לבעלי השליטה בחברה וקרוביהם, הענקת השיפוי תוגבל לשלוש שנים ממועד אישורה באסיפה הכללית.²⁷

10.1.6 כתבי פטור לדירקטורים ונושאי משרה שהינם מבעלי השליטה בחברה

ביום 10 במאי 2023 אישרה האסיפה הכללית של קרדן נדל"ן לאחרונה (לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון קרדן נדל"ן מחודש מרץ ואפריל 2023) להעניק כתב פטור לכל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה ו/או בחברות המצויות בשליטתה, במישרין ו/או בעקיפין, שהינם מקרב בעלי השליטה בחברה וקרוביהם, לרבות ה"ה גיל דויטש, רוני בירס, אבי שנוור ואלון וולקן, וכן לאשר הענקת כתבי פטור לדירקטורים ולנושאי משרה בחברה, שהינם בעלי שליטה וקרוביהם כפי שיהיו מעת לעת. יובהר כי ביחס לבעלי השליטה בחברה וקרוביהם, הענקת הפטור תוגבל לשלוש שנים ממועד אישורה באסיפה הכללית.²⁸

10.1.7 הסדר תיחום פעילות

ביום 16 במאי 2024, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה (בהמשך לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מיום 11 במרס 2024, ומיום 14 במרס 2024, בהתאמה) הסדר תיחום פעילות בקבוצת קרדן (קרי – קרדן נדל"ן, קרדן ישראל ובעלי השליטה בהן ו/או קרובם), וזאת בתוקף למשך חמש (5) שנים ממועד האישור באסיפה כאמור. במסגרת הסדר תיחום הפעילות נקבעה, בין היתר, הסדרה של פעילויות בהן עוסקים קרדן נדל"ן, קרדן ישראל ונושאי משרה (מקרב בעלי השליטה או קרוביהם) המכהנים במי מהן, ואשר תואמת את האסטרטגיה והמיקוד העסקיים של קרדן נדל"ן וקרדן ישראל.

עקרונותיו של הסדר תיחום הפעילות בקבוצת קרדן מפורטים בסעיף 4.3 לדוח הזימון לאסיפה כאמור, וזאת כל עוד: (א) קבוצת בעלי השליטה הינה בעלת השליטה בקרדן ישראל ו/או בקרדן נדל"ן, וחבריה (או מי מהם) מכהנים בהן כנושאי משרה (לפי העניין); ו/או (ב) קרדן ישראל הינה

²⁶ לפרטים נוספים ראה דיווח מידי של החברה מיום 1 בינואר 2025 (אסמכתא מספר: 2025-01-00063), ומיום 1 בינואר 2026 (אסמכתא מספר: 2026-01-000407), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

²⁷ האסיפה הכללית של החברה אישרה לאחרונה את הענקת כתבי השיפוי לבעלי השליטה כמפורט לעיל ביום 10 במאי 2023, לאחר אישור ועדת הביקורת מיום 9 במרס 2023 ודירקטוריון החברה מיום 3 באפריל 2023. לפרטים נוספים ולנוסח כתב השיפוי, ראה דיווחים מידיים שפרסמה החברה ביום 4 באפריל 2023, וביום 10 במאי 2023 (אסמכתא מספר: 2023-01-038589, 2023-01-038583 ו-2023-01-050274) הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה. בסמוך למועד הדוח אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה את הארכת תוקף הסדר השיפוי לתקופה נוספת בת שלוש שנים. אסיפה כללית לאישור ההתקשרות תזומן בהתאם.

²⁸ האסיפה הכללית של החברה אישרה לאחרונה את הענקת כתבי הפטור לבעלי השליטה כמפורט לעיל ביום 10 במאי 2023 לאחר אישור ועדת הביקורת מיום 9 במרס 2023 ודירקטוריון החברה מיום 3 באפריל 2023. לפרטים נוספים ולנוסח כתב הפטור, ראה דיווחים מידיים שפרסמה החברה ביום 4 באפריל 2023, וביום 10 במאי 2023 (אסמכתא מספר: 2023-01-038589, 2023-01-038583 ו-2023-01-050274) הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה. בסמוך למועד הדוח אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה את הארכת תוקף הסדר השיפוי לתקופה נוספת בת שלוש שנים. אסיפה כללית לאישור ההתקשרות תזומן בהתאם.



בעלת השליטה בקרדן נדל"ן. היה ואיזה מהתנאים האמורים יחדל להתקיים באופן שהסדר תיחום הפעילות לא יחול ביחס לגורמים הרלוונטיים, אך ניתן יהיה להמשיך ולקיים אותו ביחס לצדדים הנותרים, ימשיך לעמוד הסדר תיחום הפעילות כאמור בתוקף ביחס לאותם צדדים (בשינויים המחויבים) עד תום תוקפו.²⁹

10.1.8 התקשרות בהסכם קומבינציה ושרותי בניה

ביום 16 ביוני 2024, הושלמה החתימה על הסכם קומבינציה ומתן שירותי ביצוע עם צדדים שלישיים המהווים את כל בעלי הקרקע בפרויקט למגורים בבת-ים ("ההסכם", "בעלי הקרקע", בהתאמה)³⁰.

