

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

(להלן: "החברה")

דוח תקופתי לשנת 2025

משולם לוינסטין הנדסה וקבלנות בע"מ

תוכן עניינים

חלק א :	תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025
חלק ב :	דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד ליום 31 בדצמבר 2025
חלק ג :	דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025 ¹
	מידע כספי נפרד לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך דוחות תקופתיים ומידיים, התש"ל - 1970
חלק ד :	פרטים נוספים על התאגיד
חלק ה :	דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי והצהרות מנהלים
חלק ו :	הערכות שווי מהותיות מאוד

¹ להלן בדוח התקופתי: "דוחות הכספיים".

חלק א'

תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025

חלק א: תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025

תוכן עניינים

עמוד		סעיף
2	מבוא	פרק 1
	תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד	פרק 2
3	מידע כללי	2.1
4	תרשים מבנה הקבוצה	2.2
5	רכישות/מכירות בהיקף מהותי	2.3
5	תחומי פעילות	2.4
7	השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו	2.5
8	חלוקת דיבידנדים	2.6
8	הערכות שווי מהותיות מאוד	2.7
9	גילוי לגבי מעריך שווי שהערכתיו מהותיות מאוד לתאגיד	2.8
	מידע אחר	פרק 3
10	מידע כספי לגבי תחומי פעילות	3.1
10	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד	3.2
	תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות	פרק 4
17	תחום הנדל"ן המניב	4.1
49	תחום נדל"ן למגורים	4.2
69	תחום נדל"ן למכירה - משרדים ומסחר	4.3
70	תחום ביצוע עבודות בניה קבלניות	4.4
	מידע נוסף ברמת התאגיד	פרק 5
76	הון אנושי	5.1
77	הון חוזר	5.2
79	השקעות מהותיות ואחרות בחברות מוחזקות ושותפויות	5.3
80	מימון	5.4
96	מיסוי	5.5
96	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	5.6
98	מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד	5.7
98	הסכמים מהותיים	5.8
98	הליכים משפטיים	5.9
99	יעדים ואסטרטגיה עסקית	5.10
99	צפי להתפתחות בשנה הקרובה	5.11
100	מידע בדבר שינוי חריג בעסקי התאגיד	5.12
100	אירוע או ענין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים	5.13
100	מידע כספי לגבי אזורים גיאוגרפיים	5.14
101	דיון בגורמי סיכון	5.15

פרק 1 - מבוא

להלן תיאור עסקי התאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "דוח זה" או "דוח תיאור עסקי התאגיד"), הסוקר את התאגיד והתפתחות עסקיו, כפי שחלו בשנת 2025 (להלן: "תקופת הדוח"). דוח זה נערך בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ומהווה את חלק א' של הדוח התקופתי של החברה לשנת 2025 (להלן: "הדוח התקופתי"). הנתונים המופיעים בדוח זה נכונים ליום 31 בדצמבר 2025 אלא אם צוין אחרת.

בחלק מדוח זה, כללה החברה, ביחס לעצמה ולחברות המוחזקות על ידה (להלן: "הקבוצה" או "החברה" או "התאגיד"), גם מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968. מידע כאמור, כולל, בין היתר, תחזיות, מטרות, הערכות ואומדנים המתייחסים לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה וודאית ואינה בשליטתה של החברה ("מידע צופה פני עתיד"). מידע צופה פני עתיד יזוהה בדרך כלל באמצעות ביטויים כגון: "אנו מאמינים", "החברה צופה", "החברה מתכוונת", "החברה מעריכה", "החברה חוזה" וביטויים דומים. מידע צופה פני עתיד משקף את נקודת המבט הנוכחית של החברה בנוגע לאירועים עתידיים והוא מבוסס על הערכותיה הסובייקטיביות של הנהלת החברה, אשר הסתמכה, בין השאר, על ניתוח מידע כללי שהיה בפניה במועד עריכת הדוח ובכללו פרסומים ציבוריים, מחקרים וסקרים, אשר לא ניתנה בהם התחייבות לנכונות או שלמות המידע הכלול בהם, ונכונותו לא נבחנה על ידי הנהלת החברה באופן עצמאי, ולכן נתון לסיכונים ולחוסר וודאות. כמו כן, התממשותו או אי התממשותו של מידע צופה פני עתיד תלויה בגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש והם אינם מצויים בשליטת החברה.

2.1 מידע כללי

החברה התאגדה ונרשמה בישראל על ידי מר משולם לוינשטיין ז"ל בשנת 1964 כחברה פרטית מוגבלת במניות תחת השם "משולם לוינשטיין בע"מ". בשנת 1982 הפכה החברה לחברה ציבורית, מניותיה נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב והחברה שינתה את שמה למשולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ.

מאז היווסדה, מבצעת החברה בעצמה או באמצעות חברות בנות ומוחזקות (להלן: "הקבוצה") ולעיתים גם עם שותפים עסקיים, פעילות מגוונת שעיקרה בתחומי המקרקעין, הייזום והבניה. הפעילות כוללת ייזום וביצוע פרויקטים של בניה למטרות מגורים, משרדים, מסחר ותעשייה; תפעול והשכרה של נכסים מניבים שונים; ביצוע עבודות קבלניות, בין היתר, גם עבור מזמינים, וניהול נכסי נדל"ן.

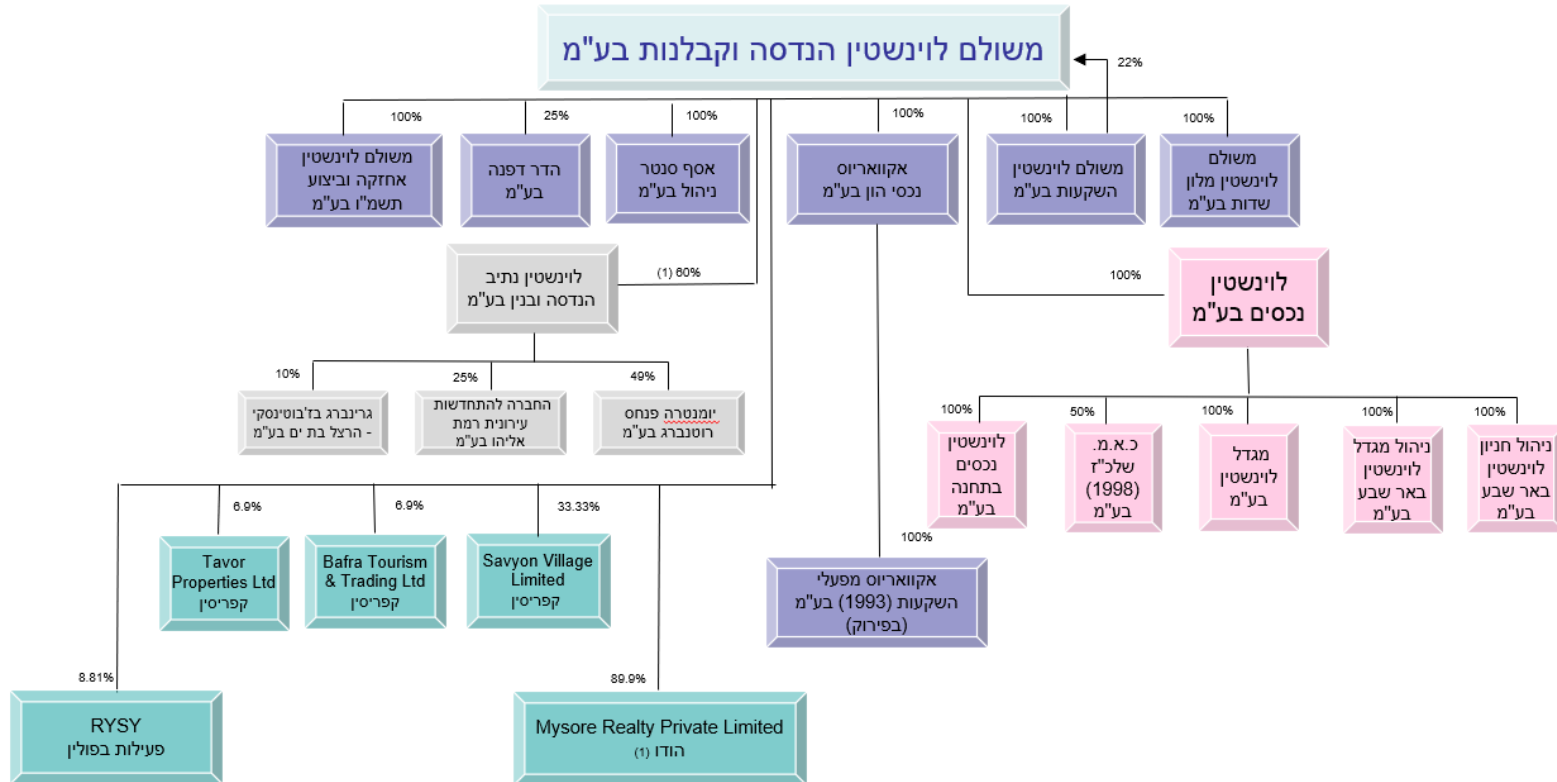
עד ליום 29 בדצמבר 2024 החזיקה החברה בכ- 69.8% ממניות חברת לוינשטיין נכסים בע"מ (להלן: "לוינשטיין נכסים") שהיתה חברה ציבורית שמניותיה נסחרו בבורסה לניירות ערך בתל אביב. בעקבות 2 הצעות רכש מלאות שפרסמה החברה לרכישת מניות לוינשטיין נכסים שלא הוחזקו על ידה, ביום 29 בדצמבר עלה שיעור ההחזקה במניות לוינשטיין נכסים לכ- 71.4%, וביום 14 בינואר 2025 שיעור ההחזקה עלה ל- 100%. מיום 21 בינואר 2025 חדלה לוינשטיין נכסים להיות חברה ציבורית והפכה לחברה פרטית, המוחזקת בשיעור של 100% על ידי החברה, אך ממשיכה להיות תאגיד מדווח כהגדרתו בחוק ניירות ערך בשל אגרות חוב סדרות ב' ו-ג' שלה שבמחזור. לפרטים נוספים אודות הצעות הרכש ראה סעיפים 2.5.1 ו- 2.5.2 להלן. למועד פרסום הדוח החברה מחזיקה ב- 100% ממניות חברת לוינשטיין נכסים.

החברה מחזיקה ב- 60% ממניות חברת לוינשטיין נתיב הנדסה ובנין בע"מ (להלן: "לוינשטיין נתיב"), באמצעותה מבצעת הקבוצה את עיקר הפעילות הקבלנית.

ביום 7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה" או "מלחמת 7 באוקטובר"), בעקבות מתקפת טרור חסרת תקדים מרצועת עזה על מדינת ישראל, ובהמשך לכך התפתחה גם לחימה בחזיתות נוספות, לרבות עימות ישיר בגבול הצפון, סוריה ולבנון, החותיים בתימן ומבצע עם כלביא מול איראן וכן מבצע שאגת הארי. לפרטים והשפעת המלחמה על פעילות החברה ראה סעיף 3.2.1 להלן.

יצוין, כי עד לפרוץ המלחמה, ולאחר מכן, קיימת במשק הישראלי מחלוקת ביחס להשלכות הצפויות (כלכליות ואחרות) של שינויי החקיקה שקידמה ממשלת ישראל ביחס למערכת המשפט. למועד הדוח ועל רקע המלחמה, קיים חוסר וודאות ביחס לחקיקה ו/או שינויים רגולטוריים שמקדמת ממשלת ישראל בנושאי ממשל, משטר ומערכת המשפט. לפרטים נוספים והשפעת החקיקה על פעילות החברה ראה סעיף 3.2.4 להלן.

להלן תרשים מבנה החברות הפעילות העיקריות בקבוצה:



(1) למועד הדוח שיעור ההחזקה בחברת MRPL הינו 100%. בחודש ינואר 2026, מכרה החברה 10.1% ממניות MRPL למנכ"ל MRPL בתמורה לסך של כ- 450 אלפי דולר ארה"ב.

להלן עיקרי עסקאות שביצעה הקבוצה בתקופת הדוח:

2.3.1 לפרטים אודות הצעת רכש חליפין מלאה לרכישת מניות לוינשטיין נכסים שהושלמה בחודש ינואר 2025 ראה סעיף 2.5.2 להלן.

2.4 תחומי פעילות

לקבוצה ארבעה תחומי פעילות הכוללים נדל"ן מניב, ייזום נדל"ן למגורים, נדל"ן למכירה (משרדים, תעשייה לוגיסטיקה ומסחר) וביצוע עבודות בניה קבלניות:

2.4.1 נדל"ן מניב - (עיקרו בחברת הבת לוינשטיין נכסים)

בתחום פעילות זה, מתמקדת הקבוצה באיתור, ייזום, רכישה והקמה (לרבות על דרך של שיפוץ ו/או השבחה ו/או התאמה ו/או בנייה לפי דרישות שוכרים) של מבנים, חלקם ייעודיים וחלקם כלליים, לצרכי השכרה לשוכרים שונים (בעיקר למשרדים, מסחר, לוגיסטיקה ותעשייה) ובהתקיים התנאים המתאימים, אף מכירתם של מבנים אלה לקונים, לרבות גם בפרויקטים המערבים נדל"ן למגורים (להשכרתם ו/או למכירתם). פעילות הקבוצה בתחום זה כוללת איתור שטחים ו/או צרכים של גופים שונים, תוך ניסיון להתאים את הבניה לביקושים הקיימים בשוק.

בחלק מהפרויקטים לבנית מסחר אותם מקימה הקבוצה או בהם הינה שותפה, נוהגת הקבוצה להשאיר בבעלותה חלק מהשטחים בפרויקטים אלו לצורכי השכרה. נכסים אלה, מושכרים לאחר השלמתם ויוצרים לקבוצה מקור הכנסה ותזרים קבוע של דמי שכירות.

מעת לעת, מתקשרת הקבוצה במסגרת תחומי פעילותה בנדל"ן, בהסכמים אשר מימושם מותנה או כרוך בקבלת היתרי בניה ו/או שינוי תב"ע ו/או הגדלת אחוזי הבניה המותרים וכיו"ב, הסכמים אשר לעיתים אינם יוצאים אל הפועל נוכח אי התקיימות התנאים ו/או בשל אי השגת היתרים ורישיונות כאמור. העלויות הכרוכות כתוצאה מביטול ההסכמים כאמור, בדרך כלל אינן מהותיות.

יצוין כי בנוסף לפעילות המתוארת לעיל, לוינשטיין נכסים בתחנה (שהינה חברת בת של לוינשטיין נכסים) הינה גם בעלת הזכויות להקמת מאות יחידות דיור בפרויקט התחנה המרכזית הישנה (כולל זכויות להקמת יחידות דיור בהישג יד). לפרטים אודות פרויקט התחנה המרכזית ראה סעיף 4.1.24.3 להלן.

2.4.2 נדל"ן למגורים

תחום פעילות זה כולל ייזום ובנייה של פרויקטים למגורים בארץ, לרבות בתחום ההתחדשות עירונית, כאשר בידי הקבוצה הידע, האמצעים והיכולת לטפל בפרויקט בניה על כל שלביו החל משלב איתור ובדיקת כדאיות ההשקעה, דרך רכישת הקרקע, התקשרויות עם מתכננים, השגת הרישיונות הנדרשים וכלה בנייה ופיקוח הפרויקט עד להשלמת הקמתו ורישום. פעילות זו מתקיימת בין כשהחברה משמשת כקבלן ראשי ונעזרת בקבלני משנה, לרבות על דרך בניה באמצעות לוינשטיין נתיב לביצוע עבודות בניה, ובין באמצעות קבלני מפתח (שיטת Turn Key Project). הפעילות כוללת טיפול בשיווק ומכירה של הדירות שהוקמו.

לעתים הקרקע עליה מוקם פרויקט נרכשת במשותף עם צדדים שלישיים ולעיתים מתקשרת החברה בהסכם עם בעלי קרקע בעסקת "קומבינציה", בדרך של רכישת קרקע תמורת שירותי בניה או בעסקת תמורות על ידי תשלום שיעור מסך המכירות לבעלי הקרקע. ברוב המקרים, גם כאשר הקרקע אינה בבעלותה המלאה של החברה, מדיניות החברה היא לכוון את פעילותה כך שהיא תהא המנהלת של הבניה בפרויקט. לפרטים בדבר פעילות ייזום למגורים בחו"ל ראה סעיף 4.2.17 להלן.

2.4.3 נדל"ן למכירה - משרדים ומסחר

פעילות הקבוצה בתחום זה כוללת ביצוע פרויקטים להקמת משרדים ומבנים לתעשייה ומסחר, כאשר כמפורט לעיל, בידי הקבוצה הידע, האמצעים והיכולת לטפל בפרויקט בניה על כל שלביו, החל מאיתור ובדיקת כדאיות ההשקעה בו, דרך רכישת הקרקע, התקשרויות עם מתכננים, השגת הרישיונות הנדרשים וכלה בנייה ופיקוח הפרויקט עד להשלמת הקמתו ורישום. פעילות זו מתקיימת בין כשהחברה משמשת כקבלן ראשי ונעזרת בקבלני משנה ובין באמצעות קבלנות ראשית חיצונית. הפעילות כוללת טיפול בשיווק ומכירה של השטחים שנבנו. בפרויקטים אותם יוזמת הקבוצה יחד עם שותפים עסקיים, נוהגת הקבוצה לקחת על עצמה את ניהול הבניה.

2.4.4 ביצוע עבודות בניה קבלניות

פעילותה של הקבוצה בתחום פעילות זה מבוצעת בעיקרה בחברה הבת לוינשטיין נתיב המוחזקת בשיעור של 60%. בסוג זה של פעילות, משתתפת הקבוצה מעת לעת במכרזים ומגישה בעצמה או בשיתוף עם אחרים, הצעות מחיר לזכייה בעבודות בניה קבלניות. המכרזים הינם להקמת פרויקטים פרטיים למגורים ו/או למסחר ו/או פרויקטים ציבוריים ביוזמה של צדדים שלישיים, כאשר התמחותה של הקבוצה בתחום זה הינה בפרויקטים בעלי מורכבות הנדסית. התמורה במכרזים מסוג זה משולמת לפי שיטת חישוב מדידת כמויות או בשיטה של תשלום תמורה בסכום כולל (תמורה פאושלית). בתחום פעילות זה משמשת הקבוצה כקבלן ראשי ומבצעת את הפרויקט באמצעות קבלני משנה. לפרטים נוספים אודות תחום ביצוע עבודות בניה קבלניות ראה סעיף 4.4 להלן.

למיטב ידיעת החברה, במהלך השנים 2025 ו-2024 ועד למועד הדוח לא בוצעו השקעות חדשות במניות החברה וכן לא בוצעו עסקאות מהותיות אחרות במניותיה מחוץ לבורסה על-ידי בעלי עניין בה, למעט כמפורט להלן:

2.5.1 ביום 10 בדצמבר 2024 פרסמה החברה דוח הצעת מדף אשר היווה גם מפרט הצעת רכש מלאה בדרך של הצעת רכש חליפין למניות לוינשטיין נכסים, שאינה מותנית, לרכישת 4,351,250 מניות לוינשטיין נכסים אשר היוו לאותו מועד כ- 30.21% מהונה המונפק הנפרע של לוינשטיין נכסים (להלן: "הצעת הרכש הראשונה") (אסמכתא מס' 2024-01-623347). בהתאם לתוצאות הצעת הרכש הראשונה, נענו להצעה ניצעים שהחזיקו ב- 225,769 מניות לוינשטיין נכסים, להם הקצתה החברה סך של 46,283 מניות של החברה בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת (אסמכתא מס' 2024-01-627963). לאחר ביצוע הצעת הרכש הראשונה החזיקה החברה סך של כ- 71.4% מהון המניות המונפק והנפרע של לוינשטיין נכסים.

בהצעת הרכש הראשונה לא התקיים התנאי לביצוע מכירה כפויה לפי סעיף 337(א) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"), ולפיכך פרסמה החברה הצעת רכש חליפין מלאה נוספת כמפורט בסעיף 2.5.2 להלן.

2.5.2 ביום 30 בדצמבר 2024 פרסמה החברה דוח הצעת מדף אשר היווה גם מפרט הצעת רכש מלאה בדרך של הצעת רכש חליפין למניות לוינשטיין נכסים, לרכישת 4,125,481 מניות לוינשטיין נכסים אשר היוו לאותו מועד כ- 28.65% מהונה המונפק הנפרע של לוינשטיין נכסים, אשר כלל תנאי מתלה של שיעור היענות מזערי (להלן: "הצעת הרכש השניה"). בהתאם לתוצאות הצעת הרכש השניה, נענו להצעה זו ניצעים שהחזיקו ב- 3,634,842 מניות לוינשטיין נכסים, שהיוו כ- 25.24% ממניות לוינשטיין נכסים, ומשכך התקיים התנאי לביצוע מכירה כפויה לפי סעיף 337(א) לחוק החברות. לפיכך, רכשה החברה את מלוא הון המניות המונפק והנפרע של לוינשטיין נכסים שלא הוחזק על ידה.

בתמורה למניות לוינשטיין נכסים שנרכשו במסגרת הצעת הרכש השניה, הקצתה החברה סך של 872,745 מניות של החברה בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת (כולל הקצאת 1,402 מניות בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת נוספות לכלל הנענים להצעת הרכש הראשונה), הכל כמפורט בתוצאות הצעת הרכש השניה כפי שפורסמו ביום 14 בינואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-004115). החל מיום 21 בינואר 2025, לוינשטיין נכסים הפכה לחברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של החברה, אך ממשיכה להיות תאגיד מדווח כהגדרתו בחוק ניירות ערך.

2.5.3 למידע אודות הקצאת אופציות לעובדי החברה ומימושן ראה ביאורים 26 ו-27 לדוחות הכספיים ותקנה 21 בחלק ד' (פרטים נוספים) לדוח זה.

לפרטים אודות הון המניות של החברה ראה ביאור 26א' לדוחות הכספיים.

2.6 חלוקת דיבידנדים

2.6.1 דיבידנדים שחולקו

ראה ביאור 26 ג' לדוחות הכספיים.

2.6.2 חלוקת דיבידנד לאחר מועד הדוח

ביום 23 במרס 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 3 ש"ח למניה (סך של כ- 13,735 אלפי ש"ח), אשר ישולם ביום 13 באפריל 2026, וזאת בהתאם למדיניות החברה (כמפורט בסעיף 2.6.3 להלן).

2.6.3 מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 23 במרס 2026 אישר דירקטוריון החברה את מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, לפיה החברה תפעל לחלק לבעלי מניותיה, בהתאם ובכפוף להוראות כל דין, דיבידנד שנתי בשיעור שלא יפחת משליש (1/3) מהרווח השנתי הנקי של החברה המותר בחלוקה, בהתאם לדוחות הכספיים של המידע הכספי הנפרד לפי תקנה 9 ג' לתקנות ניירות ערך (סולו) המבוקרים השנתיים של החברה בניכוי התרומה לרווח של לוינשטיין נכסים כפי שתקבל ביטוי בדוחות אלו של החברה ובתוספת הדיבידנד בפועל שקיבלה החברה מלוינשטיין נכסים. כמו כן, הוחלט לאפשר לחלק רווחים מעודפי העבר ובלבד שאינם נובעים משערוך נכסים. המדיניות כאמור הינה בכפוף לכך שלא תגרם פגיעה משמעותית בתזרים המזומנים של החברה ו/או בתוכניות העסקיות ו/או בתוכניות ההשקעה של החברה, כפי שיאושרו ויוגדרו על ידי הדירקטוריון שלה מעת לעת.

2.6.4 מגבלות בחלוקת דיבידנד

ראה סעיף 5.4.4 להלן.

2.7 הערכות שווי מהותיות מאוד

לצורך קביעת שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה בדוחות הכספיים, ביצעה הקבוצה הערכות שווי מלאות ע"י מעריכי שווי חיצוניים ובלתי תלויים למרבית נכסי הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה.

דירקטוריון החברה הגדיר את הערכות השווי של "התחנה המרכזית הישנה בתל אביב" ו- "מגדל לוינשטיין" כהערכות שווי מהותיות מאוד (לפירוט לגבי נכסים אלו - ראה סעיפים 4.1.24.2 ו-4.1.24.3 להלן). הערכות שווי אלו מצורפות לחלק ו' לדוח התקופתי.

2.8 גילוי לגבי מעריך שווי שהערכותיו מהותיות מאוד לתאגיד

לחברה מעריך שווי מהותי מאוד (כהגדרתו בעמדת סגל משפטית 105-30) כמפורט להלן:

2.8.1 משרד שמאי מקרקעי אינג' יוסף זרניצקי בע"מ (להלן בסעיף זה: "המעריך")

- זהות: בראש המשרד עומדים אינג' יוסף זרניצקי ורון זרניצקי. החל משנת 1999 אינג' רון זרניצקי מנהל בפועל את המשרד.
- הערכות השווי ליום 31 בדצמבר 2025 הוזמנו על ידי החברה, לוינשטיין נכסים, מגדל לוינשטיין בע"מ, כ.א.מ. שלכ"ז (1998) בע"מ ולוינשטיין נכסים בתחנה בע"מ (להלן יחד: "החברות").
- פרטי השכלתו וניסיונו המקצועי של אינג' יוסף זרניצקי:
 - בשנת 1959 סיים את הטכניון בחיפה בפקולטה להנדסת בנין.
 - מתאריך 1/1/60 עד לתאריך 15/9/70 עבד כמהנדס בחברה לבנין ועבודות ציבוריות מיסודו של "סולל בונה".
 - הוסמך כשמאי מקרקעין מוסמך בינואר 1970, רישיון מס' 0096.
 - החל מתאריך 15/9/70 מנהל משרד לשמאות מקרקעין והנדסה אזרחית.
 - בשנים 1983-1990 כיהן כיו"ר אגודת שמאי המקרקעין.
 - למעריך השווי ניסיון בעריכת חוות דעת לחברות ציבוריות שונות ולנכסים מגוונים כגון: נכסים מסחריים, בנייני משרדים, בתי מלון, תחנות תדלוק, מגורים וכו'.
- פרטי השכלתו וניסיונו המקצועי של רון זרניצקי:
 - בעל תואר ראשון ושני במשפטים, אנגליה.
 - רשיון עריכת דין מס' 17882 חבר בלשכת עורכי הדין.
 - החל משנת 1998 שמאי מקרקעין מוסמך מס' 696 חבר בלשכת שמאי המקרקעין בישראל.
- יחסי תלות ושכ"ט: למעריך אין כל עניין בנכסים הנישומים, לא קיימים כל יחסי תלות בינו ובין החברות ולא קיימת כל תלות בין תוצאת חוות הדעת לתנאי ההתקשרות בינו ובין החברות, לרבות אי התניית שכר טרחתו בתוצאת חוות הדעת.
- כתב שיפוי: לצורך הכנת הערכות השווי ניתנו למעריך השווי כתבי שיפוי מהחברות הקובעים, בין היתר, כי החברות מתחייבות לשפות את השמאי או מי מטעמו (ממשרד זרניצקי יוסף), בגין כל נזק או הוצאה אשר תיגרם להם בשל תביעה שתוגש כנגדם בעקבות הגשת חוות הדעת. לעמדת החברה, לאור היותו של מעריך השווי אחד ממעריכי השווי הגדולים בישראל, אין במתן ההתחייבות לשיפוי כאמור כדי ליצור תלות בין מעריך השווי לחברה.
- הסכומים שהוערכו על ידי מעריך השווי עומדים על:
 - נכסים - כ- 2,438 מיליוני ש"ח (כולל חלק בנכס של חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני).
 - התחייבויות - כ- 6.3 מיליוני ש"ח.
 - רווחי שערוד, נטו - כ- 20.2 מיליוני ש"ח (כולל חלק החברה ברווחי שערוד של חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני).

פרק 3 - מידע אחר

3.1 מידע כספי לגבי תחומי פעילות

לפירוט המידע הכספי של החברה לפי תחומי הפעילות ראה ביאור 31 לדוחות הכספיים של החברה (חלק ג' לדוח זה).

3.2 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות התאגיד

חברה אשר עיקר עסקיה מתמקדים בתחום הנדל"ן בישראל, על ענפיו השונים, חשופה החברה להשפעת גורמים חיצוניים הנובעים, בין היתר, משינויים במצב המשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט. שנת 2025 התאפיינה במורכבות במשק הישראלי בהיבטים שונים ובעיקר בהיבטים הבטחוניים, הכלכליים, חברתיים ועוד. להלן יפורטו אירועים, מגמות והתפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית שיש להם או צפויה להיות להם השפעה על פעילותה של החברה:

3.2.1 מלחמת "חרבות ברזל" (מלחמת ז' באוקטובר)

ביום ז' באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" בעקבות מתקפת טרור חסרת תקדים מרצועת עזה על מדינת ישראל, ובהמשך לכך התפתחה גם לחימה בחזיתות נוספות, לרבות עימות ישיר בגבול הצפון, סוריה ולבנון, החותיים בתימן ומול איראן.

כחלק מפעולות ממשלת ישראל לשם שמירה על ביטחון הציבור, ישובים רבים פונו בגבול עזה ובגבול לבנון והוטלו מגבלות על מקומות עבודה ומערכת החינוך. כמו כן, נאסרה על כניסת פועלים משטחי יהודה ושומרון ורצועת עזה, שעודנה בתוקף נכון למועד דוח זה.

בחודש נובמבר 2024 נחתם הסכם להפסקת אש בגזרת לבנון, הכולל בין היתר, הסדרים שונים לפריסת צבא לבנון באיזורים מהם צה"ל ייסוג וזאת תוך פרקי זמן שהוגדרו בהסכם ובהתאם צפויה חזרה של מפונים ישראלים לישוביהם.

בחודש ינואר 2025 ישראל וחמאס הגיעו להסכם על שחרור חלק מהחטופים והפסקת אש ברצועת עזה. אולם בחודש מרס 2025 התחדשה הלחימה ברצועת עזה עם פתיחת מבצע "עוז וחרב", ובחודש מאי 2025 במבצע "מרכבות גדעון". במקביל, נרשמה הסלמה בגזרות נוספות, לרבות בגבול הצפון ובחזית הסורית ומול החותיים בתימן.

ביום 13 ביוני 2025 פתחה מדינת ישראל במבצע "עם כלביא" כנגד מטרות צבאיות באיראן בדגש על מטרות פרויקט הגרעין האיראני. כתוצאה מהאמור הוכרז מצב חירום במדינה ונגרמו השלכות והגבלות על המשק הישראלי אשר כללו, בין היתר, סגירה חלקית או מלאה של עסקים, מדיניות של "שמיים סגורים", הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמערכת החינוך וכן ירידה בהיקף כוח העבודה, הנובעת מגיוס מילואים וצמצום בהיקף העובדים הזרים. במהלך המבצע התקיימה תקיפה אמריקאית ממוקדת באיראן אשר לאחריה, ביום 24 ביוני 2025, הושגה הפסקת אש בין הצדדים.

בחדש אוקטובר 2025 נחתם הסכם בחסות מדינות מתווכות, שעיקרו שחרור החטופים והגעה להפסקת אש בעזה. בעקבות חתימת ההסכם, שוחררו כל החטופים החיים והושבו כל החטופים החללים לקבר ישראל. מאז כניסת הפסקת האש לתוקף, המצב ברצועת עזה מתאפיין במתיחות ביטחונית מתמשכת. צה"ל עדיין מחזיק בנוכחות או בשליטה ביטחונית בחלקים נרחבים מהרצועה, בעוד חמאס מנסה לשקם את כוחו ולבסס מחדש את אחיזתו האזרחית והמשטרית באזורים שמהם צה"ל נסוג.

ביום 28 בפברואר 2026 פתחו כוחות אמריקאים בשילוב מדינת ישראל במבצע שנקרא בישראל "שאגת הארי" כנגד מטרות באיראן. במסגרת מבצע זה הצליחו הכוחות לחסל דמויות מפתח בהנהגה האיראנית. ביום 2 במרץ 2026 הצטרפו גם כוחות חיזבאללה ללחימה אל מול ישראל. כתוצאה מהאמור הוכרז שוב מצב חירום במדינה והוטלו הגבלות על המשק הישראלי אשר כללו, בין היתר, סגירה חלקית או מלאה של עסקים, מדיניות של "שמיים סגורים", הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמערכת החינוך וכן ירידה בהיקף כוח העבודה, הנובעת מגיוס מילואים וצמצום בהיקף העובדים הזרים.

למועד פרסום הדוח צה"ל נמצא בעיצומו של תמרון קרקעי בדרום לבנון, המהלך, שהחל בהדרגה, לאחר כניסת חיזבאללה ללחימה כאמור לעיל, התרחב בימים האחרונים עם הצטרפות של יחידות נוספות ללחימה במטרה להסיר את האיום על יישובי הצפון.

מפרוץ מלחמת חרבות ברזל ועד למועד פרסום דוח זה צה"ל גייס כוחות מילואים בהיקף גדול מאוד, ופועל ברחבי רצועת עזה, לבנון, סוריה וכנגד החותיים ואיראן. בחודש מרץ 2026 על רקע ההסלמה וההיערכות לפעולה קרקעית נרחבת בלבנון, הוגשה לממשלה בקשה רשמית להעלות את מכסת המילואים המרבית ל- 450 אלף חיילים.

למלחמה ולמבצעים באיראן ובלבנון כאמור לעיל, השפעות עסקיות משמעותיות על המשק בכלל ועל השווקים הפיננסיים בפרט, לרבות, אך לא רק, סגירה זמנית של עסקים, תנודתיות במחירי ניירות הערך בבורסה, תנודתיות בשקל אל מול מטבעות זרים ועלייה בתשואות אג"ח. בנוסף, קיים מחסור בפועלי בניין עקב מניעת כניסת פועלים מהשטחים, המוביל לעצירה או להאטה בבניה באתרים.

ללחימה עלולה להיות השפעה לרעה על הכלכלה הישראלית, לרבות:

- דירוג אשראי - נכון למרץ 2026, דירוג האשראי של ישראל משקף התאוששות זהירה עם דירוגי A (S&P), A+ (Fitch) ו-Baa1 (Moody's). חברות הדירוג Moody's ו-S&P עדכנו לאחרונה את התחזית ל"ציבה", מה שמעיד על אמון בחסינות המשק למרות הסיכונים הביטחוניים. עם זאת, החברות ממשיכות לעקוב מקרוב אחר הגירעון הממשלתי וההתפתחויות במבצע "שאגת הארי" מול איראן, אך נכון לעכשיו לא בוצעה הורדת דירוג מיידית. עם זאת S&P ו-Fitch מזהירות כי הסלמה ממושכת או פגיעה בתשתיות אסטרטגיות עלולות להוביל לבחינה מחדש של הדירוג.
- השפעות על המשק - אי-הוודאות הביטחונית עלולה לגרום לירידה בפדיונות של עסקים, פגיעה בצריכה הפרטית ובבתי עסק, כולל שוכרים של החברה, וכן לשינויים במדיניות הממשלה ובפרמטרים כלכליים נוספים.

יצוין, כי מאז פרוץ המלחמה, החברה המשיכה בפעילותה בכפוף להנחיות של הרשויות לרבות המשך ייזום והקמת פרויקטים. למועד פרסום הדוח ההשפעות בקשר עם עלויות הקמת הפרויקטים של החברה לעיל אינן מהותיות.

עוד בטרם פרוץ מלחמת חרבות ברזל ניצבה המערכת הפיננסית בישראל בפני מספר אתגרים אשר ביניהם, האטת הצמיחה הכלכלית בארץ ובעולם וחוסר ודאות סביב ההשלכות של שינויי החקיקה לגבי מערכת המשפט בישראל (כמפורט בסעיף 3.2.4 להלן), על תפקודו של המשק ועל המערכת הפיננסית בכללותה.

תקציב המדינה לשנת 2025 כלל קיצוצים נרחבים וגזירות כלכליות על המשק והציבור, בינהן העלאת המע"מ ל-18%, אשר נכנסו לתוקף בחודש ינואר 2025. תקציב המדינה לשנת 2026 נמצא בהליכי חקיקה מתקדמים בכנסת לאחר שעבר עדכונים משמעותיים בממשלה בעקבות המצב הבטחוני. בתקציב המעודכן לשנת 2026, יעד הגירעון עודכן ל-5.1% מהתוצר, לעומת יעד קודם של 4.4% שנקבע לפני מבצע שאגת הארי. השינוי נובע מגידול צפוי בהוצאות הביטחון, ירידה בתחזית הצמיחה והוצאות אזרחיות נלוות כגון מימון מערך המילואים המורחב ושיקום יישובים.

המשך מבצע שאגת הארי והתמרון הקרקעי בלבנון, עשויים להוביל לפגיעה נוספת במשק ובכלל זה לפגיעה בדירוג האשראי של המדינה אצל חברות הדירוג, ובעקבותיה עליית ריבית, מיתון, ופגיעה כלכלית בפעילות העסקית במשק. לאלה ככל שיחולו, עשויה להיות השפעה משמעותית על הסביבה הכלכלית בה פועלת החברה, על עלות מקורות הגיוס, על עלות חומרי הגלם, על ביקוש לדירות ולשטחי שכירות ובהתאם על פעילות החברה.

על אף האינפלציה וההאטה המסתמנת בצמיחה כתוצאה מהמלחמה, לאורך תקופת הדוח ולאחריה נכסי הקבוצה שומרים על תפוסה גבוהה. ביחס לפרויקטים בכפר סבא ובבאר שבע שהקמתם הושלמה בשנת 2025 ואשר נמצאים בשלבי אכלוס, ראה סעיף 4.1.19. להלן.

בשלב זה לא ניתן לצפות את ההשפעות המלאות על הציבור בישראל ועל המשק הישראלי של התרחישים השונים של העימותים הביטחוניים והשינויים הגיאופוליטיים, ואין ביכולתה של החברה להעריך את ההשפעות העתידיות, ככל שתהיינה, של כלל הגורמים האמורים לעיל, על ענף הנדל"ן בישראל בכלל ועל פעילותה של החברה בפרט.

הערכות החברה, כאמור לעיל ולהלן, האומדנים והתחזיות, הינן מידע צופה פני עתיד. הערכות החברה עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה, היה ויחול שינוי, בין היתר, בכלכלה הגלובלית ובמצב הביטחוני ו/או הכלכלי בישראל.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים למלחמה אין השפעה ישירה מהותית על פעילות החברה אולם יחד עם זאת החברה מעריכה כי המחסור בכח אדם ועלייה במחירי חומרי הגלם כמפורט לעיל הובילו להתייקרות בעלויות הבניה, ולחברה קיים קושי לאמוד בצורה מהימנה את השפעת המלחמה על ההתייקרויות כאמור.

3.2.2. סביבת הריבית ואירועים גאו פוליטיים

שיעורי הריבית בארץ ובעולם נותרו ברמות גבוהות בדומה לשנים קודמות. בחודש נובמבר 2025 הפחית בנק ישראל את ריבית בנק ישראל ברבע אחוז לשיעור שנתי של 4.25%, ובחודש ינואר 2026 בוצעה הפחתה ברבע אחוז נוסף, כך שנכון למועד פרסום הדוחות שיעור ריבית בנק ישראל עומד על 4% (ובהתאמה שיעור ריבית הפריים עומד על 5.5%).

פעילותה של הקבוצה מושפעת, בין היתר, ממצב הריבית במשק. שינויים בריבית במשק, עשויים להשפיע על הוצאות מימון של החברה בקשר עם מימון פעילותיה השונות, על עלות מקורות גיוס אגרות חוב ונע"מ, ובנוסף עשויה להשפיע על שוים של נכסים מניבים באמצעות שינוי שיעור ההיוון של הנכסים. לפירוט נוסף בדבר חשיפה לסיכוני שוק, ראה בסעיף 2 לדוח הדירקטוריון.

על פי תחזית בנק ישראל, שפורסמה טרם מבצע שאגת הארי, ריבית בנק ישראל צפויה לעמוד על 3.5% בממוצע ברבעון הרביעי של 2026. יחד עם זאת, מדובר במידע צופה פני עתיד, ולמועד פרסום דוח זה קיימת אי וודאות רבה ביחס לשינויים בשיעור הריבית של בנק ישראל במיוחד לאור, המשך הלחימה באיראן ובלבנון, אישור תקציב המדינה, הפחתת דירוג האשראי של המדינה, הבחירות הצפויות וגורמים נוספים.

בשנת 2025 עלה מדד המחירים לצרכן בישראל בשיעור של כ- 2.6%. הכנסותיה של הקבוצה מדמי שכירות צמודות ברובן למדד המחירים לצרכן, ולכן השינויים בו משפיעים ישירות על ההכנסות מהשכרת נכסים. מדד תשומות הבנייה עלה אף הוא עלייה בשיעור של כ- 5.1% בשנת 2025. הסיבות העיקריות לעלייה במדדים הן הגבלת כניסת פועלים לענף הבניה משטחי הרשות הפלסטינית ורצועת עזה, שיבושים באספקת מוצרים מיובאים לרבות חומרי בנייה עקב מלחמת חרבות ברזל והאיומים על נתבי השייט לישראל, שירות מילואים של עובדים, בעלי מקצוע וכדומה וגורמים נוספים. כמו כן, ניצבת ישראל בפני סיכונים לעליית מחירים עקב שיבושים באספקת חומרי בניה שונים מהעולם. העלייה במדד תשומות הבנייה ובמדד המחירים לצרכן עשויה לגרום להתייקרות עלויות הבנייה של הקבוצה בפרויקטים שבהקמה ובעבודות התאמה לשטחים מושכרים.

למלחמה מול איראן ולמבצע הקרקע בלבנון עשויות להיות השפעות חדות על האינפלציה בישראל דרך זינוק במחירי הנפט והתובלה, שיבושים באספקת סחורות ופיחות בערך השקל שמייקר את היבוא. במקביל, הגידול החד בהוצאות הביטחון והגירעון הממשלתי מוביל לעליות מיסים וקושי בהורדת הריבית. שילוב זה של היצע נמוך ועלויות ייצור גבוהות דוחף את מדד המחירים לצרכן כלפי מעלה ומכביד על יוקר המחיה.

על אף האינפלציה וההאטה בצמיחה, נכסי החברה שמרו על יציבות במחירי השכירות ורמות תפוסה גבוהות, גם לאחר תקופת הדוח, מה שמעיד על ביקושים יציבים במיקומים המרכזיים שבהם פועלת הקבוצה.

אין ביכולתה של החברה להעריך את ההשפעות העתידיות, ככל שתהיינה, של כלל הגורמים האמורים לעיל, על ענף הנדל"ן בישראל בכלל ועל פעילותה של החברה בפרט.

3.2.3. שינויים בהיצע ובביקוש בתחום הנדל"ן המניב

בתקופת הדוח לצד היצע גדול של מבנים אשר בנייתם נסתיימה או צפויה להסתיים בשנים הקרובות, נצפתה יציבות בביקושים לשטחים להשכרה בכלל ובדגש על שטחי משרדים בהיקפים רחבים (בעיקר בעיר תל אביב) ובמחירי שכירות נמוכים מאלה שנגבו בשנים הקודמות. על אף השינויים המפורטים לעיל, הן בסביבת הריבית והן באירועים הגאו פוליטיים וזירת המלחמה, לא ניכרת האטה ו/או ירידת מחירים במחירי ההשכרה בנכסי הקבוצה, אולם ככל ששינויים אלה ישפיעו לרעה על המשק בכללותו, לרבות השקעות הייטק, ריבית וכו', עשויה להיות לכך השפעה לרעה על השוכרים ו/או השוכרים הפוטנציאליים של הקבוצה ובהתאמה גם על הכנסות הקבוצה. בשלב זה אין ביכולתה של החברה לאמוד את ההשפעות של מגמות אלה ככל שקיימות על תנאי השוק ו/או על הקבוצה.

3.2.4. מדיניות הממשלה

בשנה שקדמה למלחמת ז' באוקטובר פעלה ממשלת ישראל לקידום שינויים משמעותיים במערכת המשפט. השינויים והצהרות הממשלה בקשר עם כוונותיה כאמור עוררו מחלוקות בקרב גופים כלכליים בארץ ובעולם ובקרב מומחי משפט ואף הובילו למחאה ציבורית רחבה. בשבועות האחרונים חזרה הקואליציה לקדם עשרות חוקים המוגדרים על ידי המבקרים כחלק מההפיכה המשטרית, במטרה להשלים כמה שיותר מהם לפני התפזרות אפשרית של הכנסת.