בהתאם להסכם, תקים החברה בעסקת קומבינציה ושירותי בניה, פרויקט למטרת מגורים, בהיקף של 160 יחידות דיור בשכונת פארק הים בבת-ים ("הפרויקט"), כאשר סוכם שחברת הבת אל הר תבצע את הפרויקט.

ההסכם מותנה בתנאים מתלים שונים, הכוללים ביטול התחייבויות קודמות של בעלי הקרקע וכן כולל התחייבויות מקובלות והסדרת העמדת הלוואה (בערבות החברה) לשם פירעונם של תשלומים שונים החלים על הבעלים.

עוד סוכם במסגרת ההסכם, כי ככל שרווח החברה מהפרויקט יעלה על שיעור רווחיות שסוכם בין הצדדים, יחלקו בעלי הקרקע והחברה ברווח העודף בשיעורים שסוכמו ביניהם.

10.1.9 התקשרות אל הר בהסכם ביצוע בבת-ים

ב-6 בנובמבר 2024, התקשרה חברה בשליטת ברקת קפיטל בע"מ ("ברקת"), שהינה חברה הנשלטת, בין היתר, על ידי חלק מבעלי השליטה בחברה, בהסכם עם קבוצת לווים ("הבעלים"), שהינם בעלי קרקע בפרויקט לבניה למגורים בבת-ים ("הפרויקט"), להעמדת מימון בסך של עד כ-340 מיליון ש"ח לשם הקמת הפרויקט, אותו מבצעת אל הר בהתאם להסכם שנחתם בין אל הר לבין הבעלים. "הסכם הביצוע", ההלוואה הועמדה על ידי ברקת לבעלים באופן של הלוואות פרטניות שמועמדות לחברי קבוצת הלווים, כנגד שעבוד מקרקעי הפרויקט בתנאי שוק מקובלים ("הסכם הליווי")³¹.

10.1.10 בחינת מיזוג החברה עם בעלת השליטה, קרדן ישראל

ביום 27 באוגוסט 2025 קיבלה החברה מקרדן ישראל, הצעה לניהול משא ומתן להתקשרות בהסכם מיזוג סטטוטורי בין החברה לבין קרדן ישראל בהתאם להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"). הצעת קרדן ישראל היא לביצוע מיזוג סטטוטורי במסגרתו קרדן נדל"ן תשמש כחברה הקולטת, אליה יועברו כלל הנכסים והחייבים של קרדן ישראל, אשר תתחיל על פי הוראות הפרק הראשון בחלק השמיני של חוק החברות ועל פי יתר הוראות הדין הרלוונטיות. התמורה במיזוג תשולם לבעלי מניות קרדן ישראל בהקצאת מניות

²⁹ לפרטים נוספים אודות הסדר תיחום הפעילות, ראה דיווחים מידיים שפרסמה החברה ביום 28 במרץ 2024 (אסמכתא מס': 2024-01-034776), ואסמכתא מספר: 2024-01-034767, וביום 16 במאי 2024 (אסמכתא מס': 2024-01-048082) המצורפים לדוח זה על דרך ההפניה.

³⁰ לאחד מבעלי השליטה בחברה עשוי להיות עניין אישי בהתקשרות החברה בהסכם, וזאת בשל היות קרוביו (כהגדרתם בחוק החברות) חלק מבעלי הקרקע (בשיעור של כ-12%). ביום 14 באוגוסט 2023 וביום 11 במרץ 2024 אישרה ועדת הביקורת את ההתקשרות, וביום 17 באוגוסט 2023 ו-14 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה את ההתקשרות, בהתאם להוראות סעיף 1 (5) לתקנות ההקלות. לפרטים ראו דיווח מידי שפרסמה החברה ביום 17 ביוני 2024, מספר אסמכתא 2024-01-060913, המצורף לדוח זה על דרך ההפניה.

³¹ בשל היות ברקת חברה הנשלטת על ידי חלק מבעלי השליטה בחברה, למען הזהירות בלבד, החברה אישרה את ההתקשרות בהסכם הביצוע, כעסקה שלבעל השליטה בחברה עשוי להיות בה עניין אישי (גם אם מרוחק ולא משמעותי). בהתאם לתקנה 5(1) לתקנות ההקלות. לפרטים נוספים אודות ההתקשרות והסכם הליווי, ראה דיווח מידי שפרסמה החברה ביום 7 בנובמבר 2024 (אסמכתא מס': 2024-01-614383).