למועד הדוח ניכר כי קיימות עדיין מחלוקות משמעותיות בקשר עם קידום שינויים (לרבות בקשר עם הליכי חקיקה בהם החלה הממשלה) בנושאי ממשל, משטר, תקשורת ומערכת המשפט. לקידום חקיקה בנושאים כאמור ללא הסכמות רחבות עלולה להיות השפעה לרעה על הסביבה הכלכלית בה פועלת החברה, על עלות מקורות הגיוס, על דירוג האשראי של המשק הישראלי ועוד. בשלב זה אין ביכולתה של החברה לאמוד את ההשפעות האמורות ככל ותהיינה.

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

עד לשנת 2024 נצפתה עלייה במחירי הדיור והקרקעות למגורים בישראל, בעקבותיה התרבו באופן משמעותי ניסיונות גופי הממשלה השונים לבלום את המשך העלייה כאמור, וזאת, בין היתר, באמצעות רפורמות במיסוי מקרקעין, כמו כן ביטול פטור ממס שבח בגין מכירת "דירת מגורים מזכה" על ידי תושבי חוץ אף אם מכירה כאמור הינה של "דירה יחידה"; שינוי שיעורי מס הרכישה ומדרגות המס החלים לגבי רוכשי דירות מגורים ושינוי מדרגות מס בקשר עם דירות יוקרה; החלת שיעורי מס רכישה מופחתים בגין "דירה יחידה" על תושבי ישראל בלבד, מיסוי ההכנסות מדמי שכירות החל מתקרה מסוימת; שינוי חוק המכר (דירות) בקשר עם הגבלת היקף ההצמדה למדד תשומות הבניה המותר בהסכמי מכר דירות (לעד 40% מהתמורה החוזית) ושינוי הכללים בקשר עם פיצוי בגין איחור במסירת דירות;

כמו כן התקבלה שורת החלטות בוועדת השרים לענייני דיור (קבינט דיור), החלטות אשר חלקן אף בוצעו ומבוצעות, לפי העניין בפועל, כגון הקצאת קרקעות לדיור להשכרה ארוכת טווח; פינוי מחנות צה"ל ותע"ש משטחי הביקוש; חתימה על "הסכמי גג" אזוריים (במסגרתם, בין היתר, ניתנת הבטחה לרשות המקומית הרלוונטית של האמצעים והגיבוי הממשלתי להקמת הפרויקט); המרת דירות משרדים לשימוש מגורים; הסבת מבני תעשייה ומסחר למגורים; שיווק קרקעות על ידי משרד הבינוי והשיכון במתכונת של מכרז "מחיר למשתכן" ו/או בשיטת "מחיר מופחת" ו/או "מחיר מטרה" (במסגרתו, בין היתר, מתחרים המציעים במכרז על המחיר הנמוך ביותר למ"ר לדירה בהתאם למפרט שקבע משרד הבינוי והשיכון, תוך קבלת הנחה משמעותית על מחיר הקרקע); מתן תמריץ תקציבי עבור הרשויות המקומיות במטרה להגדיל את היקף מתן היתרי הבנייה הניתנים בשטח; מתן הטבות מס לפרויקטי תמ"א 38 למטרת שכירות ארוכת טווח (אשר בוטלה לאחרונה); מתן הטבות מס למתחמי פינוי בינוי, הרחבת סמכויותיה של החברה הממשלתית דירה להשכיר בע"מ לתכנון, ביצוע וקידום פרויקטים לדיור בקרקעות פרטיות; הקמת "קרן המע"מ" הממשלתית (לצורך שחרור של הון במערכת הפיננסית לטובת פרויקטי נדל"ן והקמת רשות ממשלתית להתחדשות עירונית) (שתכליתה הגדלת היצע הדירות למגורים).

בהקשר למתכונת "מחיר למשתכן" ולשיטות "מחיר מופחת" ו"מחיר מטרה" כזכר לעיל, עוד נציין כי החלטת הממשלה לקדם את מכירת הקרקעות באמצעות מכרזים אלה מהווה את אחד הגורמים לירידה בהיצע קרקעות ממשלתיות באזור המרכז שהינן ל"שוק החופשי" ואינן במסגרת התכניות המפוקחות. לאור הנ"ל נצפה לחץ להורדת מחירים השורר גם היום.

3.2.5 גורמים רגולטוריים ורשויות

פעילותה של החברה מושפעת וכפופה להליכים רגולטוריים ולדרישות החוק בתחום התכנון והבנייה, בתחום המיסוי ולשינויים החלים בהם. כך למשל, להתארכות הליכי תכנון ואישור של פרויקט, החל משלב הייזום ועד להוצאתו לפועל, עשויה להיות השפעה על התשואות הצפויות באותו פרויקט, בין אם השפעה על התשואה בנכסים מניבים ובין אם השפעה על הכנסות ממכירת דירות בפרויקטים למגורים.

כמו כן, פעילותה של החברה עשויה להיות מושפעת ממדיניות והוראות תכנוניות, הן במישור הלאומי והן במישור המקומי, בקשר עם הוראות של מוסדות התכנון להקפאת בניה בסמוך לתוואי המטרו או הרכבת הקלה והטלת היטלי השבחה ו/או מס מטרו בשיעורים משתנים בהתאם למיקומי הקרקעות ביחס לתוואי המטרו או הרכבת הקלה. עוד יצויין כי המדיניות המוצהרת של מוסדות התכנון הינה להעצמת זכויות בניה בתוואי כאמור.

למועד הדוח, אין ביכולתה של החברה להעריך את מלוא היקפם של הגורמים כאמור על פעילותה בעתיד. בנוסף, לעתים קיים חוסר בהירות בקשר עם דרישות הרשויות בהליכי תכנון ורישוי כגון מטלות ציבור, מטלות ותועלות שמקשה על החברה בביצוע אומדנים בקשר עם כדאיות פרויקטים.

חומרי גלם וזמינות כוח אדם .3.2.6

בעקבות מלחמת חרבות ברזל נצפה גידול בעלויות ההקמה הנובע בעיקר מהתמשכות תקופת הבניה, מחסור קשה בכח אדם והתייקרות חומרי גלם. עיקר המחסור בכח אדם נובע מהגבלת כניסת עובדי בנין משטחי יהודה ושומרון ורצועת עזה מה שהוביל להתייקרות בעלות העסקת כח אדם מקצועי ולצמצום זמינות עובדים ומשכך גם להארכת משך ביצוע עבודות ולהעמסה לא מיטבית של תקורות אתרים ותקורות חברה.

מלחמת "שאגת הארי" הובילה לזינוק מיידי במחירי הנפט הגולמי בעולם (שחצו את רף ה-100 דולר לחבית) עקב חסימת נתיבי שיט קריטיים במפרץ הפרסי, דבר שהביא להתייקרות ישירה של מחירי הדלק, ההובלה וחומרי הגלם (כמו אלומיניום) בישראל.

לשינויים במחירי חומרי גלם בארץ ובעולם וכן, לשינויים בשכר העבודה ובזמינות כוח העבודה, עלולה להיות השפעה על עלויות הבניה וכפועל יוצא, על הרווח הנובע מהפרויקטים.

גורמי סיכון .3.2.7

לפרטים אודות גורמי הסיכון של החברה, ראה סעיף 5.15 לחלק זה בדוח.

פרק 4 - תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

4.1 תחום הנדל"ן המניב

4.1.1 מידע כללי

לקבוצה נכסי מקרקעין באיזורים שונים בישראל (בעיקר באזור המרכז) המוחזקים ומפותחים על ידי במישרין והיא עוסקת בעיקר בהשכרה, השבחה, ניהול ותפעול של אותם נכסי מקרקעין. בתחום הפעילות, הקבוצה מתמקדת בייזום, הקמה ורכישה של מבנים (לרבות על דרך של שיפוץ ו/או השבחה ו/או התאמה ו/או בניה לפי דרישות שוכרים), חלקם ייעודיים וחלקם כלליים, לצרכי השכרה לשוכרים שונים, המשמשים למשרדים, תעשייה, מסחר, אחסנה, לוגיסטיקה וחניה. פעילות הקבוצה בתחום זה כוללת איתור שטחים ו/או צרכים של גופים שונים בתחום הנדל"ן וניסיון להתאים את הבניה לביקוש. פעילות נלווית לתחום הפעילות של השכרת נכסי נדל"ן הינה ביצוע עבודות בניה לצורכי השכרה לשוכרים, ומתן שירותי בניה לבעלי מקרקעין כחלק מהקמת נכסי נדל"ן להשקעה. דירקטוריון החברה דן מעת לעת בנושאים של פיתוח עסקי, מיקוד בתחומי פעילות בתחום הנדל"ן המניב ובנושא אסטרטגיה ברכישת נכסים ובפיתוח נכסיה של הקבוצה.

4.1.2 פריסה גיאוגרפית

נכון לתקופת הדוח, תחום הפעילות של הקבוצה הינו בעיקר בישראל, ומרוכז ברובו באזור המרכז וכן בבאר שבע, בפרדסיה, ביקנעם ובחיפה. לפירוט נוסף לגבי הפריסה הגיאוגרפית של הנכסים המהותיים והנכסים המהותיים מאוד של הקבוצה ראה סעיפים 4.1.23 ו- 4.1.24 להלן.

4.1.3 שוכרים

לקבוצה כ- 200 לקוחות השוכרים ממנה שטחים בהיקפים שונים. השוכרים הינם מגוונים וכוללים חברות מהגדולות במשק, עסקים שונים ואנשים פרטיים, בעלי מאפיינים שונים ובפזורים גדול ברחבי ישראל, כאשר תמהיל השוכרים מושפע בין היתר מאופיו של הנכס המושכר ומטרות השכירות המותרות בו. התקשרויות הקבוצה בהסכמי שכירות ביחס לנכסים שבעלותה או שאותם חכרה, כוללות לרוב גם הוראות מיוחדות כמפורט להלן:

(א) **שירותי אחזקה** - שירותים אלה כוללים דרישה לתשלום דמי אחזקה לחברה המנהלת את הנכס בו מצוי המושכר ונקבעים בדרך כלל על בסיס עלות האחזקה בתוספת מרווח מסוים, בהתייחס לשטחים המושכרים השונים מתוך כל שטחי הבניין. השירותים ניתנים על ידי חברות ניהול חיצוניות שאינן קשורות לחברה או על ידי החברה, בין היתר באמצעות חברות בבעלותה, על בסיס חיוב לפי קריטריונים זהים לכל המחזיקים.

(ב) **תשלום דמי השכירות ודמי האחזקה** - תשלומים אלה משולמים, בדרך כלל, על בסיס חודשי או רבעוני, עם עדיפות לתשלום רבעוני.

(ג) **אופציה להארכת השכירות ומימושה** - בהסכמים בהם ניתנת לשוכר אופציה להארכת תקופת השכירות, חל, בדרך כלל, סעיף המחייב עדכון דמי השכירות בתקופת האופציה כלפי מעלה וחובת הודעה מראש של מספר חודשים על מימוש האופציה.

(ד) **העברת זכויות -** ככלל לשוכר לא עומדת זכות להעברת זכויותיו לצד שלישי אולם בהסכמי שכירות רבים של החברה מוענקת לשוכר זכות להעברת זכויות לשוכר משנה בתנאים הקבועים בהסכם ואשר מחייבים את אישורו של המשכיר מראש לזהות שוכר המשנה ומשאירים את השוכר האחראי כלפי החברה לקיום הוראות הסכם השכירות.

(ה) **ביטחונות -** להבטחת התחייבויות השוכרים מוסרים השוכרים, ביטחונות שונים, לרוב המדובר בערבויות בנקאיות או פיקדונות ובטוחות נוספות בהתאם להסכמה שבין החברה ובין כל שוכר ושוכר.

4.1.4 שיעורי תשואה מנכסים מניבים

לקבוצה אין מדיניות קבועה לגבי התשואה המבוקשת מנכסים מניבים ולגבי הקריטריונים לרכישת או הקמת פרויקטים חדשים והיא נוהגת לבחון כל פרויקט לגופו בטרם קבלת החלטה. לצורך כך משקיעה הקבוצה מאמצים באיתור קרקעות ו/או נכסים לפיתוח והשבחה, בעלי פוטנציאל השבחה בטווח הבינוני והארוך והכל בשימת לב למצב השוק באותה העת. בהשוואה למתחרים בתחום הנכסים המניבים אשר חלקם "גופים פיננסיים", לקבוצה קיים יתרון בייזום נכסים מניבים על פני רכישת נכסים "בשלים".

במטרה להגדיל את התשואה, לעיתים נכנסת הקבוצה לפרויקטים בשלב רכישת קרקע ולאחר מכן פועלת להשבחת הקרקע בדרך כלל בדרך של ייזום, לרבות שינוי תב"ע. במקרים רבים פועלת הקבוצה למיצוי זכויות נוספות בנכסים קיימים. כמו כן, נוהגת הקבוצה לנהל את ביצוע עבודות הבניה בפרויקטים אותם היא יוזמת, באמצעות החברה או מי מחברות הקבוצה תוך שהיא נעזרת בניסיון הרב שנצבר להן בתחום.

לקבוצה אין מדיניות קבועה במימוש נכסים והיא עשויה לנצל הזדמנויות מעת לעת.

4.1.5 מדיניות רכישת נכסים

בבואה לבחון פרויקטים ונכסים בתחום הפעילות, מייחסת הקבוצה חשיבות רבה לגורמים כפי שפורטו בסעיף 4.1.1 לעיל וכפי שובאו בסעיף 4.1.9 להלן.

ההסכמים לרכישת הנכסים (בין אם נכסים בנויים ובין אם לאו) שהחברה צד להם כוללים על פי רוב את התנאים המהותיים (כולם או חלקם), כדלקמן:

- החברה משלמת את תמורת הממכר (בכפוף להתקיימות תנאים מתלים, אם וככל שנקבעו בהסכמים האמורים), באחת או יותר מהדרכים הבאות (לרבות שילוב בין הדרכים):
 - (א) **עסקת מזומן** - התמורה הינה בהתאם למחיר הנקוב בהסכם ו/או על פי המנגנון לקביעת המחיר הקבוע בהסכם.
 - (ב) **עסקת קומבינציה** - המתווה השגור בעסקאות קומבינציה הינו רכישת חלק בלתי מסוים מהמקרקעין בתמורה למתן שירותי בניה בפרויקט הרלוונטי, על ידי החברה. בהסכמי הקומבינציה נקבעים, בין השאר, מפרטי הבניה, הגדרת השטחים הנבנים עבור המוכר, הוראות לעניין חלוקת מסים, תשלומי חובה והוצאות אחרות שיחולו בגין הפרויקט הרלוונטי או בגין חלוקת המקרקעין בין הצדדים וכן הסדרים לניהול משותף.
 - (ג) **עסקת תמורה** - המתווה השגור בעסקאות תמורות הינו רכישת מלוא הזכויות במקרקעין בתמורה לתשלום שיעור מההכנסות העתידיות בפרויקט.

- במקרים בהם יש לחברה שותפים במקרקעין (בין מכוח רכישה משותפת של המקרקעין ובין מכוח רכישה של חלק מהזכויות במקרקעין) פועלת החברה, בדרך כלל במסגרת עסקה משותפת או חברה משותפת, וזאת לצורך הסדרת מערכת היחסים בין הצדדים, לרבות:
 - (א) ניהול העסקה בכפוף למנהלת ו/או וועדת היגוי המורכבת מנציגי הצדדים אשר ההחלטות בה מתקבלות בהתאם למנגנון שנקבע. בעניין שירותי הניהול והבניה, מובהר כי בהתאם להסכם הניהול והסכם ניהול הבניה בין החברה לבין לוינשטיין נכסים, מעניקה החברה שירותי ניהול, ייעוץ וליווי ללוינשטיין נכסים. בעניין זה ראה ביאורים 1'29 ו- 5'29 לדוחות הכספיים;
 - (ב) הוראות בדבר איסור או הגבלת אפשרות המחאת ו/או העברת ו/או שיעבוד הזכויות על ידי הצדדים ו/או מתן זכות סירוב ראשון;
 - (ג) הוראות בדבר אחריות הצדדים למימון הפרויקט וסנקציות בגין הפרתן וכו';
 - (ד) הוראות בדבר חלוקת תחומי אחריות בין השותפים או בדבר מתן שירותים של אחד השותפים לטובת הפרויקט, ולעיתים הוראות בדבר תשלום דמי ניהול בגין שירותים אלה;
 - (ה) הוראות בדבר העמדת בטוחות מצד השותפים לטובת בנק או מוסד מממן.
- לעתים, לצורך מימון פרויקט מתקשרת החברה בהסכמי ליווי ומימון בנקאיים, לפיהם משעבדת החברה את זכויותיה בפרויקט הרלוונטי לגורם המממן, ובכלל זאת את זכותה לקבלת דמי שכירות ויתר תקבולי הפרויקט וזכויות החברה אל מול מוכר הפרויקט האמור. ליווי בנקאי בהקמת פרויקטים מבוצע בשיטה של "פרויקט סגור" באמצעות חשבונות בנק ייעודיים מהם משולמות כל הוצאות הפרויקט, ואליו נכנסות כל הכנסות הפרויקט. עם השלמת הפרויקט, בדרך כלל מוחלפת מסגרת האשראי באשראי לזמן ארוך. יצויין, כי בפרויקטים בהם הקבוצה אינה מתקשרת בהסכמי ליווי סגור, המקורות לקידום והקמת הפרויקטים הינם ממקורותיה העצמאיים של הקבוצה ואשראים שאינם מיוחסים לנכסים אלו.

4.1.6

מגבלות, חקיקה, תקינה ואילווצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

על תחום פעילות זה חלים בעיקר דיני המקרקעין, דיני החוזים, דיני התכנון והבניה וחוקים ותקנות שעניינם פיקוח מוניציפאלי.

הפעילות בתחום זה מושפעת משיעורי הארנונה המשתנים, מחקיקה בתחום דיני איכות הסביבה, רישוי עסקים, מיסוי המקרקעין והמיסוי העירוני, לרבות מיסי רכישה, מכירה והיטלי השבחה המוטלים על עסקאות בנכסי מקרקעין.

בנוסף, החקיקה ככלל, ובפרט החקיקה העוסקת בהעסקת עובדים זרים, מביאה לכך שבהעדר כוח עבודה מקומי ובהתייחס להגבלות הקיימות על העסקת פועלים תושבי הרשות הפלסטינית ורצועת עזה, ישנה תנודתיות באמצעי הייצור העומדים לרשות הקבוצה (במישרין ובעקיפין) אשר עשויה להשפיע על קצב ביצוע והתקדמות של פרויקטים, דבר העלול להשפיע אף על עלותם הכספית.

מדינות נוספות בהן פועלת החברה בתחום פעילות זה:

פולין, מתאפיינת ביציבות כלכלית ובכוח עבודה זול באופן יחסי לשכנותיה. לפיכך מהווה מרכז נוח לפעילות חברות בתחומי הלוגיסטיקה והאחסנה וכן במשרדים. בשנים האחרונות לאחר מאבקים פנימיים פוליטיים ניכרת התייצבות במערכת המשפטית.

שינויים בהיקף הפעילות וברווחיות

לחברה פרויקט נדל"ן להשקעה בהקמה בנתניה להקמת פרויקט דאטה סנטר בהיקף של כ- 18-21 מגה וואט IT.

בנוסף תיתכן במתחם הקמת שטחים נוספים אשר ישמשו למסחר, תעסוקה ו/או משרדים ו/או שימושים נוספים בשטח כולל של כ- 34 אלף מ"ר וזאת בכפוף לאישור תב"ע (חלק החברה בפרויקט הינו 50%). לחילופין קיימת אפשרות לבניית שלב ב' של חוות שרתים בהיקף דומה לשלב א' על יתרת המקרקעין חלף הקמת שטחי מסחר ותעסוקה כאמור.

בנוסף, בתקופת הדוח השלימה לוינשטיין נכסים את הקמתם של הפרויקטים בבאר שבע ובכפר סבא, אשר הביאה לגידול במצבת השטחים להשכרה של הקבוצה בהיקף של כ- 26 אלף מ"ר (חלק החברה). בנוסף בשנת 2026 צפויה לוינשטיין נכסים להשלים את הקמתו של הנכס הלוגיסטי בפרדסיה אשר יביא לגידול של כ- 8 אלפי מ"ר (חלק לוינשטיין נכסים) במצבת השטחים להשכרה של הקבוצה.

עם אכלוס המלא של פרויקטים אלו ופרויקט הדאטה סנטר צפוי גידול ב- NOI של הקבוצה בשיעור של כ- 90% (באכלוס מלא ועל בסיס המחירים הנהוגים היום).

לפרטים אודות נכסי הנדל"ן להשקעה שבנייתם הושלמה בשנת 2025 ונכסי הנדל"ן להשקעה בהקמה ראה סעיף 4.1.19 להלן.

כמו כן, ללוינשטיין נכסים זכויות (50%) בשטחים נרחבים במתחם התחנה המרכזית הישנה בתל אביב הכולל זכויות לבנייה של כ- 900 יח"ד וכ- 113,000 מ"ר שטחי מסחר, תעסוקה ומשרדים וזאת בנוסף לשטחי ציבור נרחבים. לפרטים נוספים אודות מתחם התחנה המרכזית הישנה בתל אביב ראה סעיף 4.1.24.3 להלן.

מידע זה הינו מידע צופה פני עתיד ויתכן כי יתממש באופן שונה מן הצפוי.

התפתחויות בשוקים הרלבנטיים או שינויים במאפייני לקוחות

ראה סעיף 3.2 לעיל.

גורמי ההצלחה הקריטיים בפעילות החברה והשינויים החלים בהם

ככלל, בפעילותה של החברה בתחום הנדל"ן המניב ניתן להצביע על מספר גורמי הצלחה קריטיים, המשפיעים על פעילותה והצלחתה:

- 4.1.9.1 זיהוי מגמות ושינויים בשוק;
- 4.1.9.2 ידע וניסיון באיתור וניצול הביקושים;
- 4.1.9.3 ניהול בניה יעיל ומקצועי לרבות עמידה בתקנים ומפרטים והקפדה על איכות בניה;
- 4.1.9.4 ניסיון רב בתחום;
- 4.1.9.5 מוניטין בשוק הנדל"ן;
- 4.1.9.6 עמידה בהתחייבויות כלפי שוכרים;
- 4.1.9.7 עמידה בהתחייבויות כלפי קבלני המשנה;
- 4.1.9.8 עמידה בלוחות זמנים;

- 4.1.9.9 איתנות פיננסית ונגישות למקורות כספיים לצורך מימון פרויקטים בהיקפים גדולים ובתנאים נוחים ;
- 4.1.9.10 מיקום ופיזור הנכסים ;
- 4.1.9.11 עיתוי הפעילות - בחינה וזיהוי של המועד המיטבי לביצוע פרויקטים ;
- 4.1.9.12 גורמי השפעה על תפוסת השוכרים במבנים ;
- 4.1.9.13 פיזור גיאוגרפי של נכסי החברה.

להערכת הנהלת החברה, גורמים ספציפיים המשפיעים על הביקוש ושיעור התפוסה של מבני משרדים בישראל הם כדלקמן: מיקום הנכס; דרכי גישה לתחבורה ולהסעת המונים; איכות הבניה; חניה בבניין בו ממוקם הנכס או בסמיכות לו; התחזוקה והתכנון ויכולתם לתמוך בדרישות טכנולוגיות נוכחיות ועתידיות; הפרשי שטח ברוטו-נטו במבנה; גיל המבנה בו ממוקם הנכס; צורתו החיצונית והפנימית של הנכס; גובה דמי השכירות; גובה דמי האחזקה; איכות השוכרים העיקריים ויציבותם; תקופת השכירות; רמת שירותי האחזקה ורווחה לדיירי הבניין; גובה המיסוי העירוני; שירותים אזוריים; סביבה עסקית (כולל מידת התחרות באזור לסוג המבנה); מגמות התפוסה ההיסטוריות והנוכחיות בנכס והשלכותיהן על ביצועיו העתידיים; קירבה לקהל היעד, לגופי עוגן, למקורות כוח אדם ושירותים נלווים.

להערכת החברה, פעילות הקבוצה בביצוע עבודות קבלניות עבור שוכרים בנכסי הקבוצה בהתאם לדרישות שוכרים, כחלק מתחום הפעילות (כהגדרתו לעיל בסעיף 4.1.1) כרוכה בחשיפות וסיכונים כדלקמן:

- (1) עמידה בלוחות זמנים לביצוע עבודות כלפי שוכרים ;
- (2) עמידה במפרטים מוסכמים של ביצוע עבודות לשוכרים ;
- (3) חשיפה לשינויים במחירי חומרי גלם ובתשומות עבודה ;
- (4) חשיפה בגין תמחור שגוי של עלויות עבודה וחומרים.

- 4.1.10 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם
- נוכח אופיו של תחום פעילות זה ניתן להצביע על מספר חסמים המשפיעים על יכולת הכניסה והיציאה מתחום הפעילות, כאשר העיקריים שבהם לדעת הקבוצה הינם:
- 4.1.10.1 איתנות פיננסית ונגישות למקורות מימון בהון ובחוב ;
- 4.1.10.2 היקפו של הפרויקט ביחס לפעילות החברה ;
- 4.1.10.3 יציאה מתחום הפעילות אינה גמישה, בין היתר, מאחר שלחברה הסכמים ארוכי טווח עם שוכרים ו/או שותפים וכן, מאחר ויכולת מימוש הנכסים הינה, בין השאר, פועל יוצא של מיקום הנכסים, מצבם הפיזי ומצב השוק ;
- 4.1.10.4 יציאה מתחום הפעילות תהיה בהתאם לנסיבות רישוי נכסים ספציפיות אשר עשויות לגרום לעיכוב ו/או למנוע מימוש ;
- 4.1.10.5 מימוש הנכסים כרוך בעלויות שונות, לרבות עלויות מיסוי.

- 4.1.11 שיווק
- שיווק כל השטחים, בין אם הם שטחים של פרויקטים בהקמה ובין אם הם שטחים אשר מתפנים מתוך נכסי החברה, מתבצע באמצעות מערך השיווק של החברה, אשר נעזר לעיתים במשרדי תיווך מובילים ובפרסום במדיעות השונות.

4.1.12 מבנה התחרות בתחום הפעילות והשינויים החלים בו

שוק הנדל"ן המניב בישראל מתאפיין בתחרות רבה והקבוצה חשופה בפעילותה לתחרות מצד גורמים רבים העוסקים בייזום, פיתוח, השכרה והשבחה של נדל"ן. בתחום הנכסים המניבים התחרות הינה בעיקר אזורית, בהתאם למיקומו הגיאוגרפי של כל נכס מניב ולכן, בכל פרויקט, למעט פרויקט ייעודי מראש, קיימת תחרות מצד פרויקטים הסמוכים אליו ואף מצד פרויקטים דומים גם כאלה שאינם נמצאים בסמיכות. התחרות הינה בעיקר על שיעור דמי השכירות ודמי האחזקה, מצבם הפיזי של המבנים, רמת הגימור והתחזוקה של הנכסים ורמת שירותי הניהול הניתנים לשוכרים. כתוצאה מכך, בעת שיווק נכס וחיזוש חוזי שכירות, נמצאת החברה בתחרות עם גורמים אחרים, כאשר לעתים פועלים אותם גורמים במתן מחירים ו/או תנאים אגרסיביים ביחס למחירי השוק. כמו כן, פועלת הקבוצה בשוק תחרותי באיתור פרויקטים אטרקטיביים המתאימים לתיק הנכסים שלה ואופי החברה. לעיתים בעלי נכסים אחרים, לרבות בעלי שטחים קטנים במבנים בהם קיימים ריבוי בעלים, מפחיתים מחירים למחירים נמוכים ממחיר השוק וזאת על מנת לזכות בקדימות בהשכרת שטחיהם בעיקר על מנת להימנע מהוצאות אחזקה של שטחים ריקים ו/או כאשר שוכרים המעוניינים להפסיק את תקופת השכירות מכניסים שוכרי משנה במחירים נמוכים במטרה למזער נזקים כאשר מצב הדברים המתואר עלול לגרום למתחרים שלא להרחיב את היקף פעילותם. להערכת הנהלת הקבוצה, היקף פעילותה בתחום הנדל"ן המניב בישראל אינו מהותי בשוק ואין באפשרותה להעריך את חלקה ביחס לשאר החברות הפועלות בתחום הנדל"ן המניב בישראל.

4.1.13 דרכי ההתמודדות העיקריות של החברה עם התחרות

להערכת הנהלת הקבוצה, דרכי ההתמודדות העיקריות שלה הינן באמצעות בניית מבנים ברמה גבוהה, תוך שימוש בחומרי בניה עמידים, הקפדה על דרישות איכות הסביבה, שמירה על רמת תחזוקה וניהול ברמה גבוהה לאורך זמן של נכסיה ושיפוץ ושרדוג המבנים לאורך השנים ותוך יצירה ושמירה על המוניטין של הקבוצה בתחום זה. כמו כן, ניתן דגש והשקעה בשיווק הקבוצה והפרויקטים (זאת, בין השאר, על מנת להדגיש את יתרונות נכסיה בהשוואה לנכסי מתחריה), שמירה על רמת שירות גבוהה ועמידה לאורך זמן בהתחייבויות הקבוצה כלפי השוכרים וכן, בדיקה והערכה מתמדת של רמת שביעות רצון השוכרים, לרבות באשר לגובה דמי השכירות הנגבים מהם בהשוואה לגובה דמי השכירות הנגבים על ידי מתחריה בפרויקטים דומים. עוד יצויין כי לקבוצה יתרון יחסי במתן שירותי ביצוע עבודות גמר בשטחים המושכרים בנכסיה לצדדים שלישיים. היתרון האמור מודגש ביתר שאת בנכסים החדשים של החברה בה החברה מבצעת התאמות מותאמות לשוכרים החדשים.

להערכת הקבוצה, הגורמים החיוביים העיקריים המשפיעים על מעמדה התחרותי של החברה הינם: אחזקתם השוטפת של המבנים **שבבעלותה ברמת תחזוקה גבוהה ובסטנדרטים גבוהים** ביחס לשוק, היותה של החברה בעלת **מוניטין חיובי** המקנה לחברה יתרון יחסי, שכן הקבוצה נתפסת בתחום פעילות זה כאמינה, עומדת בכל התחייבויותיה, בעלת ניסיון ואיכותית; **ניסיון רב שנים** של החברה, המעניקה לקבוצה שירותי ניהול בייזום פרויקטי בניה, העמדת צוות הנדסי ותיק ומיומן, המתמחה בהקמה, השכרה ותפעול של מבנים; **פריסה** - יכולת החברה לפזר את השקעותיה במספר איזורים גיאוגרפיים מאפשרת פנייה אל פלחי שוק גדולים יותר תוך התאמת הפרויקטים המוצעים לכל לקוח ולקוח; **נגישות למימון** - אמצעיה הנזילים, איתנות פיננסית ויכולת החברה לקבל אשראי בסכומים גדולים מהמערכת הבנקאית, בתנאים נוחים ובמהירות.

הבהרה - תמצית התוצאות שלהלן כוללת גם את חלק החברה בהכנסות ובהוצאות מהפעלת הנכסים המניבים: "יקנעם הייטק פארק" בחברה מוחזקת על ידי החברה בשיעור של 50% על ידי לוינשטיין נכסים ו- "בית הדר דפנה" בחברה המוחזקת על ידי החברה בשיעור של 25%. ההשקעות בחברות אלו מטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

החברה מאחדת בדוחותיה הכספיים את פעילות חברת לוינשטיין נכסים. ביום 29 בדצמבר 2024 עלה שיעור ההחזקה של החברה בלוינשטיין נכסים מ- 69.8% לכ- 71.4% בהתאם לתוצאות הצעת הרכש הראשונה (ראה סעיף 2.5.1 לעיל). ביום 21 בינואר 2025, הושלמה הצעת הרכש השניה למניות לוינשטיין נכסים והחברה מחזיקה ב- 100% ממניות לוינשטיין נכסים (ראה סעיף 2.5.2 לעיל). הפרטים שלהלן אינם כוללים את פעילות חברת RYSY (ראה סעיף 4.1.25 להלן).

להלן תמצית תוצאות תחום פעילות נדל"ן להשקעה לשנים 2023-2025:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
111,611	111,608	116,637	סה"כ הכנסות הפעילות (מאוחד)
4,131	30,421	18,793	רווחים משערוכים (מאוחד)
79,761	99,605	104,386	רווחי הפעילות (מאוחד)
88,969	⁽⁵⁾ 89,872	⁽⁴⁾ 92,798	סה"כ NOI (מאוחד) ⁽²⁾ ⁽¹⁾
64,432	⁽⁵⁾ 64,795	⁽⁴⁾ 92,798	סה"כ NOI (חלק התאגיד) ⁽²⁾ ⁽¹⁾
	89,872	⁽⁴⁾ 92,733	NOI מנכסים זהים (מאוחד) ⁽³⁾ ⁽²⁾

(1) בהתאם להנחיית הגילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה, NOI הינו כלל ההכנסות התפעוליות אשר נרשמו בדוחות הכספיים של התאגיד בגין כל נכסי הנדל"ן להשקעה, למעט הכנסות שמקורן בזקיפת שינויים בשווי ההוגן לדוח רווח והפסד ובניכוי כל ההוצאות התפעוליות שנרשמו בדוחות הכספיים של התאגיד בגין כל נכסי הנדל"ן להשקעה, למעט הוצאות פחת אם ישנן.

(2) נתוני ה- NOI אינם כוללים את תרומת התחנה המרכזית (לפרטים ראה סעיף 4.1.24.3 להלן) ומלוך שדות.

(3) בהתאם להנחיית הגילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה, NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) הינו סכום NOI מנכסי נדל"ן להשקעה שהחזיק התאגיד במשך 2 שנות הדיווח האחרונות לפחות, מבלי שחלו בהם שינויים מבניים מהותיים.

החל מחודש אוקטובר 2025 החברה גובה דמי שכירות על שטחי המסחר בנכס בכפר סבא. בחישוב ה- NOI מנכסים זהים לשנת 2025 הכנסות אלה נוטרלו.

(4) העלייה בהכנסות וב- NOI וב- NOI מנכסים זהים בשנת 2025 בהשוואה לשנת 2024 נבעה בעיקר מהשכרת שטחים שהיו פנויים במגדל לוינשטיין. בשאר נכסי החברה נשמרה יציבות ובחלק מהנכסים נרשמה אף עלייה קלה שנבעה מעלייה בדמ"ש הנגבים בפועל בעקבות הצמדות למדד וכן עליות מחירים במימוש אופציות וחידוש חוזים עם שוכרים קיימים. להסבר נוסף אודות השינויים ב- NOI ראה סעיף 4.1.16 (ד) להלן.

(5) העלייה ב- NOI בשנת 2024 בהשוואה לשנת 2023 נבעה בעיקר מעלייה בדמ"ש הנגבים בפועל בעקבות הצמדות למדד/דולר וכן עליות מחירים במימוש אופציות וחידוש חוזים עם שוכרים קיימים.

4.1.15 אזורים גיאוגרפיים

להלן טבלה הכוללת את הפרמטרים הכלכליים בישראל שנכון למועד הדוח הינה אזור הפעילות היחידי של החברה בתחום הנדל"ן המניב:

ישראל			פרמטרים מאקרו כלכליים:
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
522	528	611	תוצר מקומי גולמי (מיליארדי דולר) ⁽¹⁾
2%	0.4%	2.8%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP) ⁽¹⁾
0.1%	(1.6%)	0.8%	שיעור צמיחה בתוצר מקומי לנפש (PPP) ⁽¹⁾
3%	3.2%	2.6%	שיעור אינפלציה ⁽²⁾
4.3%	3.8%	3.9%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך ⁽³⁾
A2 /Negative	Baa1 /Negative	Baa1 /Stable	דירוג חוב ממשלתי
A+ /Negative (Credit watch)	A /Negative	A /Negative	⁽⁴⁾ Moody's ⁽⁵⁾ Fitch
AA- /Negative (Credit watch)	A /Negative	A /Stable	⁽⁶⁾ Standard & Poor's
3.627	3.647	3.19	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ליום האחרון של השנה

- (1) נתוני התוצר מבוססים על פרסום של קרן המטבע הבינלאומית בכתובת: <https://www.imf.org>
- (2) על פי פרסום הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מיום 15 בינואר 2026.
- (3) תשואה על אג"ח ממשלתית שקלית במח"מ 10 שנים בקירוב.
- (4) **בהתאם להודעות הדירוג של Moody's** מחודש ינואר 2026 - בכתובת: <https://www.moody's.com>
- (5) **בהתאם להודעות הדירוג של Fitch** מחודש מרס 2025 - בכתובת: <https://www.fitchratings.com>
- (6) **בהתאם להודעות הדירוג של S&P** מחודש נובמבר 2025 - בכתובת: <http://www.spglobal.com>

4.1.16 פילוחים ברמת תחום הפעילות

לצורך ביצוע הפילוחים המובאים להלן, הקבוצה סיווגה את נכסי הנדל"ן להשקעה המוחזקים על ידה לפי השימושים הבאים:

נכס	משרדים	תעשייה ולוגיסטיקה	מסחר	חניונים
מגדל לוינסטין (ת"א)	קומות משרדים	-	קומת מסחר	חניון עצמאי
מגדל דיסקונט (ת"א)	קומות משרדים כולל נתונים עבור חניות	-	-	-
רמת אליהו	-	שטחי תעשייה ולוגיסטיקה	-	-
מגדל לוינסטין-כלל ב"ש	קומות משרדים	-	קומת מסחר	חניון עצמאי
"לוינסק" כפ"ס	קומות משרדים	-	קומת מסחר	חניון עצמאי
יקנעם הייטק פארק	קומות משרדים כולל נתונים עבור חניות	-	-	-
"לב הסיטי" (ב"ש)	קומות משרדים	-	קומת מסחר	חניון עצמאי
בית סולוג (ב"ש)	קומות משרדים ואחסנה כולל נתונים עבור חניות	-	-	-
לילנבלום 28 (ת"א)	קומות משרדים כולל נתונים עבור חניות	-	-	-
אטריום (מודיעין)	קומות משרדים כולל נתונים עבור חניות	-	-	-
אוויה ביזנס סנטר (יהוד)	קומות משרדים כולל נתונים עבור חניות	-	קומת מסחר	-
מפרץ חיפה	-	-	שטחי מסחר	-
נתניה (בשנת 2023)	-	שטחי תעשייה ולוגיסטיקה	-	-
פתח תקוה	-	-	שטחי מסחר	-
אסף סנטר (ללא מלון שדות)	קומות משרדים	-	מרכז מסחרי כולל נתוני חניון	-
הדר דפנה	קומות משרדים	-	-	-

א. להלן פילוח שטחי נדל"ן מניב של תחום הפעילות לפי שימוש עיקרי של הנכסים:

ליום	שימושים	משרדים / תעשיית הייטק (1)	תעשייה ולוגיסטיקה (2)	מסחר (3)	סה"כ	חניונים
		מ"ר				מספר חניות (4)
31.12.2025	שטח	(1) 82,405	17,476	(1) 11,293	(1) 111,174	(1) 1,163
	אחוזים מסך כל שטח הנכסים	74.1%	15.7%	10.2%	100%	-
31.12.2024	שטח	58,005	17,476	10,020	85,501	656
	במאוחד וחלק החברה	41,934	12,470	8,232	62,636	468
	שטח	67.9%	20.4%	11.7%	100%	-
	אחוזים מסך כל שטח הנכסים	67%	19.9%	13.1%	100%	-

- (1) העליה בהיקף השטחים בשנת 2025 נובעת מהשלמת הקמתם של הנכסים בכפר סבא ובבאר שבע הכוללים שטחי משרדים, מסחר וחניונים.
- (2) בנוסף, לקבוצה כ- 9.5 דונם המהווים שטחים פתוחים בנכס ברמת אליהו (ראשון לציון).
- (3) בנוסף, לקבוצה כ- 3 דונם המהווים את חלק הקבוצה בשטחי חניות בנכס בחיפה.
- (4) מספר החניות בפועל הינו 1,163 כאשר לפי היתר מספרן הינו 1,118.

ב. להלן פילוח שטחי זכויות בניה בלתי מנוצלות של הנכסים המניבים (1):

ליום	משרדים	תעשייה ולוגיסטיקה	מסחר
באלפי מ"ר			
לימים 31.12.2025 ו- 31.12.2024	13	26	4

- (1) לא כולל זכויות הבניה בנדל"ן להשקעה בהקמה, בקרקע בתחנה המרכזית הישנה בתל אביב ובקרקעות האחרות, שבבעלות הקבוצה - ראה סעיפים 4.1.19, 4.1.20 ו- 4.1.24.3 להלן.

ג. להלן פילוח שווי נדל"ן מניב של תחום הפעילות לפי שימוש עיקרי של הנכסים:

ליום	שימושים	משרדים / תעשיית הייטק	תעשייה ולוגיסטיקה	מסחר	חניונים	סה"כ (1)
31.12.2025	שווי באלפי ₪	(2) 1,151,482	(2) 205,700	(2) 207,774	159,930	1,724,886
	אחוזים מסך כל שווי הנכסים	66.8%	11.9%	12%	9.3%	100%
31.12.2024	שווי באלפי ש"ח	943,904	206,000	172,843	104,270	1,427,017
	אחוזים מסך כל שווי הנכסים	66.2%	14.4%	12.1%	7.3%	100%
	במאוחד וחלק התאגיד	677,447	146,990	144,434	74,401	1,043,272
	שווי הנכסים	65%	14.1%	13.8%	7.1%	100%

- (1) ראה סעיף 4.1.22 להלן לגבי התאמת שווי הנדל"ן המניב לשווי הוגן הנדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים.
- (2) העליה בשווי הנכסים בשנת 2025 נובעת בעיקר מהשלמת הקמתם של הנכסים בכפר סבא ובבאר שבע הכוללים שטחי משרדים, מסחר וחניונים.

ד. להלן פילוח NOI של תחום הפעילות לפי שימוש עיקרי של הנכסים:

שנה	שימושים	משרדים / תעשיית הייטק (1)	תעשייה ולוגיסטיקה (2)	מסחר (3)	חניונים (4)	סה"כ
2025	NOI באלפי ש"ח	64,798	9,928	13,180	4,892	92,798
	אחוזים מסך כל NOI של הנכסים	69.8%	10.7%	14.2%	5.3%	100%
2024	NOI באלפי ש"ח	62,742	9,179	12,738	5,213	89,872
	חלק התאגיד	44,065	6,405	10,687	3,638	64,795
	במאחד	69.8%	10.2%	14.2%	5.8%	100%
	חלק התאגיד	68.0%	9.9%	16.5%	5.6%	100%
2023	NOI באלפי ש"ח	62,118	8,898	11,940	6,013	88,969
	חלק התאגיד	43,659	6,607	9,970	4,196	64,432
	במאחד	69.8%	10%	13.4%	6.8%	100%
	חלק התאגיד	67.7%	10.3%	15.5%	6.5%	100%

משרדים: (1)

- העליה ב- NOI ממשרדים בשנת 2025 בהשוואה לשנת 2024 נבעה בעיקר מהשכרת שטחים שהיו פנויים במגדל לוינשטיין.
- העליה ב- NOI ממשרדים בשנת 2024 בהשוואה לשנת 2023 נבעה בעיקר מעלייה בדמ"ש הנגבים בפועל בעקבות הצמדות למדד/דולר וכן עליות מחירים במימוש אופציות וחדוש חוזים עם שוכרים קיימים.

תעשייה: (2)

העליה ב- NOI בתעשייה בשנת 2025 בהשוואה לשנת 2024 נבעה בעיקר מחילופי שוכרים במהלך שנת 2024 וכן מעליה בדמ"ש הנגבים בפועל בשטחים אלו בעקבות הצמדות למדד וכן עליות מחירים במימוש אופציות וחדוש חוזים עם שוכרים קיימים.

מסחר: (3)

העליה ב- NOI ממסחר בשנת 2025 בהשוואה לשנים הקודמות נבעה בעיקר מעליה בדמ"ש הנגבים בפועל בעקבות הצמדות למדד ובעקבות מימוש אופציות וחדוש חוזים עם שוכרים קיימים.

חניון: (4)

הירידה ב- NOI בחניונים בהשוואה לשנים הקודמות נבעה בעיקר מירידה בפעילות החניון במגדל לוינשטיין בעקבות ירידה בתפוסת השוכרים המשתמשים ברכבים פרטיים.