קרדן נדל"ן בלבד. בהמשך לקבלת הצעת קרדן ישראל, ביום 27 באוגוסט 2025, התכנס דירקטוריון החברה והחליט על הקמת ועדת דירקטוריון בלתי תלויה, לצורך בחינה וניהול משא ומתן בקשר עם אפשרות ביצוע העסקה האמורה.

יודגש, כי למועד הדוח אין כל ודאות כי המשא ומתן בין הצדדים, ככל שיקודם, יבשיל לכדי הסכם מחייב ו/או ביחס לתנאיו, וממילא אין ודאות ביחס להתקיימות התנאים שייקבעו להשלמתו של הסכם שכזה, אם וככל שיגובש.³²

10.2 עסקאות אחרות שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות

בתקופת הדוח לא התקשרה קרדן נדל"ן ו/או חברה קשורה שלה בעסקאות עם בעל השליטה שסווגו על-ידיה כעסקאות שאינן חריגות, ואין עסקאות כאמור בתוקף.

10.3 עסקאות זניחות

לפרטים בדבר הקריטריונים לקביעת סיווגה של עסקה כזניחה, שאומצו על-ידי דירקטוריון קרדן נדל"ן, ראה סעיף 4 בפרק ב' לדוח הדירקטוריון (חלק ב' לדוח).

בתקופת הדוח לא התקשרה קרדן נדל"ן ו/או חברה קשורה שלה בעסקאות שסווגו על-ידיה כעסקאות זניחות בהתאם לקווים המנחים שאושרו על-ידי הדירקטוריון.

11. תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

11.1 החזקות בעלי עניין בקרדן נדל"ן במניות וניירות ערך אחרים של קרדן נדל"ן:

11.2 לפרטים בדבר המניות וניירות הערך האחרים המוחזקים על-ידי בעלי עניין בקרדן נדל"ן סמוך למועד הדוח, למיטב ידיעת קרדן נדל"ן, ראה דיווח מידי של קרדן נדל"ן מיום 8 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-004064), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

11.3 החזקות בעלי עניין בקרדן נדל"ן במניות או בניירות ערך אחרים של חברות מוחזקות של קרדן נדל"ן, אם פעילותן מהותית לקרדן נדל"ן:

אין.

11.4 הסכמים בין בעלי העניין בקרדן נדל"ן בכל הנוגע לאחזקותיהם במניות קרדן נדל"ן:

ראה סעיף 9 לעיל.

11.5 המניות הרדומות וניירות הערך ההמירים הניתנים להמרה או למימוש במניות רדומות שמחזיקה החברה או חברה בת או תאגיד רוכש (כמשמעו בסעיף 309(א) לחוק החברות):

אין.

³² לפרטים נוספים ראו דיווח מידי שפרסמה החברה ביום 28 באוגוסט 2025, מספר אסמכתא 2025-01-064718, המצורף לדוח זה על דרך ההפניה.



12. תקנה 24א: הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המירים:

הון רשום

300,000,000 מניות רגילות.

הון מונפק

187,019,151 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ.

ניירות ערך המירים

6,925,768 אופציות לא סחירות הניתנות להמרה למניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. של החברה בהתאם לתנאי תכנית האופציות לעובדים ולמנהלים.³³

ניירות ערך שאינם המירים

38,873,250 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד')

179,420,663 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה')

376,510,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ו')

13. תקנה 24ב : מרשם בעלי המניות:

לפרטים בדבר מרשם בעלי המניות של קרדן נדל"ן ראה סעיף 5 לדיווח מידי של קרדן נדל"ן מיום 1 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-000441) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

³³ לפרטים בדבר תכנית אופציות לעובדים שאימץ דירקטוריון החברה והחלטה בדבר הענקת אופציות למנהלים ועובדים בחברה מכוחה, ראה ביאור 28 לדוח הכספי.



14. תקנה 26: הדירקטורים של קרדן נדל"ן:

הדירקטור; מספר ת.ז.; תאריך לידה; נתינות	מען להמצאת כתבי בי- דין	תאריך תחילת כהונתו	חברות בוועדה או ועדות הדירקטוריון	כהונה כדירקטור חיצוני או בלתי תלוי	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	עובד של החברה, של חברה בת שלה, של חברה קשורה שלה, או של בעל עניין בה	השכלה ועיסוק בחמש השנים האחרונות	תאגידים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
גב' איילת שקד 038501649 7 במאי 1976	עטרות 7 תל אביב	24 בינואר 2023	לא	לא	לא	יו"ר דירקטוריון פעילה בחברה	<u>השכלה</u> : בוגרת הנדסת חשמל ומדעי המחשב, אוניברסיטת תל אביב <u>עיסוק בחמש השנים האחרונות</u> : שרת פנים, שרת משפטים, חברת כנסת, יו"ר עמותת נאמני מרכז שניידר לרפואת ילדים בישראל	יו"ר עמותת הידידים של מרכז שניידר לרפואת ילדים, אקסלנס ניהול השקעות וניירות ערך בע"מ, הפניקס ניירות ערך, הפניקס ניהול תיקי השקעות בע"מ, דוראל מוניציפאל.	לא
מר אבנר אברהם שנור 004605689 12 ביוני 1948; ישראלית	דרך מנחם בגין 154, תל אביב	24 בנובמבר 2019	לא	לא	לא	דירקטור בקרדן ישראל בע"מ, נמנה על בעלי השליטה בחברה.	<u>השכלה</u> : תיכונית <u>עיסוק בחמש השנים האחרונות</u> : מנהל בראיתלון בע"מ, דירקטור בחברות שונות כמפורט.	אסטרא יצרני יהלומים בע"מ, ראיתלון בע"מ, ראיתלון דנטל בע"מ, ראיתלון השקעות בע"מ, טאלאדיום החזקות (1987) בע"מ, טלתלון נכסים בע"מ, קרדן ישראל בע"מ.	חותן של מר אלון וולקו, דירקטור בקרדן נדל"ן ומנכ"ל קרדן ישראל.
גב' מיכל כספי שפירא; 022215792 23 בנובמבר 1965; ישראלית	רח' התות 1, רמות השבים	7 ביוני 2025	חברת ועדת הביקורת, הועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת התגמול	דירקטור חיצוני	כן	לא	<u>השכלה</u> : בוגרת מדעי החברה, אוניברסיטת תל אביב <u>עיסוק בחמש השנים האחרונות</u> : מנכ"ל ויו"ר כספי שפירא בע"מ, חברת ועדת אשראי ריאליטי מימון שותף כללי, יו"ר ועדת השקעות אשכול השקעות ומימון בע"מ, חברת ועדה מייעצת קרן אדוות-תמיכה בקהילה, דירקטורית בחברות שונות כמפורט.	רנט -אית ריט מגורים בע"מ, כספי שפירא בע"מ, ימין משה 26 אג"ח 2 בע"מ, ימין משה 25 אג"ח 1 בע"מ, אוריון נכסים מסחריים בע"מ.	לא
מר אלעד בנבגי 029702669 27 באוגוסט 1972 ישראלית	בית הערבה 30, ירושלים	20 במאי 2023	ועדת ביקורת; הועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול	דירקטור חיצוני	כן	לא	<u>השכלה</u> : בוגר (LL.B.) במשפטים, אוניברסיטת בר אילן, מוסמך (MBA) במנהל עסקים, אוניברסיטת תל אביב <u>עיסוק בחמש השנים האחרונות</u> : מנכ"ל – בלינק פינטק בע"מ, מנכ"ל – בלינק פינטק (ישראל) בע"מ, מנכ"ל – אקסלנס ניהול השקעות וניירות ערך בע"מ, יו"ר פסגות אקוויטי בע"מ	פסגות אקוויטי בע"מ, א. שהר יוזמה בע"מ, בלינק פינטק בע"מ, בלינק פינטק (ישראל) בע"מ.	לא



הדירקטור ; מספר ת.ז. ; תאריך לידה ; נתונים	מען להמצאת כתבי בי-דין	תאריך תחילת כהונתו	חברות בוועדה או ועדות הדירקטוריון	כהונה כדירקטור חיצוני או בלתי תלוי	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	עובד של החברה, של חברה בת שלה, שלה, או של בעל עניין בה	השכלה ועיסוק בחמש השנים האחרונות	תאגידים נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה
מר יורם בן זאב 000928457 20 ביולי 1944 ישראלית	רשבי"ם 3, רמת השרון	18 ביולי 2019	ועדת ביקורת ; הועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול	דירקטור חיצוני	לא	לא	<u>השכלה:</u> בוגר מדעי המדינה ומזרחנות, האוניברסיטה העברית, 1972 מוסמך במזרח התיכון אוני תל אביב. <u>עיסוק ב 5 השנים האחרונות:</u> דירקטור במדרשת בן גוריון, הדרת טק (חל"צ), חבר ועד מנהל במספר עמותות כפורט להלן ; מפקדים למען בטחון ישראל, יד בן גוריון, הנשיא המנוח חיים הרצוג, האקדמיה למוסיקה ומחול.	-	לא
מר אלון וולקן 27767995 19 במאי 1970 ישראלית	דרך מנחם בגין 154 תל אביב	1 בינואר 2018	לא	לא	כן	מכהן כמנכ"ל בקרדן ישראל בע"מ, חברה האם של החברה, חתן של מר אבי שנור - מבעלי השליטה בחברה	<u>השכלה-</u> בוגר מדעי החברה וכלכלה באוניברסיטה הפתוחה, מוסמך MBA אוניברסיטת תל אביב. <u>עיסוק בחמש השנים האחרונות:</u> מנכ"ל קרדן ישראל בע"מ, יו"ר משותף לדירקטוריון אינטרנט רימון בע"מ וחברות הבנות, דירקטור בחברות שונות כמפורט.	אס. אף. די. אי. בע"מ, אינטרנט רימון בע"מ, נטספרק בע"מ, אינטרנט רימון ישראל 2009 בע"מ, חיים וערכים בע"מ (חל"צ), א.ת. תנאל בע"מ, פרוג פרופשיונלס גרופס בע"מ	חתנו של מר אבי שנור, בעל שליטה (בעקיפין) בקרדן נדל"ן.
מר גיל צבי דויטש 026053058 10 באוקטובר 1965 ישראלית	מורדי הגטאות 15 גבעתיים	1 באפריל 2018	לא	לא	לא	יו"ר דירקטוריון קרדן ישראל בע"מ, מר דויטש נמנה על בעלי השליטה בחברה.	<u>השכלה:</u> בוגר, מוסמך ותואר שלישי במתמטיקה ומדעי המחשב מאוניברסיטת בר אילן. <u>עיסוק בחמש השנים האחרונות:</u> מייסד, משקיע מרכזי ויו"ר - סיני ישראל השקעות בע"מ, יו"ר ועדת השקעות - קרן שקד, מנהל ויזם בעסקים פרטיים בתחום הפיננסים והנדל"ן בארץ ובחו"ל.	טלפוקס בע"מ, א.ג.ד נדל"ן בישראל בע"מ, א.ג.ד נדל"ן היקב בע"מ, סיני ישראל השקעות בע"מ, אגד חברה לתחבורה בע"מ, גיי. טי. אל וי ירושלים תל אביב השקעות בע"מ, בי. די. בי. טכנולוגיות והשקעות הייטק בע"מ, שקד פרטנרס בע"מ, שקד חוב (אמ. סז) בע"מ, קרדן ישראל בע"מ, SG Rocks UK Ltd.	לא



בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה	תאגידי נוספים בהם הוא מכהן כדירקטור	השכלה ועיסוק בחמש השנים האחרונות	עובד של החברה, של חברה בת שלה, שלה, או של בעל עניין בה	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	כהונה כדירקטור חיצוני או בלתי תלוי	חברות בוועדה או ועדות הדירקטוריון	תאריך תחילת כהונתו	מען להמצאת כתבי בידן	הדירקטור; מספר ת.ז.; תאריך לידה; נתינות
לא	טלפוקס בע"מ, רוני בירם נכסים בע"מ, סיני ישראל השקעות בע"מ, גיי.טי.אל.וי ירושלים תל אביב השקעות בע"מ, רוני בירם יקבי ראשון בע"מ, רוני בירם השקעות בע"מ, בירם וי ירושלים תל אביב השקעות בע"מ, קרגו פייננס בע"מ, ברקת קפיטל בע"מ, ברקת מימון יזמים בע"מ, לאוספיס בע"מ, נ.ק. קיסטון בע"מ, קיסטון אינפרא בע"מ, קרדן ישראל בע"מ, אגד חברה לתחבורה בע"מ, Rocks UK SG Ltd.	<u>השכלה</u> : תואר ראשון בהנדסת מחשבים, אוניברסיטת חיפה, תואר שני במנהל עסקים אוניברסיטת צפון קרוליינה, ארה"ב <u>עיסוק בחמש השנים האחרונות</u> : יו"ר דירקטוריון קיסטון אינפרא בע"מ, יו"ר דירקטוריון ברקת קפיטל בע"מ, מנהל ויזם בעסקים פרטיים בתחום הפיננסים והנדל"ן.	דירקטור בקרדן ישראל בע"מ, מר בירם הינו נמנה על בעלי השליטה בחברה.	לא	לא	לא	24 בנובמבר 2019	אריאל שרון 4 גבעתיים, אצל סאן פלאואר בע"מ	מר רוני בירם 056746886 12 בנובמבר 1960 ישראלית



תקנה 26א': נושאי משרה בכירה בקרדן נדל"ן:

שם	ת.ז.	תפקיד שממלא בקרדן נדל"ן, חברה בת, חברה עשורה או בבעל עניין	בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין	תאריך לידה	תאריך תחילת כהונה	השכלה	ניסיון עסקי ב-5 השנים האחרונות
עמוס דאבוש	038719860	מנכ"ל קרדן נדל"ן דירקטור בחברות בנות מקבוצת קרדן נדל"ן.	לא	28 ביוני 1976	1 בנובמבר 2019	בוגר, מנהל עסקים המרכז האקדמי רופין. מוסמך נדל"ן, מכללת נתניה.	מנכ"ל קרדן נדל"ן, יו"ר דירקטוריון באל-הר.
איילת נעים לבנון	032441388	מנכ"ל לסמנכ"ל כספים דירקטור בחברות בנות מקבוצת קרדן נדל"ן.	לא	9 בספטמבר 1975	1 במרס 2018	תואר ראשון כלכלה וחשבונאות אוניברסיטת בן גוריון; תואר שני מנהל עסקים אוניברסיטת בן גוריון	משנה למנכ"ל בקרדן נדל"ן, סמנכ"ל כספים קרדן נדל"ן.
עו"ד נעמה ארליך כץ	033171547	סמנכ"ל יועצת משפטית ומזכירת חברה. סמנכ"ל, יועצת משפטית ומזכירת חברה בקרדן ישראל בע"מ.	לא	9 באוגוסט 1976	19 בפברואר 2012	תואר ראשון במשפטים וקרימינולוגיה, אוניברסיטת בר אילן; תואר שני במשפטים, אוניברסיטת בר אילן	סמנכ"ל יועצת משפטית ומזכירת חברה בקרדן נדל"ן ובקרדן ישראל.
אוהד לב	035780162	סמנכ"ל פיתוח עסקי. דירקטור בחברות בנות מקבוצת קרדן נדל"ן.	לא	15 ביוני 1978	1 באוקטובר 2017	רו"ח ועו"ד בעל תואר ראשון בחשבונאות, ובעל תואר ראשון במשפטים (LL.B.)	דירקטור בחברת UserWay.
יוסי חזן	301026761	סמנכ"ל התחדשות עירונית	לא	11 בינואר 1988	14 במרס 2024	תואר ראשון במשפטים (LL.B.), אוניברסיטת בר אילן	מנהל התחדשות עירונית בקרדן נדל"ן.
שירן פוריאן אחוון	021613237	סמנכ"ל שיווק ומכירות	לא	18 ביוני 1985	1 בנובמבר 2024	תואר ראשון במנהל עסקים (התמחות בשיווק ופרסום) המכללה האקדמית, קרית אונו. תואר שני, מנהל עסקים (התמחות בהתנהגות ארגונית) המכללה האקדמית, קרית אונו	מנהלת שיווק ומכירות אזורית באפריקה ישראל מגורים.
אורן זכאי	301188397	חשב	לא	14 בנובמבר 1987	1 באפריל 2021	רו"ח, תואר ראשון בחשבונאות, וכלכלה המרכז האקדמי רופין.	חשב קרדן נדל"ן.
אייל אוהב ציון	025457896	מנכ"ל אל הר הנדסה ובנין בע"מ, חברה בת של החברה	לא	12 במאי 1973	1 בדצמבר 2016	בוגר הנדסה אזרחית, הטכניון חיפה.	מנכ"ל אל הר הנדסה ובנין בע"מ.



שם	ת.ז.	תפקיד שממלא בקרדן נדל"ן, חברה בת, חברה קשורה או בבעל עניין	בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין	תאריך לידה	תאריך תחילת כהונה	השכלה	ניסיון עסקי ב-5 השנים האחרונות
אדי קורן	016479297	יו"ר דירקטורין אל הר הנדסה ובנין בע"מ, חברה בת של החברה	לא	30 באוקטובר 1958	1 בינואר 2025	בוגר הנדסה אזרחית, הטכניון חיפה, MBA, מנהל עסקים, אוניברסיטת ת"א	יו"ר אפשטיין ניהול פרויקטים.
רו"ח יוסי גינור	055377071	מבקר פנים בקרדן נדל"ן ; מבקר פנים בקרדן ישראל בע"מ;	לא	13 בנובמבר 1958	1 באפריל 2006	תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה, האוניברסיטה העברית	שותף מנהל בפאהן קנה ניהול בקרה בע"מ - GRANT THORNTON ISRAEL.



15. תקנה 26ב: מורשי חתימה עצמאיים בשם התאגיד:

אין.

16. תקנה 27: רואה חשבון מבקר של קרדן נדל"ן:

קוסט, פורר, גבאי את קסירר - דרך מנחם בגין 144 א', תל אביב יפו.

17. תקנה 28: שינוי בתזכיר או בתקנון:

אין.

18. תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים:

(1) המלצות הדירקטוריון בפני האסיפה הכללית וכן החלטות הדירקטוריון שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית, בתקופת הדוח בדבר:

(1) **תשלום דיבידנד או ביצוע חלוקה כהגדרתה בחוק החברות בדרך אחרת או חלוקת מניות הטבה:** ביום 13 במרס 2025 אישר דירקטוריון החברה ביצוע חלוקת דיבידנד בסך 34 מיליוני ש"ח. ביום 16 במרס 2026 אישר דירקטוריון החברה ביצוע חלוקת דיבידנד בסך 30 מיליוני ש"ח.