ה. להלן פילוח רווחי (הפסדי) שערוד, נטו⁽¹⁾, של תחום הפעילות לפי שימוש עיקרי של הנכסים:

שנה	שימושים	משרדים / תעשיית הייטק ⁽²⁾	תעשייה ולוגיסטיקה ⁽³⁾	מסחר ⁽⁴⁾	חניונים ⁽⁵⁾	סה"כ ⁽¹⁾
2025	רווחי (הפסדי) שערוד, נטו, באלפי ש"ח	(4,136)	(300)	(49)	12,792	8,307
	בחלק התאגיד	(49.8%)	(3.6%)	(0.6%)	154%	100%
2024	רווחי שערוד, נטו, באלפי ש"ח	5,621	19,937	2,427	1,450	29,435
	בחלק התאגיד	3,950	13,913	262	1,012	19,137
	במאוחד	19.2%	67.7%	8.2%	4.9%	100%
	בחלק התאגיד	20.6%	72.7%	1.4%	5.3%	100%
2023	רווחי (הפסדי) שערוד, נטו, באלפי ש"ח	19,629	13,651	(1,495)	1,240	33,025
	בחלק התאגיד	13,671	9,527	(2,776)	865	21,287
	במאוחד	59.4%	41.3%	(4.5%)	3.8%	100%
	בחלק התאגיד	64.1%	44.8%	(13%)	4.1%	100%

(1) הנתונים אינם כוללים שערוד נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה וקרקעות המסווגות כנדל"ן להשקעה.

משרדים:

- הפסדי השערוד ממשרדים בשנת 2025 נבעו בעיקר מירידה בדמי השכירות הנגבים בפועל בנכס ביקנעם בעקבות ירידה בשער החליפין של הדולר.
- רווחי השערוד ממשרדים בשנת 2024 נובעים בעיקר מעליה בדמי השכירות הנגבים בפועל בנכסים בעקבות הצמדות למדד/דולר וכן עליות מחירים במימוש אופציות וחידוש חוזים עם שוכרים קיימים.
- רווחי השערוד ממשרדים בשנת 2023 נובעים בעיקר מעליה בדמי השכירות הראויים בנכסים בפועל וכן מעדכון מצבת השוכרים בנכסים.

תעשייה:

- רווחי השערוד בשטחי התעשייה בשנת 2024 נובעים מעליית ערך הנכס ברמת אליהו. עדכון השווי מבוסס על קביעת שווי לדונם בתוספת שווי למבנים הקיימים על המקרקעין.
- רווחי השערוד בשטחי התעשייה בשנת 2023 נובעים מעליית ערך הנכס ברמת אליהו. עדכון השווי מבוסס על קביעת שווי לדונם בניכוי הפחתות בגין מושע ועלויות הריסה ופינוי של המבנים הקיימים על המקרקעין.

מסחר:

- רווחי השערוד בשטחי המסחר בשנת 2024 נובעים מעליה בדמי השכירות הנגבים בפועל בנכסים בעקבות הצמדות למדד/דולר, עליות מחירים במימוש אופציות וחידוש חוזים עם שוכרים קיימים, וכן מהשכרת שטח שהיה פנוי בשנת 2023.
- הפסדי השערוד בשטחי המסחר בשנת 2023 נובעים בעיקר מעדכון מרכיב הדחייה והיטלי השבחה בהערכת השווי של הנכס בפתח תקוה.

חניונים:

- רווחי השערוד מחניונים בשנת 2025 נבעו בעיקר מעליה בשווי לחניה במגדל דיסקונט ומגדל לוינסטין בתל אביב.

1. להלן פילוח דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בפועל וכן הכנסה חודשית ממוצעת למקום חניה לפי שימוש עיקרי של הנכסים:

שנה	דמי שכירות חודשיים בפועל	משרדים / תעשיית הייטק ⁽¹⁾	תעשייה ולוגיסטיקה	מסחר	חניון ⁽²⁾
					בש"ח לחניה
2025	ממוצע	104	53	137	1,140
	טווח	32-217	28-69	35-360	400-1,750
2024	ממוצע	100	50	134	1,172
	טווח	31-211	28-65	34-350	400-1,750

(1) הממוצע המשוקלל של דמי השכירות בשני מגדלי החברה בתל אביב יחד (מגדל לוינשטיין ומגדל דיסקונט) בשנת 2025 ו- 2024 הינו כ- 164 ש"ח למ"ר וכ- 154 ש"ח למ"ר, בהתאמה. כמו כן, ראה סעיף 4.1.23 ו- 4.1.24 להלן לגבי נתוני דמי השכירות בנכסים מהותיים ומהותיים מאוד, בהתאמה.

(2) דמי השכירות החודשיים הממוצעים בפועל לחניה חושבו לפי סך ההכנסות מהחניונים (ממוניים וממזדמנים) מחולקות במספר החנייות בפועל. טווח דמי השכירות לחניה מתייחס למחירון החברה לגבי מנויים רגילים (על בסיס מקום פנוי) ומנויים שמורים. השונות נובעת בין היתר גם ממיקומי החניונים.

2. להלן פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים בנכסי תחום הפעילות לפי שימוש עיקרי של הנכסים:

ללא נכסים שהקמתם הסתיימה בשנת 2025 ⁽¹⁾			כולל נכסים שהקמתם הסתיימה בשנת 2025 ⁽¹⁾			
מסחר	תעשייה ולוגיסטיקה	משרדים / תעשיית הייטק	מסחר	תעשייה ולוגיסטיקה	משרדים / תעשיית הייטק	
באחוזים			באחוזים			
100%	100%	97%	98% ⁽³⁾	100%	74% ⁽²⁾	ליום 31.12.2025
100%	100%	94%	99% ⁽³⁾	100%	95% ⁽²⁾	לשנת 2025 ⁽¹⁾
99%	100%	95%	99% ⁽³⁾	100%	95% ⁽²⁾	לשנת 2024 ⁽¹⁾

(1) שיעורי התפוסה הממוצעים חושבו על בסיס נתוני ההשכרות של הנכסים לסוף כל רבעון בשנים הרלוונטיות.

(2) הקמת הנכסים בכפר סבא ובבאר שבע הסתיימה בסוף שנת 2025. הנכס בכפר סבא הופעל בסוף שנת 2025 והנכס בבאר שבע יופעל בשנת 2026.

3. להלן פילוח מספר נכסים מניבים של תחום הפעילות לפי שימוש עיקרי של הנכסים:

ליום	משרדים / תעשיית הייטק	תעשייה ולוגיסטיקה	מסחר ⁽¹⁾	חניון
ליום 31.12.2025	12	1	8	4
ליום 31.12.2024	10	1	6	2

(1) כולל שלושה נכסים המהווים קומות מסחר בצמוד לקומות משרדים.

ט. להלן פירוט שיעורי תשואה ממוצעים בפועל⁽²⁾ של נכסי תחום הפעילות לפי שימוש עיקרי של הנכסים :

ללא נכסים שהקמתם הסתיימה בשנת 2025 ⁽¹⁾				כולל נכסים שהקמתם הסתיימה בשנת 2025 ⁽¹⁾				שנה
חניון	מסחר	תעשייה ולוגיסטיקה	משרדים / תעשיית הייטק	חניון	מסחר	תעשייה ולוגיסטיקה	משרדים / תעשיית הייטק	
באחוזים				באחוזים				
4.2%	7.6%	4.8% ⁽²⁾	6.9%	3.7%	7.3%	4.8% ⁽²⁾	5.9%	2025
5%	7.4%	4.5% ⁽²⁾	6.6%	5%	7.4%	4.5% ⁽²⁾	6.6%	2024

- (1) בהתאם להנחיית הרשות לניירות ערך שיעורי התשואה בגין נכסים שלא היו זמינים להשכרה או שהופעלו רק חלק מהשנה יחושבו בהנחה שהנכסים הושכרו כל השנה. בטבלה שלעיל בטור הכולל נכסים חדשים מובאים הנתונים בהתאם להוראת הרשות לניירות ערך ושיעורי התשואה של הנכסים החדשים בכפר סבא ובבאר שבע מחושבים תחת ההנחה שהושכרו כל השנה ולפי שיעורי התפוסה בהם ליום 31 בדצמבר 2025.
- בחישוב שיעורי התשואה בטור שאינו כולל את הנכסים החדשים מנטרלת החברה את השפעת הנכסים החדשים.
- (2) שיעורי התשואה הממוצעים בפועל חושבו על ידי חלוקת ה- NOI בפועל בשווי הוגן של נכסי הנדל"ן לסוף השנה.
- (3) למידע נוסף אודות שיעור התשואה בתחום התעשייה (בנכס ברמת אליהו) ראה סעיף 4.1.23 להלן.

י. להלן פירוט הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים :

בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים			בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים			תקופת ההכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מדמי שכירות (באלפי ש"ח) ⁽¹⁾	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מדמי שכירות (באלפי ש"ח) ⁽¹⁾		
0.2	3	24,249	0.2	3	24,249	1 רבעון	שנת 2026
2.8	6	24,416	4.4	12	24,229	2 רבעון	
3.4	9	24,795	4.3	16	24,200	3 רבעון	
8.8	17	24,487	11.6	26	23,614	4 רבעון	
6.0	32	85,739	12.1	51	76,923	שנת 2027	
6.2	27	77,746	20.3	46	52,146	שנת 2028	
9.8	27	68,028	11.0	26	33,828	שנת 2029	
52.3	93	299,295	25.5	34	92,157	שנת 2030 ואילך	
89.4	214	628,755	89.4	214	351,346	סה"כ	

- (1) ההכנסות הצפויות אינן כוללות הכנסות מהחניונים במגדל לוינשטיין ובלב הסיטי, הכנסות מהפעלת מלון שדות והכנסות בגין אחזקה ואחרות.

4.1.17 שוכרים עיקריים בתקופת הדוח :

בשנת 2025 לקבוצה לא קיימים שוכרים עיקריים כהגדרתם בתיקון המוצע לתקנות ניירות ערך לעיגון הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה.

4.1.18 חשיפה לענף ספציפי :

לקבוצה קיימת חשיפה מהותית לענף ההייטק הנובעת מכך שלמעלה מ- 20% מהכנסותיה משכ"ד בשנים 2023-2025 נבעו משוכרים ששיוכם הענפי הינו הייטק, כמפורט להלן :

שיעור מתוך סך הכנסות תחום הפעילות (באחוזים)			ענף
2023	2024	2025	
37%	36%	34%	תעשיית היי-טק

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			פרמטרים	שימוש
2023	2024	2025		
2	2	-	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	משרדים ומסחר ⁽¹⁾
25,600	25,600	-	סה"כ שטחים בהקמה (במ"ר) (מתוכנן) בתום התקופה (חלק החברה)	
507	507	-	שטחי מסחר ותעסוקה (עיקרית)	
64,199	81,232	-	מקומות חניה	
127,544	198,780	-	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (באלפי ש"ח)	
90,000-100,000	95,000	-	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (באלפי ש"ח)	
2%	7%	-	אומדן תקציב הקמה בתקופה העוקבת (באלפי ש"ח)	
-	-	-	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
1	1	1	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	לוגיסטיקה ואחסנה ⁽²⁾
כ- 7,400 מ"ר ברוטו	כ- 7,400 מ"ר ברוטו	כ- 7,400 מ"ר ברוטו	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (כולל שטחי חניה ואחסנה) (חלק החברה)	
5,725	16,229	26,185	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (באלפי ש"ח)	
28,364	42,973	75,200	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (באלפי ש"ח)	
15,000-20,000	65,500	9,000	אומדן תקציב הקמה בתקופה העוקבת (באלפי ש"ח) ⁽³⁾	
כ- 95% ⁽²⁾	כ- 95% ⁽²⁾	כ- 95% ⁽²⁾	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
-	1	1	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	חוות שרתים ⁽³⁾
-	10,000	10,000	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (כולל שטחי חניה ואחסנה) (חלק החברה)	
1,586	3,653	21,226	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (באלפי ש"ח)	
31,425	43,550	70,550	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (באלפי ש"ח)	
-	60,000-70,000	70,000-80,000	אומדן תקציב הקמה בתקופה העוקבת (באלפי ש"ח) ⁽³⁾	
-	-	-	שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	

(1) מידע אודות הנכסים בתחום המשרדים ומסחר –

למועד הדוח הושלמה הקמתם של שני פרויקטי נדל"ן להשקעה לשימוש משרדים ומסחר שבעלות לוינסטין נכסים. פרויקט "מגדל לוינסטין-כלל" בבאר שבע ופרויקט "לוינסק" מבנה משרדים ומסחר בכפר סבא.

(א) **"מגדל לוינסטין-כלל" בבאר שבע**

לוינסטין נכסים וכלל (בחלקים שווים) הקימו פרויקט משרדים בבאר שבע בעסקת קומבינציה עם עיריית באר שבע, במסגרתה בנו מגדל משרדים וחניון ועבור העירייה בנו בניין משרדים נפרד בתמורה לזכויות הבנייה. עבודות הבנייה הסתיימו בסוף שנת 2025, והחברות החלו בביצוע עבודות גמר. הבניין נבנה בתקן בנייה ירוקה LEED certified.

שטחי הנכס שבעלות לוינסטין נכסים וכלל הינם מגדל משרדים בשטח כ- 31,200 מ"ר משרדים וכ- 550 מ"ר מסחר וכ- 623 חניות במבנה חניון נפרד אשר ישמש גם את מבנה העירייה. בספטמבר 2025 נחתם חוזה משמעותי עם מינהל הדיור הממשלתי להשכרת 7,100 מ"ר לתקופה של 10 שנים עם אופציות להארכה. ההכנסות השנתיות מהשכירות וניהול הנכס צפויות לעמוד על כ- 9.3 מיליוני ש"ח (חלק החברה כ- 4.6 מיליוני ש"ח), החל מסיום עבודות הגמר. למועד הדוח שיעור התפוסה בנכס הינו כ- 23%. בשנת 2025 לא נרשמו הכנסות והוצאות מהפעלת הנכס.

(ב) **"לוינסק" מבנה משרדים ומסחר בכפר סבא**

מבנה משרדים בן 6 קומות משרדים בשטח של כ- 8,800, קומת מסחר בשטח של כ- 1,000 מ"ר ו- 2 מרתפי חניה המכילים כ- 195 חניות. בחודש אוקטובר 2025 התקבל אישור אכלוס לפרויקט נדל"ן להשקעה בהקמה בכפר סבא. למועד הדוח שיעור התפוסה בשטחי המסחר הינו כ- 100% ובשטחי המשרדים כ- 14%.

(2) לוגיסטיקה ואחסנה –

בחודש אפריל 2020 רכשה לוינשטיין נכסים מחצית מהזכויות בקרקע באזור **פרדסיה** מצד שלישי, המחזיק ביתרת הזכויות בקרקע (להלן: "**השותף**"), בתמורה לסך של כ- 24 מיליוני ש"ח ובתוספת מס רכישה. לוינשטיין נכסים והשותף (להלן: "**השותפות**") מקימות על הקרקע מבנה בשטח של כ- 14,800 מ"ר (חלק לוינשטיין נכסים כ- 7,400 מ"ר).

מרבית שטח המבנה שמוקם (כ- 95%), יושכר לשותף בנכס למטרת מבנה לוגיסטי לתקופה של חמש עשרה שנים עם אופציה לכעשר שנים נוספות. בכוונת השותפות להשכיר את יתרת השטחים למטרת מסחר. בהתאם לתכנון הקיים יוותרו זכויות בנייה בלתי מנוצלות בנכס בהיקף של כ- 6,000 מ"ר (חלק החברה כ- 3,000 מ"ר). למועד הדוח שיעור ההתקדמות ההנדסי של הפרויקט הינו כ- 88% והחברה צופה כי בנייתו תסתיים ברבעון השני לשנת 2026.

(3) חוות שרתים –

החברה מקימה ביחד עם שותפה (בחלקים שווים) חוות שרתים על מקרקעין בנתניה. הנכס הינו נכס מהותי בהקמה – לפרטים נוספים ראה סעיף 4.1.23 להלן.

4.1.20 קרקעות:

ליום 31 בדצמבר		פרמטרים
2024	2025	
756,810	761,070	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (באלפי ש"ח) ⁽²⁾⁽¹⁾
177.3	177.3	סה"כ שטח הקרקעות בתום התקופה (באלפי מ"ר) ⁽²⁾⁽¹⁾
(1)	(1)	סה"כ זכויות הבניה בקרקעות, לפי תוכניות מאושרות, לפי שימושים (במ"ר) ⁽¹⁾

(1) לוינשטיין נכסים (באמצעות חברה בת) מחזיקה בזכויות במתחם התחנה המרכזית הישנה בת"א. לפירוט אודות הזכויות בקרקע בתחנה המרכזית הישנה ראה בטבלה שבסעיף 4.1.24.3 להלן.

(2) כולל קרקעות חקלאיות באשקלון, אחיסמך וכפר סבא בשטח כולל של כ- 160 דונם (לפרטים נוספים ראה סעיף 4.2.18).

עתודות קרקע נוספות – ח.מ.מ – פתח תקווה

לחברה שותפות (75%) במתחם של כ- 9 דונם ברוטו בקרן הרחובות שנקר ודרך ז'בוטינסקי בפתח תקווה. על השטח קיימים מבנים המושכרים בשכירות חופשית. בשנת 2016 אושרה תוכנית האב לפתח תקווה ובדצמבר 2018 הופקדה תוכנית מתארית ביחס לקרית אריה. בחודש אפריל 2020 אושרה למתן תוקף תכנית פת/2200 מרחבית אשר מקנה למקרקעין עד 600% בנייה בכפוף להפקעות. בחודש פברואר 2023 אושרה תכנית מפורטת לצורך מימוש הזכויות כאמור. התביעה צפויה לפקוע במהלך שנת 2027. נכון למועד הדו"ח, אין בכוונת החברה לקדם את הארכת התוקף של התוכנית.

4.1.21 רכישת ומכירת נכסים:

להלן פירוט בנוגע לרכישת ומכירת נכסי נדל"ן להשקעה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			פרמטרים	
2023	2024	2025		
(2) 1	(1) 1	-	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	נכסים שנרכשו
(2) 42,240	(1) 8,056	-	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (באלפי ש"ח)	
129	-	-	NOI של נכסים שנרכשו (באלפי ש"ח)	
(2) 4,290 מ"ר	(1) 317 מ"ר	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מ"ר)	
(4) 1	-	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	נכסים שנמכרו (2)
(4) 43,750	-	-	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (באלפי ש"ח)	
כ- 3,200 מ"ר	-	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה	
(4) 658	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (באלפי ש"ח)	
-	-	-	רווח שנבע ממימוש הנכסים (באלפי ש"ח)	

- (1) כמפורט בסעיף 2.3.1 לעיל, בחודש אוקטובר 2024 רכשה לוינשטיין נתיב שטח של כ- 317 מ"ר בקומה 19 ו- 5 חניות במגדל לוינשטיין.
- (2) בחודש דצמבר 2023 רכשה לוינשטיין נכסים שטחים נוספים בנכס ברמת אליהו. שטח הקרקע שנרכש הינו כ- 6.1 דונם. על המקרקעין קיימים מבנים בשטח של 4,290 מ"ר המושכרים לשוכרים שונים. הנכס בתפוסה מלאה.
- (3) בחודש נובמבר 2022 חתמה החברה על הסכם מכר למכירת מחצית (50%) בלתי מסוימת מזכויותיה בנכס ברח' שכטרמן בנתניה לצד שלישי בלתי קשור לחברה בבעלות קבוצה בינלאומית בעלת נסיון בהקמה ותפעול של Data Centers בתמורה לסך של 43,750 אלפי ש"ח. עסקת המכירה הושלמה בחודש יוני 2024. כתוצאה מהשלמת המכירה החברה הכירה בשנת 2024 ברווח ממימוש נדל"ן להשקעה בסך של כ- 12 מיליוני ש"ח. למידע נוסף ראה סעיף 4.1.23 להלן.