(2) **שינוי בהון הרשום או המונפק של קרדן נדל"ן:**

ביום 5 בינואר 2025, הקצתה החברה 733,894 מניות להונה המונפק בעקבות מימוש אופציות על ידי מנהל בחברה. לפרטים ראה דיווח מידי מיום 6 בינואר 2025, מס' אסמכתא 2025-01-001694 הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 2 בדצמבר 2025, הקצתה החברה 189,817 מניות להונה המונפק בעקבות מימוש אופציות שהוענקו לעובדים ומנהלים. לפרטים ראה דיווח מידי מיום 2 בדצמבר 2025, מס' אסמכתא 2025-01-095745 הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 7 בדצמבר 2025, הקצתה החברה 19,462 מניות להונה המונפק בעקבות מימוש אופציות שהוענקו לעובדים ומנהלים. לפרטים ראה דיווח מידי מיום 8 בדצמבר 2025, מס' אסמכתא 2025-01-097757 הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

(3) **שינוי בתזכיר או בתקנון של קרדן נדל"ן:** אין.

(4) **פדיון ניירות ערך בני פדיון, כמשמעותם בסעיף 312 לחוק החברות:** אין.

(5) **פדיון מוקדם של אגרות חוב:** אין.

(6) **עסקה שאינה בהתאם לתנאי השוק בין קרדן נדל"ן לבעל עניין בה:**

למען הזהירות בלבד, יצוין כי ככל שהעסקאות עם בעלי העניין ובעלי השליטה בחברה המפורטות בסעיפים 8 ו-10 לעיל, אינן בתנאי שוק, הן נכללות בסעיף זה על דרך ההפניה.

(2) החלטות האסיפה הכללית שלא בהתאם להמלצות הדירקטורים:

אין.



3) החלטות אסיפה כללית מיוחדת:

פרטים בדבר הדיווחים המיידיים שפרסמה קרדן נדל"ן בנושא	החלטות שהתקבלו	מועד האסיפה
דיווח מיידים מיום 28 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 01-620484), ודיווח מיידים מיום 5 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 01-001551) הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה	<ul style="list-style-type: none"> לאשר את הארכת ההסכם להעמדת שירותי דירקטורים בין קרדן ישראל לקרדן נדל"ן, לתקופה של שלוש שנים, החל מיום 1 בפברואר 2025 ועד ליום 31 בינואר 2028. 	5 בינואר 2025
דיווח מיידים מיום 1 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 01-039541), דיווח מיידים מיום 5 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 01-040294) ודיווח מיידים מיום 20 במרס 2025 (מס' אסמכתא: 01-018935) הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה	<ul style="list-style-type: none"> לאשר את הארכת ההתקשרות עם מר דאבוש ועדכון תנאי העסקתו, בקשר עם תנאי כהונתו והעסקתו כמנכ"ל קרדן נדל"ן בהיקף של משרה מלאה ובתנאים המפורטים בסעיף 1.3 לדוח זימון האסיפה, ולרבות אישור הצעה פרטית מהותית למר דאבוש של 3,955,000 אופציות (לא רשומות למסחר), הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה, במסגרת תוכנית הקצאת האופציות (2018) בהתאם למפורט בדוח זימון האסיפה ובדוח הצעה פרטית. לאשר לעדכן את ההתקשרות עם הגב' שקד כך, שהחל מיום 1 במרס 2025 ישולמו לה, בנוסף לתנאיה המאושרים, הוצאות רכב, בהיקף שלא יעלה על 7,500 ₪ לחודש (בתוספת מע"מ), בתנאים כמפורט בסעיף 2.3 לדוח זימון האסיפה. לקבוע כי תנאי הסף של תשואה להון בשיעור 8% שנקבע כתנאי לתשלום מענק לגבי שקד בהתאם ליעדים מדידים שנקבעו, יחול על מענק בהיקף העולה על שלוש פעמים התמורה החודשית (ללא מע"מ) שישולם, ללא שינוי ביתר התנאים להענקת המענק או בתקרת המענק המותרת. לאשר את העדכון המוצע למדיניות התגמול הקיימת, כמפורט במדיניות התגמול המעודכנת, אשר צורפה כנספח א' לדוח זימון האסיפה, בהתאם להוראות סעיף 267 לחוק החברות. 	4 ביוני 2025
דיווח מיידים מיום 27 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 01-064604), ודיווח מיידים מיום 5 באוקטובר 2025 (מס' אסמכתא: 01-074153) הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה	<ul style="list-style-type: none"> למנות את מר יורם בן זאב כדירקטור חיצוני בחברה לתקופת כהונה שלישית בת שלוש שנים, החל ממועד תום תקופת כהונתו ביום 18 ביולי 2025. 	5 באוקטובר 2025
דוח מיידים מיום 22 בינואר 2026, מס' אסמכתא: 01-009129, ודוח על תוצאות האסיפה מיום 26 בפברואר 2026, מס' אסמכתא: 01-018459 הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה	<ul style="list-style-type: none"> לאשר את מדיניות התגמול של החברה המצורפת כנספח א' לדוח זימון האסיפה, לתקופה של 3 שנים החל מיום 2 במרס 2026. 	26 בפברואר 2026