4.1.22 התאמה לדוח על המצב הכספי

להלן פירוט בנוגע להתאמת שווי הוגן לערכים בדו"ח על המצב הכספי:

ליום 31 בדצמבר			
2024	2025		
אלפי ש"ח			
1,427,017	1,724,886	סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה שהקמתם הסתיימה	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
285,303	145,780	סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה	
754,610	761,070	סה"כ שווי קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה	
2,466,930	2,631,736	סה"כ	
(128,920)	(121,360)	נדל"ן להשקעה בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני	התאמות
(3,660)	(3,510)	שטח במגדל לוינשטיין המוצג הדוחות הכספיים כרכוש קבוע (מושכר לחברת לוינשטיין נתיב לשימוש כמשרדי החברה)	
6,080	6,345	ביטול ניכוי חבויות עתידיות בדמי חכירה והיטל השבחה	
(126,500)	(118,525)	סה"כ התאמות	
2,340,430	2,513,211	סה"כ אחרי התאמות	
2,025,892	2,340,537	סעיף נדל"ן להשקעה	הצגה בדוחות המאוזנים על המצב הכספי
285,303	145,780	סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה	
29,235	26,894	סעיף נדל"ן להשקעה במסגרת פרויקט B.O.T	
2,340,430	2,513,211	סה"כ	

נכסים מניבים - הנתונים הכספיים ניתנים באלפי ש"ח														
שם הנכס ומאפייניו	שנה	פריט מידע												
		ערך בשווי הוגן בסוף שנה	הכנסות בשנה	NOI בפועל בשנה	שיעור התשואה	שיעור התשואה המותאם	שיעור על העלות	יחס השווי הנכס (LTV)	רווחי (הפסדי) שערך	שיעור התפוסה לתום השנה	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש	זיהוי מעריך השווי	מודל הערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס הערכה
יקנעם הייטק פארק ⁽¹⁾ (בחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני)	2025	112,550	8,770	8,743	7.8%	7.2%	20.2%	-	(6,450)	100%	75 (כולל חנייות)	אינג'י יוסף זרניצקי	שיעור היוון 7%-7.25%	הנחות נוספות בבסיס הערכה
	2024	119,000	8,830	8,742	7.3%	7.2%	20.2%	-	4,068	100%	75 (כולל חנייות)	גישת היוון ההכנסות	בנכס זה יש שוכר מהותי (חברה בינלאומית) שנכון למועד הדוח שוכר כ- 68% ואחראי לכ- 60% מהיקף ההכנסות. ההכנסות משוכר זה צמודות לשע"ח של הדולר.	
	2023	114,755	8,360	8,353	7.3%	7.3%	19.3%	-	4,712	100%	71 (כולל חנייות)	זרניצקי		
רמת אליהו ⁽²⁾	2025	205,700 ⁽⁴⁾	11,164 ⁽⁵⁾	9,928	4.8%	4.7%	11.8%	החברה שעבדה את הנכס כנגד קבלת הלוואה ו/או מסגרת הלוואות שלא נועדו לשרת רק את הנכס הספציפי	(300) ⁽⁶⁾	100%	53 ⁽⁵⁾	אינג'י יוסף זרניצקי	הערה (6)	הערה (6)
	2024	206,000 ⁽⁴⁾	10,426 ⁽⁵⁾	9,179	4.5%	4.7%	11%		19,937 ⁽⁶⁾	100%	50 ⁽⁵⁾	הערות (8)(7)(6)	הערה (7)	
	2023	186,000 ⁽³⁾	8,893 ⁽⁵⁾	7,582	4.8%	5%	10.8%		13,651 ⁽⁶⁾	100%	55 ⁽⁵⁾	הערה (8)	הערה (8)	

- (1) הנכס "יקנעם הייטק פארק" מוחזק על ידי חברה מוחזקת של לוינשטיין נכסים בשיעור 50%, המטופלת לפי שיטת השווי המאזני. הנתונים בטבלה שלעיל מתייחסים לחלקה של לוינשטיין נכסים בנכס.
- (2) לוינשטיין נכסים הינה בעלת הזכות להירשם כחוכרת של כ- 36 דונם במושע מתוך 50 דונם במתחם הממוקם באזור התעשייה רמת אליהו בראשון לציון. ללוינשטיין נכסים הסכם שיתוף עם החוכר הנוסף בחלקה הכולל הוראות ביחס לחלוקת הזכויות במקרקעין וכן הוראות ביחס לקידום תוכנית חדשה על המקרקעין לתוספת זכויות. בחודש דצמבר 2024 אושרה תמ"א 70 החלה גם על המקרקעין. כמו כן, בחודש דצמבר 2025 אושרה תוכנית הקובעת הוראות ביחס לאיחוד וחלוקה בעתיד של המקרקעין ושימור זכויות לוינשטיין נכסים בשטחים שהופקעו מכוח תמ"א 70. לוינשטיין נכסים פועלת ביחד עם בעלי קרקעות אחרים באזור לקידום תב"ע לאזור התעשייה ברמת אליהו, אשר תכלול העצמת זכויות למשרדים, מסחר ומגורים, בשים לב לסמיכות תחנת המטרו העתידית למתחם ולהוראות תמ"א 70 כאמור לעיל.
- (3) בחודש דצמבר 2023 רכשה החברה שטחים נוספים בנכס ברמת אליהו. שווי הרכישה הינו 40 מיליוני ש"ח בתוספת מס רכישה. שטח הקרקע שנרכש הינו כ- 6.1 דונם. על המקרקעין קיימים מבנים בשטח של 4,290 מ"ר המושכרים לשוכרים שונים. הנכס בתפוסה מלאה.
- (4) בדוחות הכספיים מוצג בתוספת התחייבויות למינהל בגין הסכם חכירה תפעולית.
- (5) ההכנסות מנכס זה כוללות גם הכנסות מאחזקה ואחרות.
- (6) הערכת השווי ליום 31/12/2025 מבוססת על שווי הקרקע כפנויה וזמינה בהתאם לעסקאות השוואה והערכות השמאי בתוספת הפחתות בגין מושע ועלויות הריסה ופינוי.
- (7) הערכת השווי ליום 31/12/2024 מבוססת על שווי הקרקע כפנויה וזמינה בהתאם לעסקאות השוואה והערכות השמאי בתוספת הפחתות בגין מושע ובתוספת בגין תרומת המחברים לשווי הנכס..
- (8) הערכת השווי ליום 31/12/2023 מבוססת על שווי הקרקע כפנויה וזמינה בתוספת הפחתות בגין מושע ועלויות הריסה ופינוי.
- (9) חלק החברה למועד הדוח מחושב לפי שיעור החזקה בלוינשטיין נכסים. בשנת 2023 שיעור החזקה היה 69.8%, ליום 31 בדצמבר 2024 עלה שיעור החזקה לכ- 71.4% ובשנת 2025 עלה שיעור החזקה ל-100%.

נכסים מניבים - הנתונים הכספיים ניתנים באלפי ש"ח													שנה	שם הנכס ומאפייניו	
נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8(ט)			פריט מידע												
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי	דמי שכירות ממוצעים ש"ח למ"ר לחודש/כנסה ממוצעת לחניה	שיעור התפוסה לתום השנה	רווחי (הפסדי) שערך	יחס החוב לשווי הנכס (LTV)	שיעור תשואה על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI בפועל בשנה	הכנסות בשנה	ערך בספרים ושווי הוגן בסוף שנה			
שיעור היוון עיקרי לשטחי המסחר והמשרדים כ- 6.5% - 7.25% - 7.5% לשטח פנוי (אם יש) 50,000 ש"ח לחניה.	גישת היוון ההכנסות + השוואה	אינג' יוסף זרניצקי	משרדים: 73 מסחר: 182 חניון: 498	100%	1,400	הנכס אינו משועבד.	9.7%	6.6%	6.6%	6,374	(1) 8,548	96,600	2025	מיקום	באר שבע - גוש: 38015 חלקה: חלק מחלקה 9
			משרדים: 72 מסחר: 178 חניון: 456	100%	3,331		9.5%	6.7%	6.5%	6,217	(1) 8,417	95,200	2024	שימוש עיקרי	מסחר ומשרדים
			משרדים: 73 מסחר: 166 חניון: 446	99%	3,720		9.2%	6.5%	6.6%	6,049	(1) 8,109	91,900	2023	עלות הנכס	65,720
														חלק התאגיד (%)	100% (3)
														שטח בר השכרה במי"ר	משרדים - 2,856 מי"ר מסחר - 2,322 מי"ר חניון - 186 חניות בפועל (188 חניות לפי היתר)
6.75 שנים (2)	גישת היוון ההכנסות	שמאי החברה	מסחר: 258 משרדים: 70	מסחר: 100% משרדים: 63% (4)	(2,471)	החברה שעבדה את זכויותיה כנגד קבלת הלוואה ואו מסגרת הלוואות שלא נועדו לשרת רק את הנכס הספציפי	15.1%	18.7%	18.5%	4,977	(1) 7,502	26,894	2025	מיקום	ביה"ח שמיר, באר יעקב
7.75 שנים			מסחר: 257 משרדים: 65	מסחר: 100% משרדים: 63% (4)	(1,142)		15.3%	17.9%	17.4%	5,100	(1) 7,354	29,235	2024	שימוש עיקרי	מרכז מסחרי וקומת משרדים
8.75 שנים			מסחר: 243 משרדים: 65	מסחר: 99% משרדים: 58% (4)	(1,910)		14.1%	15.5%	15.4%	4,686	(1) 6,965	30,362	2023	עלות הנכס	33,235
														חלק התאגיד (%)	100%
														שטח בר השכרה במי"ר	מסחרי - 2,176 משרדים - 1,404

(1) יצוין כי ההכנסות מנכס זה כוללות גם הכנסות מאחזקה ואחרות.

(2) יתרת תקופת ההפעלה של הנכס הינה 6.75 שנים מיום 31/12/2025.

(3) חלק החברה למועד הדוח מחושב לפי שיעור ההחזקה בלוינשטיין נכסים. בשנת 2023 שיעור ההחזקה היה 69.8%, ליום 31 בדצמבר 2024 עלה שיעור ההחזקה לכ- 71.4% ובשנת 2025 עלה שיעור ההחזקה ל-100%.

נכסים מהותיים בהקמה - הנתונים הכספיים ניתנים באלפי ש"ח										
שם הנכס ומאפייניו	שנה	נתונים כספיים (חלק החברה)						נתונים אודות הערכת השווי והנחות שבבסיסה		
		עלות מצטברת בסוף שנה, כולל קרקע, בניה ושונות (ללא שערוכים)	שווי הוגן בסוף שנה	ערך בספרים בסוף שנה	רווחי שערך לשנה	שיעור השלמה כספי בסוף שנה	שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה	זיהוי מעריך השווי	מודל ההערכה	הנחות נוספות בבסיס ההערכה
ציון שם הנכס	2025	29,024	70,580	70,580	5,804	7%	-	ירון ספקטור	אומדן שווי הזכויות כזמינות	בהתאם לתכנית המתאר שטח אקווי לשיווק (מסחר ותעשייה) כ- 39,000 מ"ר - שווי למ"ר מבונה 2,350 ש"ח בתוספת השקעות שבוצעו
ציון מיקום הנכס		נתניה גוש: 8326, חלקה: 25 (בשלמות)								
חלק התאגיד (%)	2024	13,631	43,550	43,550	8,972	2%	-	אינג' יוסף זרניצקי	אומדן שווי הזכויות כזמינות עם דחייה עד לאישור תכנית מפורטת	בהתאם לתכנית המתאר שטח אקווי לשיווק (מסחר ותעשייה) כ- 39,000 מ"ר - שווי למ"ר מבונה 2,350 ש"ח, ובניכוי היטל השבחה
שיטת הצגה בדוח המאוחד		איחוד								
מועד סיום בניה משוער		בשלים 2027-2029								
יעוד שטחי הנכס (הנתונים הינם ל- 100% מהנכס וחלק החברה הינו 50%)	2023	9,978	31,425	31,425	4,459	0%	-		אומדן שווי הזכויות כזמינות	כ- 1,800 מ"ר מסחר - שווי למ"ר מבונה למסחר 8,000 ש"ח כ- 34,500 מ"ר משרדים שווי למ"ר מבונה משרדים 2,100 ש"ח
סך כל ההשקעה הצפויה		כ- 390 מיליוני ש"ח (חלק החברה)								

(1) ביום 15 בנובמבר 2022 חתמה החברה על הסכם למכירת מחצית (50%) בלתי מסוימת מזכויותיה בנכס נדל"ן להשקעה ברח' שכטרמן בנתניה לצד שלישי בלתי קשור בבעלות קבוצה בינלאומית בעלת ניסיון בהקמה ותפעול של חוות שרתים בתמורה לסך של כ- 43.75 מיליוני ש"ח (להלן: "הסכם המכירה"). הסכם המכירה היה כפוף להתקיימות תנאים מתלים שהתקיימו במלואם בחודש יוני 2024. ליום 31 בדצמבר 2023 קבעה החברה כי לאותו מועד השלמת העסקה צפויה 'ברמה גבוהה' וסיווגה סך של כ- 31,576 אלפי ש"ח לסעיף נכס מוחזק למכירה במסגרת הרכוש השוטף. הנתונים הכספיים ליום 31 בדצמבר 2023 בטבלה שלעיל מייצגים את חלק החברה שלא נמכר.

כתוצאה מהמכירה הכירה החברה בשנת 2024 ברווח מממוש נדל"ן להשקעה בסך של כ- 11,982 אלפי ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2024 סיווגה החברה את חלקה בנכס בסך של כ- 43,550 אלפי ש"ח לנכס נדל"ן בהשקעה בהתאם לשווי ההוגן לאותו מועד.

(2) בד בבד עם מכירת הזכויות כאמור חתמו הצדדים על הסכם שיתוף להקמת מיזם משותף, בחלקים שווים, ושיתוף במקרקעין, אשר כולל, בין היתר, בשלב ראשון הקמת חוות שרתים בקיבולת של כ- 21-18 מגה וואט IT בשטח בנוי של כ- 20,000 מ"ר. היקף מלוא ההשקעה להקמת השלב הראשון (כולל מרכיב הקרקע) מוערך בכ- 780 מיליוני ש"ח (חלק החברה - 50%, כ- 390 מיליוני ש"ח). בנוסף, מקדמות השותפות במקרקעין תביע חדשה במקרקעין, ככל שתאושר, שתאפשר הקמת שטחים נוספים, אשר ישמשו למסחר, תעסוקה ו/או משרדים ו/או שימושים נוספים, בשטח כולל של כ- 34,000 מ"ר (ברוטו אקו). לחילופין קיימת אפשרות לבניית שלב ב' של חוות שרתים בהיקף דומה לשלב א' על יתרת המקרקעין חלק הקמת שטחי מסחר ותעסוקה כאמור.

4.1.24.1 **מגדל דיסקונט**

חלק החברה במגדל דיסקונט מחושב לפי שיעור ההחזקה בלוינשטין נכסים. בשנת 2023 שיעור ההחזקה היה 69.8%, ליום 31 בדצמבר 2024 עלה שיעור ההחזקה לכ- 71.4% ובשנת 2025 עלה שיעור ההחזקה ל-100%.

(א) **הצגת הנכס**

מגדל דיסקונט הינו מגדל משרדים יוקרתי הממוקם בקרן הרחובות הרצל ויהודה הלוי במרכז הפיננסי של תל אביב ובקרבת מגדלי משרדים יוקרתיים נוספים וכולל 31 קומות בשטח ברוטו של כ- 32,000 מ"ר מעל 7 קומות מחסנים ומרתפי חניה בשטח כולל של 11,500 מ"ר. השטחים שבעלות לוינשטין נכסים במגדל דיסקונט כוללים שטחי משרדים בקומות 19 - 23 ובקומות 28 - 30; מחסנים ושטחים טכניים, המושכרים לשוכרי היחידות במגדל דיסקונט וחניון המאחד שטחי חניה במספר קומות מרתף הכולל סה"כ 97 מקומות חניה בבעלות לוינשטין נכסים מתוך 242 מקומות חניה.

פירוט ליום 31 בדצמבר 2025	
שם הנכס:	מגדל דיסקונט
מיקום הנכס:	ת"א, רחוב יהודה הלוי 23 גוש 6924 חלקות 8, 9 בשלמות וחלק מחלקה 4
שטחי הנכס:	משרדים
	מקומות חניה
	8,419 מ"ר
	97 מקומות חניה
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	100%
מבנה האחזקה בנכס:	באמצעות לוינשטין נכסים
מועד השלמת הקמת הנכס:	דצמבר 2007
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	לוינשטין נכסים בעלת הזכות להירשם כבעלים
מצב רישום זכויות משפטיות:	הנכס נמצא בהליכי פרצלציה שלאחריה יירשם בית משותף. ללוינשטין נכסים הערת אזהרה רשומה על שמה
נושאים מיוחדים:	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	איחוד

(ב) **נתונים עיקריים:**

2023	2024	2025	נתונים לפי 100%
238,280	242,370	246,960	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
9,503	2,458	4,590	רווחי שערוד (באלפי ש"ח)
98%	100%	100%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
8,419	8,419	8,419	שטחים מושכרים לסוף שנה (מ"ר)
16,758	17,681	18,674	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
170	175	185	דמי שכירות למטר כולל תשלום על חניות (לחודש) (ש"ח)
126-178	130-211	134-217	טווח
148	153	163	דמי שכירות למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח)
140-170	153	163	טווח
16,570	17,557	18,596	NOI (אלפי ש"ח)
17,110	18,771	18,632	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
7%	7.2%	7.5%	שיעור תשואה בפועל (%)
7.2%	7.7%	7.5%	שיעור תשואה מותאם (%)
(א) 7	(א) 6	(א) 6	מספר שוכרים לתום שנת הדיווח

במועד הקמת הנכס	
54,880	עלות הקמה התחלתית (באלפי ש"ח)
דצמבר 2007	מועד השלמת הקמת הנכס

(1) האמור כולל רק שוכרי משרדים וללא שוכרי חניות.

(ג) פילוח מבנה הכנסות ועלויות :

2023	2024	2025	נתונים לפי 100%
אלפי ש"ח			
16,758	17,681	18,674	הכנסות מדמי שכירות ואחזקה
(188)	(124)	(78)	עלויות ניהול, אחזקה ותפעול
=====	=====	=====	
16,570	17,557	18,596	NOI

(ד) שוכרים עיקריים בנכס :

תיאור הסכם השכירות					האם אחראי ל- 20% או יותר מהכנסות הנכס?	שיעור משטח הנכס המיוחס לשוכר בשנת 2025 (%)	
תלות מיוחדת	פירוט ערבויות	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה	תקופת ההסכם המקורית			
אין	ערבות בנקאית	מדד המחירים לצרכן	-	לשוכר שטחים שונים במגדל שונים במח"מ משוקלל של כ- 3.4 שנים	כן	38%	שוכר א' חברת הייטק אינו מהווה שוכר עוגן

(ה) הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (כולל תקופות אופציה) :

לשנה שתסתיים ביום 31 בדצמבר					נתונים לפי 100%
2030 ואילך	2029	2028	2027	2026	
אלפי ש"ח					
7,038	8,740	12,475	16,883	17,831	הכנסה צפויה מחוזי שכירות חתומים (1)(2)

- (1) לא כולל הכנסות בגין אחזקה ואחרות.
 (2) בהנחת מימוש אופציות על ידי השוכרים.

(ו) השבחות ושינויים בנכס :

במהלך 2024 בוצעו עבודות שדרוג של השטחים הציבוריים המשותפים שנמצאים בקומות שבעלות לוינשטיין נכסים.

(ז) מימון :

לוינשטיין נכסים שיעבדה את הנכס כמפורט בסעיף (ח) שלהלן כנגד קבלת מסגרות והלוואות שנועדו לשרת לא רק את הנכס הספציפי. למידע נוסף ראה סעיף 5.4.3.1.3 להלן.

(ח) שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס:

בהסכמי ההלוואה עם תאגידיים בנקאיים נקבע, כי להבטחת עמידת לוינשטיין נכסים בהתחייבויותיה כלפי המלווים, ישועבדו בשעבוד מדרגה ראשונה - המקרקעין וכן הזכויות במקרקעין, המבנים והמטלטלין הקשורים למקרקעין, הסכמי השכירות והניהול ודמי השכירות והניהול, לפי העניין. בנוסף, נקבע בהסכמי ההלוואה הנ"ל, כי הלווה אינו רשאי למכור, להעביר, לשעבד או להמחות את הנכסים המשועבדים, כולם או חלקם, אלא באישור מראש של המלווה או בתנאים המפורטים בהסכם ההלוואה. על זכויות הבעלות של לוינשטיין נכסים במגדל דיסקונט נרשמה משכנתא בדרגה ראשונה לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ, ללא הגבלת סכום.

סוג	פירוט	הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31 בדצמבר 2025
דרגה ראשונה	שעבוד שוטף על כל הזכויות בפרויקט לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ.	ללא הגבלה
	משכון זכויות כלפי בנק דיסקונט לישראל בע"מ ופנדום בע"מ בקשר עם הסכם מיולי 2005, לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ.	
	משכון הסכמי שכירות בקשר לפרויקט לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ.	

(ט) פרטים אודות הערכת השווי:

2023	2024	2025	נתונים לפי 100%
238,280	242,370	246,940	השווי שנקבע (אלפי ש"ח)
אינג' יוסף זרניצקי			זהות מעריך השווי
כן			האם המעריך בלתי תלוי?
כן			האם קיים הסכם שיפוי?
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
גישת היוון ההכנסות + גישת ההשוואה			מודל הערכת השווי
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי:			
8,419	8,419	8,419	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון (משרדים (מ"ר)
97	97	97	מקומות חניה
100%	100%	100%	שיעור תפוסה לסוף השנה
140	140	141	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
220	220	250	שווי לחניה (באלפי ש"ח)
6.75%	6.75%	6.75%	שיעור היוון עיקרי שנלקח לצורך הערכת השווי (%)
14,354	14,372	14,488	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (ללא חניות והכנסות אחרות) (באלפי ש"ח)
7%	7.2%	7.5%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס
שינוי בשווי באלפי ש"ח			ניתוחי רגישות לשווי:
-	-	-	שיעורי תפוסה עליה של 5%
(723)	(723)	(728)	ירידה של 5%
(7,680)	(7,600)	(7,650)	שיעורי היוון עליה של 0.25%
8,320	8,180	8,250	ירידה של 0.25%
10,400	10,500	10,540	דמי שכירות ממוצעים למ"ר עליה של 5%
(10,400)	(10,500)	(10,540)	ירידה של 5%

חלק החברה במגדל לוינשטין מחושב לפי שיעור ההחזקה בלוינשטין נכסים. בשנת 2023 שיעור ההחזקה היה 69.8%, ליום 31 בדצמבר 2024 עלה שיעור ההחזקה לכ- 71.4% ובשנת 2025 עלה שיעור ההחזקה ל-100%.

(א) הצגת הנכס

מגדל לוינשטין הינו מגדל משרדים יוקרתי אשר נמצא בדרך מנחם בגין 23 בתל-אביב. השטחים שבעלות הקבוצה כוללים שטחי משרדים, שטחי מסחר בקומת הלובי, מחסנים וחניות בקומות המרתף. המגדל כולל 33 קומות ששטחן ברוטו כ- 34,000 מ"ר, מעל 6 קומות מרתף המשמשות לחניה ולמחסנים ששטחן ברוטו כ- 23,000 מ"ר. המגדל מתאפיין ברמת גימור ותחזוקה גבוהה.

להלן פירוט השטחים המשמשים כנדל"ן מניב, המוחזקים באמצעות לוינשטין נכסים, לוינשטין נתיב וחברה נכדה (מגדל לוינשטין בע"מ):

- שטחי משרדים להשכרה בקומות 3, 4, 15, 19, 21-23, 25-32 בשטח כולל של 14,329 מ"ר (לא כולל שטח של כ- 1,036 מ"ר בקומה 33 המשמש כמשרדי הקבוצה ובעלות החברה עצמה⁽¹⁾) (כולל שטח של כ- 317 מ"ר משרדים הנמצא בבעלות החברה הבת לוינשטין נתיב⁽²⁾) וכן 466 מ"ר בקומת המסחר ו- 284 מ"ר שטחי אחסנה, המושכרים לשוכרי היחידות במגדל לוינשטין.
- חניון המאחד שטחי חניה בשש קומות מרתף הכולל 470⁽³⁾ מקומות חניה (כולל 5 מקומות חניה בבעלות החברה הבת לוינשטין נתיב). החניון שבעלות החברה מהווה כ- 67% משטחי החניה במגדל לוינשטין, כאשר סך כל החניות במגדל לוינשטין הינו כ- 694.

• הבניין עומד בתקן בנייה ירוקה למבנים קיימים ברמה של LEED Gold.