19. תקנה 29א: החלטות החברה:

- (1) אישור פעולות נושאי משרה לפי סעיף 255 לחוק החברות:
אין.
- (2) אישור פעולה של נושאי משרה בהתאם לסעיף 254(א) לחוק החברות אשר לא אושרה, בין אם הובאה לאישור לפי סעיף 255 לחוק החברות ובין אם לא:
אין.
- (3) עסקאות חריגות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 270(1) לחוק החברות ובלבד שמדובר בעסקה חריגה:
למען הזהירות, ראה סעיפים 8 ו-10 לעיל, בדבר עסקאות של נושאי משרה בקרדן נדל"ן עשוי להיות עניין בהן ואשר אושרו על ידי החברה.
- (4) פטור, ביטוח ושיפוי לנושאי משרה שבתוקף בתאריך הדוח:
לפרטים בדבר ביטוח דירקטורים ונושאי משרה - ראה סעיף 10.1.4 לחלק זה.
לפרטים בדבר שיפוי ופטור לדירקטורים ונושאי המשרה הנמנים על בעלי השליטה בחברה וקרוביהם - ראה סעיף 10.1.5 ו-10.1.6 לחלק זה.
פטור ושיפוי לנושאי משרה – בחודש ינואר 2012 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של קרדן נדל"ן,³⁴ להעניק כתבי פטור ושיפוי לדירקטורים ולנושאי המשרה בקרדן נדל"ן, אשר אינם מבעלי השליטה או קרוביהם, אשר כיהנו, ויכהנו בקרדן נדל"ן מעת לעת. לפרטים נוספים ולנוסח כתב הפטור והשיפוי, ראה דיווחים מיידיים שפרסמה החברה ביום 30 בנובמבר 2011 וביום 5 בינואר 2012 (מס' אסמכתא: 2011-01-345819 ו-2012-01-007956, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.
בחודש ינואר 2017 אישרה האסיפה הכללית של החברה,³⁵ לתקן את כתבי הפטור שתעניק החברה החל ממועד ההחלטה לדירקטורים ולנושאי המשרה בקרדן נדל"ן, אשר אינם מבעלי השליטה או קרוביהם.
לפרטים נוספים ולנוסח כתב הפטור המתוקן, ראה דיווחים מיידיים שפרסמה החברה ביום 29 בנובמבר 2016 וביום 4 בינואר 2017 (מס' אסמכתא: 2016-01-083541 ו-2017-01-001726, בהתאמה), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה. יצוין כי בכתבי השיפוי שיוענקו לא חל שינוי.
החברה נוהגת להעניק כתבי פטור ושיפוי כאמור לעיל לכל הדירקטורים ונושאי המשרה המכהנים בה מעת לעת.

³⁴ לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון קרדן נדל"ן מחודש נובמבר 2011.

³⁵ לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון קרדן נדל"ן מחודש נובמבר 2016.



16 במארס 2026

תאריך

קרבן נדל"ן ייזום ופיתוח בע"מ

שמות החותמים:

איילת שקד – יו"ר הדירקטוריון

עמוס דאבוש – מנכ"ל



חלקה'

הצהרות בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית





דוח שנתי לשנת 2025 בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970:

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של קרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ (להלן - התאגיד), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. עמוס דאבוש, מנהל כללי;

2. איילת נעים לבנון, משנה למנכ"ל וסמנכ"ל כספים.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס 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: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך הכרה בהכנסה ממכירת דירות ומביצוע עבודות; (3) בקרות על צבירת והיוון עלויות למלאי; (4) בקרות על הערכות שווי נדל"ן להשקעה; (5) בקרות על הלוואות ואגרות חוב; (7) בקרות על תהליך ההוצאות והרכש לביצוע עבודות.

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.



הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9(ב)(ד)(1):

הצהרת מנהלים הצהרת מנכ"ל

אני, עמוס דאבוש, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוח התקופתי של קרדן נדל"ן יזום ופיתוח בע"מ (להלן - התאגיד) לשנת 2025 (להלן - הדוחות);

(2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, 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 בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –

(ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם תחת פיקוחי של בקרות ונהלים, 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.



הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9(ב)(ד)2:

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, איילת נעים לבנון, מצהירה כי:

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של קרדן נדל"ן יזום ופיתוח 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 ולוועדת הביקורת של דירקטוריון 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 פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה.

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