פירוט ליום 31 בדצמבר 2025	
שם הנכס:	מגדל לוינשטין
מיקום הנכס:	תל אביב, דרך מנחם בגין 23. גוש: 6941. חלקה: 171. תתי חלקות: 1-16 (למעט 6, 18-27, 29, 34, 39, 64, 70, 71, 78-80, 82-89)
שטחי הנכס:	משרדים (במ"ר) 14,329 ⁽²⁾⁽¹⁾
	מסחר (מ"ר) 466
	מקומות חניה 470 ⁽³⁾
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	100% (למעט 317 מ"ר המוחזקים על ידי החברה הבת לוינשטין נתיב)
מבנה האחזקה בנכס:	האחזקה הינה באמצעות לוינשטין נכסים שהינה בבעלות מלאה של החברה ועל ידי חברה נכדה של החברה בבעלותה המלאה של לוינשטין נכסים וכן 317 מ"ר המוחזקים על ידי החברה הבת לוינשטין נתיב.
שנת השלמת הקמת הנכס:	דצמבר 1998
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	בעלות
מצב רישום זכויות משפטיות:	נרשם כבית משותף
נושאים מיוחדים:	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	איחוד

- לא כולל שטח בהיקף של כ- 1,036 מ"ר בקומה 33, המשמשת כמשרדי קבוצת לוינשטין, והינה בבעלותה של החברה (מסווג כרכוש קבוע). שוויה ההוגן של קומה 33 (כולל 18 מקומות חניה במגדל) ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ- 27 מיליוני ש"ח (על בסיס ההנחות ששימשו לקביעת שוויין ההוגן של החזקות הקבוצה במגדל לוינשטין).
- שטח של 142 מ"ר בקומה 27 במגדל לוינשטין משמש כמשרדי חברת לוינשטין נתיב ולכן מוצג בדוחות הכספיים כרכוש קבוע. שווי ההוגן של השטח המושכר ללוינשטין נתיב ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ- 3.5 מיליוני ש"ח (על בסיס ההנחות ששימשו לקביעת שוויין ההוגן של החזקות הקבוצה במגדל לוינשטין). הנתונים הכספיים המפורטים להלן כוללים את דמי השכירות המתקבלים מלוינשטין נתיב (סך של 224 אלפי ש"ח, 217 אלפי ש"ח ו- 66 אלפי ש"ח בשנים 2025, 2024 ו- 2023, בהתאמה).
- לוינשטין נכסים היתר ל- 418 מקומות חניה, אך כתוצאה מביצוע חלוקה מחודשת בשטח החניות נוספו כ- 47 מקומות חניה.

(ב) נתונים עיקריים :

2023	2024	2025	נתונים לפי 100%	
324,886	331,631	332,942	קומות משרדים ⁽¹⁾	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
10,104	10,459	10,718	קומות מסחר	
89,960	92,460	105,450	חניון	
424,950	434,550	449,110	סה"כ שווי	
459	(4,044)	9,140		רווחי (הפסדי) שערך בתקופה (באלפי ש"ח)
94%	89%	88%	משרדים	שיעור תפוסה ממוצע (%)
91%	100%	100%	מסחר	
12,072	12,458	14,012	משרדים	שטחים מושכרים לסוף שנה (מ"ר)
466	466	466	מסחר	
32,040	30,440	31,419		סה"כ הכנסות בפועל (באלפי ש"ח)
141	141	150	משרדים	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש) (ש"ח)
140	129	148	מסחר	
126-195	109-176	112-181	משרדים ⁽²⁾	טווח דמי שכירות למ"ר (לחודש) (ש"ח)
118-141	122-146	126-151	מסחר	
164	154	131	משרדים ⁽²⁾	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח)
140	-	-	מסחר	
126-195	105-170	125-135	משרדים ⁽²⁾	טווח דמי שכירות למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (לחודש) (ש"ח)
140	-	-	מסחר	
27,849	26,501	27,473		NOI (באלפי ש"ח)
27,831	29,147	30,289		NOI מותאם (באלפי ש"ח)
6.6%	6.1%	6.2%		שיעור תשואה בפועל (%)
6.5%	6.7%	6.9%		שיעור תשואה מתואם (%)
13	13	13		מספר שוכרים לתום שנת דיווח ⁽³⁾

- (1) כולל שטח של כ- 317 מ"ר המוחזק על ידי החברה הבת לוינסטין נתיב.
 (2) בחלק מהשטחים שהושכרו השתתפה החברה בעלויות עבודות ההתאמה לשוכרים. בגין שטחים אלה דמי השכירות כוללים תוספת בגין העבודות כאמור.
 (3) לא כולל שוכרי חניות.

(ג) פילוח מבנה הכנסות ועלויות :

2023	2024	2025	נתונים לפי 100%	
אלפי ש"ח				
הכנסות:				
23,006	22,299	23,629	מדמי שכירות (קומות משרדים ומסחר)	
9,034	8,141	7,790	מהפעלת חניון	
32,040	30,440	31,419	סה"כ הכנסות	
עלויות:				
(824)	(655)	(608)	ניהול, אחזקה ותפעול (קומות משרדים ומסחר)	
(3,367)	(3,284)	(3,338)	הפעלת חניון	
(4,191)	(3,939)	(3,946)	סה"כ עלויות	
=====	=====	=====		
27,849	26,501	27,473	NOI	

(ד) **שוכרים עיקריים בנכס:**

תלות מיוחדת	פירוט ערבויות	תיאור הסכם השכירות				האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	שיעור משטח הנכס המיוחס לשוכר בשנת 2025 (%)	
		מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה	התקופה שנותרת	תקופת ההסכם המקורית			
השוכר הנו בנק מממן במסגרת העסקים הרגילה של החברה ושל לוינשטין נכסים	חתימת הבנק	מדד המחירים לצרכן ⁽¹⁾	-	שנה ⁽¹⁾	תקופת ההסכם האחרונה הסתיימה ביום 31/10/2019. השוכר האריך את תקופת השכירות כך שתסתיים ביום 31/12/2026 ⁽¹⁾	כן	29%	שוכר א' ענף הבנקאות אינו מהווה שוכר עוגן
אין	ערבות בנקאית	מדד המחירים לצרכן * 5% בתקופת האופציה	3-4 שנים		לשוכר שטחים שונים במגדל במח"מ משוקלל של כ- 2.4 שנים	כן	30%	שוכר ב' חברת הייטק אינו מהווה שוכר עוגן

(1) בהתאם להסכמות בין הצדדים, השוכר ישכור את המושכר לתקופה נוספת שתסתיים ביום 30 ביוני 2027. כמו כן, לשוכר תהיה הזכות להודיע עד לסוף שנת 2026 על תקופת שכירות נוספת שתסתיים ביום 30 ביוני 2028. הסכמות עקרוניות אלו טרם עוגנו בהסכם מחייב.

(ה) **הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים (כולל אופציות):**

לשנה שתסתיים ביום 31 בדצמבר					נתונים לפי 100%
2030 ואילך	2029	2028	2027	2026	
אלפי ש"ח					
56,318	19,843	19,888	19,552	26,585	הכנסה צפויה מחוזי שכירות חתומים ^{(1) (2)}

(1) ההכנסות אינן כוללות הכנסות מחניון מגדל לוינשטין והכנסות אחזקה ואחרות.

(2) בהנחת מימוש אופציות על ידי השוכרים.

(ו) **השבחות ושינויים מתוכננים בנכס**

כלל בעלי הנכסים במגדל לוינשטין פועלים לשיפורים ולשיפוצים בלובי הראשי וכן בשטחים המשותפים בקומות חניון המגדל.

(ז) **מימון:**

לוינשטין נכסים שיעבדה את הנכס כמפורט להלן בסעיף (ח) כנגד קבלת מסגרות והלוואות כלליות שלא נועדו לשרת רק את הנכס הספציפי (ראה סעיף 5.4.3.1.3 להלן). בנוסף, שעבדה החברה במשכנתא מדרגה ראשונה את זכויותיה בקומה 33 כלפי תאגיד בנקאי לצורך קבלת מסגרות והלוואות כלליות שנועדו לשרת לא רק את הנכס הספציפי.

(ח) **שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס:**

בהסכמי הלוואה עם תאגידים בנקאיים נקבע, כי להבטחת עמידת לוינשטין נכסים בהתחייבויותיה כלפי המלווים, ישועבדו בשעבוד מדרגה ראשונה - המקרקעין וכן הזכויות במקרקעין, המבנים והמטלטלין הקשורים למקרקעין, הסכמי השכירות והניהול ודמי השכירות והניהול, לפי העניין. בנוסף נקבע בהסכמי הלוואה, כי הלווה אינו רשאי למכור, להעביר, לשעבד או להמחות את הנכסים המושועבדים, כולם או חלקם, אלא באישור מראש של המלווה או בתנאים המפורטים בהסכם הלוואה. קומה 15 ו-10 חניות אשר נרכשו במהלך שנת 2013 אינן משועבדות. עוד יצויין כי שטח של כ- 317 מ"ר ו- 5 חניות בבעלות לוינשטין נתיב אינם משועבדים.

סוג	פירוט	הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31 בדצמבר 2025
דרגה ראשונה	שעבוד המקרקעין, זכויות הביטוח וקבלת כספים מרוכשי יחידות בפרויקט לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ	ללא הגבלה
	משכון זכויות לוינסטין נכסים מכוח הסכמי שכירות בפרויקט לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ	
	שעבוד זכויותיה של החברה בקומה 33 לבנק לאומי לישראל בע"מ	
	שיעבוד הציוד והמלאי בפרויקט לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ	
	משכנתא ראשונה נוספת על המקרקעין לטובת בנק לאומי לישראל בע"מ	

(ט) פרטים אודות הערכת השווי:

נתונים לפי 100%			2023	2024	2025
השווי שנקבע (אלפי ש"ח)	משרדים	332,942	327,977	324,886	324,886
	קומת מסחר	10,718	10,853	10,104	10,104
	חניון	105,450	86,980	89,960	89,960
	סה"כ שווי	449,110	425,810	424,950	424,950
זהות מעריך השווי	אינג' יוסף זרניצקי				
האם המעריך בלתי תלוי?	כן				
האם קיים הסכם שיפוי?	כן				
תאריך התוקף של הערכת השווי	31/12/2025		31/12/2023	31/12/2024	
מודל הערכת השווי	גישת היוון ההכנסות + גישת ההשוואה				
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי:					
שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון (Gross Leasable Area)	משרדים (במ"ר)	14,329	14,012	14,329	14,329
	מסחר (מ"ר)	466	466	466	466
שיעור תפוסה לסוף השנה	מקומות חניה בהיתר	423	418	423	423
	משרדים	98%	86%	87%	98%
ממוצע דמי שכירות חודשיים ראויים לחודש לצורך הערכת שווי (ש"ח)	מסחר	100%	100%	100%	100%
	משרדים (ש"ח למ"ר)	136	134	137	136
שווי לחניה (באלפי ש"ח)	מסחר (ש"ח למ"ר)	129	122	126	129
	שווי לחניה (באלפי ש"ח)	250	220	220	250
שיעור היוון עיקרי שנלקח לצורך הערכת השווי	6.75%				
שיעור היוון שנלקח לגבי שטחים ריקים והצפויים להתפנות	7.25%				
תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	משרדים	24,279	22,864	23,342	24,279
	מסחר	723	682	706	723
שיעור תשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס	6.1%				
ניתוחי רגישות לשווי:			שינוי בשווי באלפי ש"ח		
שיעורי תפוסה	עליה של 5%	240	1,504	1,507	1,504
	ירידה של 5%	(1,801)	(1,504)	(1,507)	(1,504)
שיעורי היוון	עליה של 0.25%	(12,887)	(12,190)	(12,420)	(12,190)
	ירידה של 0.25%	13,121	13,110	13,360	13,110
דמי שכירות ממוצעים למ"ר/ לחניה	עליה של 5%	22,403	21,790	22,190	21,790
	ירידה של 5%	(22,403)	(21,790)	(22,190)	(21,790)

4.1.24.3 קרקע מהותית מאוד - מתחם התחנה המרכזית הישנה בתל אביב

חלק החברה בקרקע במתחם התחנה המרכזית הישנה בתל אביב מחושב לפי שיעור ההחזקה בלוינשטיין נכסים. בשנת 2023 שיעור ההחזקה היה 69.8%, ליום 31 בדצמבר 2024 עלה שיעור ההחזקה לכ- 71.4% ובשנת 2025 עלה שיעור ההחזקה ל- 100%.

(א) הצגת הנכס

במהלך שנת 2011 ובהמשך בשנת 2015 רכשה החברה, באמצעות חברה נכדה בבעלות מלאה של לוינשטיין נכסים, לוינשטיין נכסים בתחנה בע"מ (להלן: "לוינשטיין נכסים בתחנה"), 50% במושע (בעלות משותפת בלתי מסוימת) כאשר השותפה הינה שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ (להלן: "השותפה"), במתחם התחנה המרכזית הישנה בת"א במטרה לקדם את פיתוח הקרקע. בדצמבר 2016 אושרה תוכנית מתאר מקומית חדשה לתל אביב - "תוכנית מתאר 5000" המאפשרת להגדיל את אחוזי הבנייה בקרקע בהגשת תב"ע בסמכות וועדה מקומית.

ביום 4 בפברואר 2020 תוכנית מפורטת אושרה למתן תוקף. התוכנית כוללת בנייה של כ- 1,333 יח"ד (מתוכן 138 יח"ד לדיור בהישג יד עם אפשרות המרת שטחי תעסוקה ל- 90 יח"ד לדיור בהישג יד נוספות) וכ- 150,000 מ"ר שטחי מסחר, תעסוקה ומשרדים וזאת בנוסף לשטחי ציבור נרחבים. התוכנית קובעת 4 מתחמי איחוד וחלוקה מחדש.

בחודש ינואר 2022 אושרו להפקדה 4 תוכניות מפורטות של איחוד וחלוקה להתנגדויות. על פי התוכניות המפורטות כאמור ללוינשטיין נכסים בתחנה ולשותפה מוקנות מלוא הזכויות במתחם מסי' 1 וכן זכויות במתחמים 2 ו-3, כאשר בחלק מהמגרשים מוקנות להן מלוא הזכויות ובחלקם זכויות בלתי מסוימות ביחד עם צדדי ג' אחרים (מושע). תוכניות אלו פורסמו להתנגדויות בחודש ספטמבר 2022 ולוינשטיין נכסים בתחנה הגישה בחודש דצמבר 2022 התנגדות ביחס לתוכניות במתחמים 2 ו-3.

ביום 18 בינואר 2023 אישרה ועדת המשנה לתכנון ובנייה של עיריית תל אביב לתת תוקף לתוכנית המפורטת של מתחם 1. התכנית פורסמה למתן תוקף ברשומות. בימים 5 ביוני 2024 ו- 3 ביולי 2024 התקיימו דיונים בהתנגדויות ביחס לתוכניות במתחמים 2 ו-3, במסגרתם הוחלט לתקן את טבלאות האיחוד והחלוקה בתוכניות הנ"ל ולפרסמן לפי סעיף 106ב' לחוק התכנון והבניה לצורך הגשת התנגדויות לשינויים שיערכו בהן. בחודש אוגוסט 2025 פורסמו טבלאות האיחוד והחלוקה המעודכנות לגבי מתחמים 2 ו-3, ובחודש ספטמבר 2025 הגישה החברה ביחד עם שותפתה התנגדות ביחס לטבלאות האיחוד והחלוקה לכל אחד מהמתחמים בנפרד. נכון למועד פרסום דוח זה, טרם התקיים דיון בהתנגדות לטבלאות המעודכנות.

למועד פרסום דוח זה, לא נותרו עוד דיירים ו/או פולשים בשטח. החברה ייעדה את המקרקעין המוחזקים על ידה לשם עליית ערך הונית בטווח ארוך. לוינשטיין נכסים בתחנה והשותפה משכירות חלק מהשטחים בשלב הביניים.

בהתאם לאישור התוכניות המפורטות, אושרו ביחס למגדל המשרדים במגרש 101 במתחם 1 תכנית עיצוב אדריכלי. כמו כן, בחודש נובמבר 2025 אושרה בועדה המקומית תוכניות העיצוב של מגרש 100 (אשר בו זכויות מגורים של כ- 600 יח"ד וכן תעסוקה ומסחר) וכן בית הבאר במתחם 1.

פירוט ליום 31 בדצמבר 2025		
מתחם התחנה המרכזית הישנה בתל אביב. גוש 8398 חלקה 3. גוש 80152 חלקות 20 ו-21. גוש 8940 חלקות: 6 ו-8. גוש 8939 חלקה 6.		מיקום הנכס:
כ- 17,560 מ"ר ברוטו (חלק לוינסטין נכסים בתחנה). לאחר תכנון איחוד וחלוקה תעודכן חלוקת המגרשים בין בעלי הזכויות במקרקעין.		שטח הקרקע:
מסחר, מגורים משרדים ועוד		ייעוד הקרקע:
שטח במ"ר	ייעוד השטח	זכויות בניה קיימות בקרקע (בהתאם לתכנית שומרון):
8,775	מסחר	
91,177	מגורים	
16,929	מגורים דב"י	
122,178	משרדים	
239,059	סה"כ	
כאמור תא/4321 מתחם השומרון אושרה למתן תוקף. התכנית מייעדת את המקרקעין לייעוד של מגורים, מסחר ומשרדים. התוכניות המפורטות למתחמים השונים הופקדו ב 9/2022.		ייעוד קרקע וציון תמצית השלבים הנדרשים לשינוי הייעוד:
אחזקה ישירה דרך לוינסטין נכסים בתחנה בע"מ (חברה נכדה)		מבנה ההחזקה בקרקע:
לוינסטין נכסים בתחנה (50%) ביחד עם שותפה (50%) מחזיקות בלמעלה מכ- 70% במושע מהזכויות בתכנית שומרון		חלק התאגיד בפועל בקרקע:
שיכון ובינוי נדל"ן בע"מ (50%)		ציון שמות השותפים לקרקע:
בחלקים משנת 2011		תאריך רכישת הקרקע:
כ- 50% בבעלות לוינסטין נכסים בתחנה		פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה):
מקרקעין מוסדרים		מצב רישום זכויות משפטיות:
הרוכשות נדרשו לטפל בפינוי המתחם ממחזיקיו, שכללו בין היתר פולשים, דיירים מוגנים, שוכרים וחוכרים. לצורך פינוי המתחם נקטו החברות בהליכים משפטיים מתאימים וגיבשו הסדרים מתאימים עם מחזיקים בחלקים במתחם. למועד דוח זה, לא נותרו עוד פולשים ודיירים מוגנים במתחם.		ציון עניינים מיוחדים:
איחוד		שיטת הצגה בדוחות הכספיים:

(ב) נתונים עיקריים

2023	2024	2025					נתונים לפי 100%
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל השנה	
שווי הוגן							מודל הצגה בדוחות כספיים
751,250	741,750	742,200	742,524	742,898	749,150	749,150	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
751,250	741,750	742,200	742,524	742,898	749,150	749,150	ערך בספרים בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
(347)	(11,693)	-	-	-	5,745	5,745	רווחי (הפסדים) שערוד (באלפי ש"ח)
42.1	41.6	41.6	41.6	41.6	42	42	שווי הוגן, למי"ר קרקע (ברוטו) (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	טווח מחירים (למי"ר) בעסקאות שנעשו בשנה בקרקע עצמה (באלפי ש"ח)
במועד רכישת הקרקע							
2011			2015		2022		מועד הרכישה
37,888			152,619		3,875		עלות רכישת הנכס (באלפי ש"ח)
5.4			14.1		12 ⁽¹⁾		עלות למי"ר (באלפי ש"ח)

(1) מבטא מחיר רכישה ממוצע של כ- 12 אלפי ש"ח למי"ר משוקלל זכויות למגורים, תעסוקה, מסחר ודבי"ע"פ תבי"ע בתוקף.

(ג) השבחות שבוצעו בקרקע:

לפרטים אודות השבחות שבוצעו במקרקעין ראו סעיף 4.1.24.3 (א) לעיל.

(ד) מימון מסוים הקשור לקרקע:

לפרטים אודות אשראי בקשר עם מימון הקרקע ראה סעיף 5.4.3.1.7 להלן.

(ה) שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בקרקע:

בהסכמי הלוואה עם תאגידי בנקאיים נקבע, כי להבטחת עמידת הקבוצה בהתחייבויותיה כלפי המלווים, ישועבדו בשעבוד מדרגה ראשונה - המקרקעין וכן הזכויות במקרקעין, המבנים והמיטלטלין הקשורים למקרקעין, דמי השכירות והניהול, לפי העניין. בנוסף נקבע בהסכמי הלוואה, כי הלוואה אינו רשאי למכור, להעביר, לשעבד או להמחות את הנכסים המשועבדים, כולם או חלקם, אלא באישור מראש של המלווה או בתנאים המפורטים בהסכם הלוואה.

הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31 בדצמבר 2025	פירוט	סוג
ללא הגבלה	משכנתא לטובת בנק דיסקונט לישראל בע"מ.	דרגה ראשונה
	שיעבוד חלקה של לוינשטיין נכסים בתחנה במקרקעין לטובת בנק דיסקונט לישראל בע"מ, לרבות שיעבוד החזרי ביטוח, שיעבוד חשבונות החברה, שיעבוד תקבולי שכירות ושכירות מוגנת, שיעבוד החזרים מרשויות המס, שיעבוד זכות לקיוון הפסדים.	
	וכן ערבות של לוינשטיין נכסים כלפי בנק דיסקונט לישראל בע"מ לטובת לוינשטיין נכסים בתחנה בסכום מוגבל של עד 800 מיליוני ש"ח (בהצמדה למדד תשומות הבניה).	

(ו) פרטים אודות הערכות השווי של הקרקע:

2023	2024	2025	נתונים אודות הערכות השווי
751,250	741,750	749,150	השווי שנקבע (אלפי ש"ח) (חלק החברה)
אינג' יוסף זרניצקי			זהות מעריך השווי
כן			האם המעריך בלתי תלוי?
כן			האם קיים הסכם שיפוי?
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
גישת החשואה			מודל הערכת השווי

פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי ליום 31/12/2025:
 הנתונים הינם לפי 100% יחד עם שותפתה של החברה - חלק החברה הינו 50%

סה"כ שווי (במעוגל) באלפי ש"ח	שטח במ"ר (2)(א)				שווי מ"ר מבונה (ש"ח)	
	סה"כ	מתחם 3	מתחם 2	מתחם 1		
1,914,700	91,177	27,600	23,528	40,049	21,000	מגורים רגיל (פלדלת)
142,200	16,929	7,290	-	9,639	8,400	מגורים דביי (פלדלת)
109,700	8,775	3,816	1,500	3,459	12,500	מסחר
794,200	122,178	59,084	-	63,094	6,500	משרדים ותעסוקה
2,960,800	239,059	97,790	25,028	116,241		סה"כ שווי למתחמים לפני הפחתות
(209,200)	(177,500)					הפחתה לגודל ומורכבות הבינוי
(601,300)						מטלות ציבור, הריסה, היטלי השבחה, הפחתה למושע והפחתה לזכויות חוכרים
(309,900)						דחיה (0-4 שנים בהתאם למתחם) בשיעור היוון של 5.5%
1,872,100						שווי לאחר הפחתות ודחייה
82%	בממוצע	76%	28%	100%		חלק יחסי של החברה והשותפה בזכויות במתחמים
1,498,300						חלק החברה והשותפה בשווי
749,150						סה"כ שווי הזכויות במתחם - חלק החברה (50%)

שינוי בשווי במיליוני ש"ח (חלק החברה)	ניתוחי רגישות לשווי ליום 31/12/2025:	
47	עליה של 5%	שווי למ"ר מבונה
(47)	ירידה של 5%	
38	פחות שנה לדחייה	מקדם דחיה וסיכון
(45)	תוספת שנה לדחייה	

- (1) נתוני השטחים בטבלה לעיל מהווים את חלק החברה ושותפתה בשטחים לשיווק.
- (2) בחישוב זה נלקחו המרת שטחי תעסוקה לדירות בהישג יד. יחידות דיור בהישג יד בהגדרתן בתוספת השישית לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965.

פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי ליום 31/12/2024: הנתונים הינם לפי 100% יחד עם שותפתה של החברה - חלק החברה הינו 50%						
סה"כ שווי (במעוגל) באלפי ש"ח	שטח במ"ר (2)(4)				שווי מ"ר מבונה (ש"ח)	
	סה"כ	מתחם 3	מתחם 2	מתחם 1		
1,917,300	91,297	27,600	23,528	40,169	21,000	מגורים רגיל (פלדלת)
142,200	16,929	7,290	-	9,639	8,400	מגורים דב"י (פלדלת)
109,700	8,775	3,816	1,500	3,459	12,500	מסחר
790,700	121,650	58,520	-	63,130	6,500	משרדים ותעסוקה
2,959,900	238,651	97,226	25,028	116,397		סה"כ שווי למתחמים לפני הפחתות
(209,200)	(7.1%)	הפחתה לגודל ומורכבות הבינוי				
(528,800)	מטלות ציבור, הריסה, היטלי השבחה, הפחתה למושע והפחתה לזכויות חוכרים					
(310,800)	דחיה (0-4 שנים בהתאם למתחם) בשיעור היוון של 5.5%					
1,911,100	שווי לאחר הפחתות ודחייה					
78%	במוצע	72%	26%	100%	חלק יחסי של החברה והשותפה בזכויות במתחמים	
1,483,500	חלק החברה והשותפה בשווי					
741,750	סה"כ שווי הזכויות במתחם – חלק החברה (50%)					

שינוי בשווי במיליוני ש"ח (חלק החברה)	ניתוחי רגישות לשווי ליום 31/12/2024:	
47	עליה של 5%	שווי למ"ר מבונה
(47)	ירידה של 5%	
46	פחות שנה לדחייה	מקדם דחיה וסיכון
(46)	תוספת שנה לדחייה	

- (1) נתוני השטחים בטבלה לעיל מהווים את חלק החברה ושותפתה בשטחים לשיווק.
- (2) בחישוב זה נלקחו המרת שטחי תעסוקה לדירות בהישג יד. יחידות דיור בהישג יד כהגדרתן בתוספת השישית לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965.

פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי ליום 31/12/2023: הנתונים הינם לפי 100% יחד עם שותפתה של החברה - חלק החברה הינו 50%						
סה"כ שווי (במעוגל) באלפי ש"ח	שטח במ"ר (2)(1)				שווי מ"ר מבונה (ש"ח)	
	סה"כ	מתחם 3	מתחם 2	מתחם 1		
1,917,300	91,297	27,600	23,528	40,169	21,000	מגורים רגיל (פלדלת)
142,200	16,929	7,290	-	9,639	8,400	מגורים דב"י (פלדלת)
109,700	8,775	3,816	1,500	3,459	12,500	מסחר
851,500	121,650	58,520	-	63,130	7,000	משרדים ותעסוקה
3,020,700	238,651	97,226	25,028	116,397		סה"כ שווי למתחמים לפני הפחתות
(213,700)	(7.1%)					הפחתה לגודל ומורכבות הבינוי
(558,900)						מטלות ציבור, הריסה, היטלי השבחה, הפחתה למושע והפחתה לזכויות חוכרים
(355,500)						דחיה (1.5-4 שנים בהתאם למתחם) בשיעור היוון של 5.5%
1,892,600						שווי לאחר הפחתות ודחייה
79%	בממוצע	74%	26%	100%		חלק יחסי של החברה והשותפה בזכויות במתחמים
1,502,500						חלק החברה והשותפה בשווי
751,250						סה"כ שווי הזכויות במתחם – חלק החברה (50%)

ניתוחי רגישות לשווי ליום 31/12/2023:		
שינוי בשווי במיליוני ש"ח (חלק החברה)		
47	עליה של 5%	שווי למ"ר מבונה
(47)	ירידה של 5%	
49	פחות שנה לדחייה	מקדם דחיה וסיכון
(46)	תוספת שנה לדחייה	

- (1) נתוני השטחים בטבלה לעיל מהווים את חלק החברה ושותפתה בשטחים לשיווק.
 (2) בחישוב זה נלקחו המרת שטחי תעסוקה לדירות בהישג יד. יחידות דיור בהישג יד כהגדרתן בתוספת השיטת לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965.

4.1.25 השקעה בחברת RYSY

בחודש נובמבר 2024, התקשרה החברה בהסכם לרכישת מניות בחברת RYSY Properties Limited (להלן: "RYSY"), שהינה חברה מאוגדת בבריטניה המשקיעה בנכסים מניבים בפולין, בסך של כ- 6 מיליוני אירו (כ- 23.6 מיליוני ש"ח), תמורתם הוקצו לה מניות בשיעור של כ- 8.8% בחברת RYSY. ליום 31 בדצמבר 2025, השווי ההוגן של השקעה זו הסתכם בכ- 24 מיליוני ש"ח.
 בחודש אוקטובר 2025 העניקה החברה הלוואה בסך של כמיליון אירו לחברה קשורה המוחזקת על ידי חברה אנגלית (כ- 3.8 מיליוני ש"ח). החלוואה לתקופה של עד 3 שנים ונושאת ריבית בשיעור של 10.75% בשנה (כולל עמלות), המשולמת אחת לרבעון.

4.2.1 מידע כללי

בתחום פעילות זה, פועלת החברה בעיקר כחברה יזמית, לרבות בתחום ההתחדשות העירונית. פעילותה זו כוללת רכישת זכויות במקרקעין או התקשרות עם בעלי זכויות במקרקעין, ייזום פרויקטים וביצועם, תכנון הבניה, ביצוע הבניה בפועל (באמצעות קבלני משנה או קבלן ראשי אחד) ושיווק ומכירה של הדירות בפרויקט.

כאמור, כחלק מפעילותה של החברה בתחום הנדל"ן למגורים, פועלת החברה בתחום ההתחדשות העירונית ובכלל זה, "תמ"א 38" (שבוטלה לגבי פרויקטים עתידיים) שהינה תכנית מתאר ארצית משנת 2004 אשר מטרתה חיזוק מבנים שנבנו לפני שנת 1980 שלא על פי התקן המחייב כיום בנושא חיזוק בנינים למניעת פגיעה כתוצאה מרעידות אדמה ובמתחמי "פינוי בינוי" כמשמעותם בחוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), תשס"ו - 2006. לפרטים נוספים בקשר לפרויקטים בתחום ההתחדשות העירונית ראה סעיף 4.2.16.13 להלן.

עוד כחלק מפעילותה, לקבוצה פרויקטים בשיטת "מחיר למשתכן" ו"מחיר מטרה" בתל אביב ובאלעד. לפרטים נוספים ראה סעיפים 4.2.16 סעיפים 4.2.16 להלן.

הפרויקטים של הקבוצה בתחום פעילות זה בישראל כמו גם שוק הבניה למגורים בכללותו, מושפעים מהתנודתיות בשוק לרבות שינויים באינפלציה ו/או בשיעורי הריבית ועלויות בניה כאשר להערכת החברה, אי הוודאות המאפיינת את ענף הבניה למגורים בישראל בשנים האחרונות צפויה להימשך. כמו כן למלחמת "חרבות ברזל" ומבצע "שאגת הארי" עשויות להיות השפעות על שוק הבניה למגורים כמפורט בהרחבה בסעיף 3.2.1 להלן זה.

לחברה קיימת פעילות לא מהותית למגורים מחוץ לתחומי ישראל, בהודו ובקפריסין (כמפורט בסעיף 4.2.17 להלן).

4.2.2 מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו :

4.2.2.1 **בישראל**, תחום פעילות הנדל"ן למגורים מתאפיין במחסור בקרקעות זמינות לבנייה בייחוד באיזור המרכז. החברה מתרכזת בהקמת מבני מגורים לצרכי מכירה באיזורים שלהערכתה הינם בעלי כדאיות כלכלית. מאפיין בולט נוסף לתחום פעילות זה הינו תחרות רבה בין גופים שונים הנוטלים בו חלק, לרבות קבוצות שהתאגדו ויזמו פרויקטים למגורים באופן עצמאי (קבוצות רכישה) ובכך הן מהוות תחרות לחברות קבלניות בתחום.

4.2.2.2 הביקוש לדירור בישראל עשוי להיות מושפע מצעדי הממשלה שמטרתה להשפיע על כדאיות רכישת דירות להשקעה, בדרך למשל של חקיקה שנועדה לעודד מכירת דירות שנרכשו בעבר לצרכי השקעה והקטנת הכדאיות ברכישת דירות נוספות. כמו כן קידמה הממשלה חקיקה שהגבילה את היקף ההצמדה למדד תשומות הבניה המותר בהסכמי מכר דירות ו/או הוראות בקשר עם פיצויי דיירים בקשר עם עיכובים במסירת דירות. בשנים האחרונות קיים חוסר ודאות באשר לתנאי השיווק העתידיים של קרקעות על ידי המדינה ובעיקר חוסר ודאות בדבר המשך שיווק של מכרזים בשיטת "מחיר למשתכן", "מחיר מופחת", "מחיר מטרה" ו"דירור להשכרה" בהם נקבעים מראש, בין היתר, מחירי ותקופות השכירות של הדירות באופן שעלול להיות בו כדי להשפיע על תשואות הנכסים וכדאיות הפרויקטים.

4.2.2.3 תחום פעילות הנדל"ן למגורים עשוי להיות מושפע ממדיניות והוראות תכנוניות הן במישור הלאומי והן במישור המקומי כגון הוראות של מוסדות התכנון להקפאת בניה בסמוך לתוואי המטרו או הרכבת הקלה והטלת היטלי השבחה ו/או מס מטרו בשיעורים משתנים בהתאם למיקומי הקרקעות ביחס לתוואי המטרו או הרכבת הקלה. עוד יצויין כי המדיניות המוצהרת של מוסדות התכנון הינה להעצמת זכויות בניה בתוואי כאמור.

4.2.2.4 בהמשך לאמור בסעיף 3.2.2 לעיל בקשר עם השינויים במדד המחירים לצרכן ובשיעורי הריבית במשק יצויין כי לנושאים אלו עשויה להיות השפעה לרבות השפעה מהותית על רווחיות פרויקטים בתחום הנדל"ן למגורים הן מהתייקרות תשומות ועלויות מימון, והן מהשפעה על עלות מקורות המימון של רוכשי הדירות, וכתוצאה מכך, בין היתר, צפי לירידת מחירים והאטה בקצב מכירת הדירות.

4.2.2.5 כחלק מתנאים מסחריים בשוק הדירור החלו יזמים למכור בתנאי מכירה גמישים יותר, כגון "הלוואת קבלן", פטור מהצמדה למדד ומבצעי "20/80", לפיהם הרוכש משלם סך של כ-20% במועד ההתקשרות ברכישת הדירה ואת יתרת סכום התמורה ישלם הרוכש בסמוך להשלמת הבניה ומסירת החזקה בדירה. בנוסף ובהתאם לתנאי המכירה כאמור בסעיף זה, מאפשרים הבנקים למשכנתאות לרוכשים ליטול "הלוואת קבלן" בשיעור של כ-20-25 אחוזים ממחירי הרכישה ולפיה הרוכש עובר חיתום על ידי הבנק למשכנתאות, גורם אשר מקטין את הסיכון עבור היזם, ומקבל הלוואה לתקופה שממועד הסמוך לחתימת הסכם המכר ועד להשלמת הבניה ומסירת הדירה (מועד התשלום החוזי של הרוכש ליזם) והיזם נושא בתשלומי הריבית של הלוואה זו. בתנאי מכירה אלו הרוכש ידרש להשלים את יתרת תמורת הרכישה וכן "למחזר" את הלוואת הקבלן בסמוך למועד השלמת הבניה ומסירת החזקה בדירה.

יצוין, כי ככלל, קיים חשש כי מבצעים אלו 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 יכולתה של החברה לשלם לבנק המלווה של הפרויקט. בהקשר זה יצוין, כי במהלך השנים 2023-2025 העניקה החברה לחלק מלקוחותיה מבצעי "80/20" כאמור, אם כי באופן מוגבל.

תופעה רחבה, ככל שתהייה, של אי תשלום יתרת התמורה בסיום השלמת הבניה עשויה להוביל לביטולי עסקאות מכירה. יובהר כי הסכמי המכר הנחתמים על ידי החברה הינם סופיים ואינם מאפשרים ביטולים כאמור והכוללים קיום פיצוי מוסכם ללא הוכחת נזקים. ככלל החברה מוכרת בתנאי 20/80 כאמור ומדיניותה של החברה היא קבלת תמורה בהתאם להלוואות קבלן כמתואר. יחד עם זאת יתכן כי החברה תמכור בתנאי 20/80 גם ללא הלוואות קבלן.

4.2.2.6 בנוסף כחלק מתנאים מסחריים בשוק קיימים חוזי מכר ללא הצמדת יתרת התמורה. ככלל מדיניות החברה היא שיווק דירות בתנאי תשלום הכוללים הצמדה בהתאם לתנאי חוק המכר, ואולם בחלק מהפרויקטים בעיקר בשנת 2025 מכרה החברה גם בתנאי הצמדה חלקיים או ללא הצמדה.

- 4.2.2.7 למועד הדוח נראה כי תכניות ותהליכים אלה יוצרים שינויים בביקושים על פי פילוחים שונים בשוק הנדל"ן למגורים. לאור זאת, אין ביכולתה של החברה לצפות את השפעותיהן העתידיות של התוכניות האלה על שוק הנדל"ן למגורים בכלל ועל הפרויקטים למגורים של החברה בפרט. החברה אינה צופה חשיפה מהותית ממתן הגמישות בתנאי התשלום ללקוחותיה כאמור לעיל, וזאת, בין היתר, לאור ניסיון העבר בפרויקטים שהסתיימו עד סמוך למועד הדוח בעלי תנאי מימון דומים.¹ יצוין, כי לאור התערבות הפיקוח על הבנקים, הוגבל היקף המכירות בתנאי "הלוואת קבלן" ו/או "20/80",² מגמה שעשויה להגביל את החברה במתן גמישות בתנאי התשלומים ללקוחותיה ולהשפיע על תזרים התקבולים בפרויקטים הרלוונטיים (כמו גם פוטנציאל להביא לשינוי במחירי הדירות ובביקוש להן).
- 4.2.2.8 פעילות החברה בפרויקטים **בקפריסין** הצפונית מרוכזת בבניית דירות ווילות נופש, המיועדות בעיקר למשקיעים אירופים. למידע אודות הפרויקטים ראה סעיף 4.2.17.1 לחלק זה בדוח.
- 4.2.2.9 **בהודו**, לחברה שני פרויקטים למועד הדוח. למידע אודות הפרויקטים ראה סעיף 4.2.17.2 לחלק זה בדוח.

4.2.3 מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים רלוונטיים

- 4.2.3.1 הפעילות בענף הבנייה בישראל בכלל ובתחום הבנייה למגורים בפרט, כפופה להוראות חוק כגון חוקי המקרקעין, חוקי החוזים, חוקי המכר, חוקי התכנון והבנייה, חוק רשות מקרקעי ישראל, החלטות מועצת מקרקעי ישראל ורמ"י (ובכלל זה מדיניות שיווק קרקעות שבבעלות רמ"י), תוכניות מתאר שונות, דרישות חוקיות בתחום איכות הסביבה וכיו"ב. כמו כן מושפעת הפעילות, בין היתר, מגורמים ייחודיים התלויים במדיניות הממשלה הנוהגת באותה העת, לרבות היקף הבנייה הציבורית המיועדת למגורים בישראל, הליכי בירוקרטיה מתמשכים של הליכי תכנון ורישוי פרויקטים על ידי הגורמים השלטוניים ועוד.
- 4.2.3.2 הפעילות בתחום מחייבת נקיטת הליכים תכנוניים ו/או משפטיים מגוונים לשם הליכי רישוי, קבלת היתרי בניה, שינוי ייעוד תוכניות בניין עיר, תשלומי דמי היתר, היטלי השבחה וכו'. כמו כן, הפעילות כפופה לחקיקה בתחום מיסוי המקרקעין והמשכנתאות.
- 4.2.3.3 הבנייה בישראל כפופה לתקני בנייה ותווי תקן. החברה עומדת בדרישות התקן הישראלי והבינלאומי ISO 9001. לפרטים נוספים אודות מערכת ניהול האיכות ISO 9001 ראה גם סעיף 5.7.3 להלן.
- 4.2.3.4 כל העוסק בבניית פרויקטים למגורים מחויב להיות קבלן מורשה הרשום בפנקס הקבלנים המתנהל אצל רשם הקבלנים. החברה והחברה הבת לוינשטיין נתיב, הינן קבלנים מורשים בסיווג בלתי מוגבל (5ג) בענף הבניה וכן בעלות סיווגים בענפים נוספים.

¹ הערכות החברה 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 החברה המתבססות על תחזיות ותוכניות עבודה של החברה ועל היכרותה עם שוק הדיור בישראל בכלל ובאזורי הפרויקטים בפרט, וכן מבוסס על הערכתה של החברה לגבי משך הליכי תכנון, אישור, שיווק ובניית הפרויקטים (לפי העניין), עלויות הקמת הפרויקטים ומחירי מכירת יחידות הדיור בהם. הערכות אלו עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה מהצפוי, לרבות באופן מהותי, כתוצאה (לפי העניין) משינוי בתכניות העבודה של החברה בקשר עם מי מהפרויקטים, משינוי מחירי הדירות בסביבת מי מהפרויקטים או בשוק כולו, מהתארכות הליכי תכנון, שיווק ובנייה, מהמצב הכלכלי של המשק (לרבות קשיי מימון, עליית שיערי האינפלציה והריבית, מיתון, הקשת מדיניות מתן משכנתאות, שינוי מדיניות המיסוי וירידה בביקושים), משינויים במצב הבטחוני והמדיני בישראל והשלכותיהם, משינויים בעלויות תשומות הבנייה, מהחלטות של גורמים רגולטורים ביחס למקרקעין ו/או התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 5.15 לחלק זה.

² בהקשר זה יצוין, כי ביום 23 במרס 2025, פרסם המפקח על הבנקים טיוטת הוראת שעה אשר צפויה להטיל 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. טיוטת הוראת השעה כוללת הנחיות שמטרתן צמצום הסיכון לכלל הגורמים המעורבים בשוק על ידי חיזוק ניהול הסיכונים, חיזוק כושר הניטור וחיזוק הגנת הציבור. לפרטים ראה הדו"ח לעיתונות מאת מועד: <https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/23-3-25>.

4.2.3.5 במסגרת פעילותה בתחום ההתחדשות העירונית (כמפורט בסעיף 4.2.16.13 להלן) כפופה החברה לחוקים ולתקנות הקשורים בתחום, כאשר העיקריים בהם (בהתאמה לסוג הפרויקט), הינם תכנית מתאר ארצית תמ"א 38 על תיקוניה, חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו-2006, חוק המקרקעין (חיזוק בתיים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח-2008, חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשס"ח-2008, חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו-2016, חוק התחדשות עירונית (הסכמים לארגון עסקאות), תשע"ז-2017 והתוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021 (אשר במסגרתה תוקן חוק פינוי ובינוי) - חוק ההסדרים" וחוקי המיסוי הרלוונטיים לתחום זה.

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

4.2.3.6 ענף פעילות הנדל"ן למגורים כפוף גם להגבלות השלטוניות המוטלות על העסקת עובדים מאזור יהודה שומרון ועזה וההסדרים החקיקתיים בתחום העסקת עובדים זרים, נתון אשר בשילוב עם המחסור הקיים בעובדים ישראליים בענף הבניה, מגדיל את מורכבות הוצאתם לפועל של פרויקטים ומוביל לחוסר יציבות באמצעי הייצור העומדים לרשות הקבוצה (במישרין ובעקיפין), ובכך קובע את קצב ביצוע והתקדמות הפרויקטים תוך השפעה לא מבוטלת על עלותם ועל רווחיותם. יצויין כי בעקבות מלחמת "חרבות ברזל" הטילה, ממשלת ישראל, מגבלות על כניסת פועלים משטחי יהודה ושומרון ורצועת עזה, אשר גורמת לעליית מחירי תשומות כוח אדם ולהאטה בהתקדמות הבנייה באתרים השונים.

4.2.3.7 באשר למדיניות אחרות בהן פועלת החברה:

הודו, מדינה אשר נחשבת מאתגרת למשקיע הזר, פרמטר המאלץ את המשקיעים לחפש פתרונות לסוגים שונים של בעיות כגון: גודל פרויקט מינימלי, סכום השקעה מינימלי, עלויות מימון גבוהות, שיעור מס גבוה ובירוקרטיה מסורבלת ופערים בתרבות העסקית. **קפריסין הצפונית**, מאופיינת בכך שחלק ממדינות העולם אינן מכירות בעצמאותה.

4.2.4 שינויים בהיקף הפעילות וברווחיות

להלן נתונים כוללים אודות מכירת יח"ד והיקף כספי של המכירות בישראל בשנים 2023-2025:

	נתונים כוללים עסקאות משותפות		חלק הקבוצה	
	יח"ד שנמכרו	היקף כספי במיליוני ש"ח	יח"ד שנמכרו	היקף כספי במיליוני ש"ח
2025	251	729	84	272
2024	167	366	67	162
2023	17	56	16	52

לניתוח תוצאות תחום הפעילות בדוחותיה כספיים של החברה, ראה סעיף 4.ג.1. לדוח הדירקטוריון.

4.2.5 התפתחויות בשוקים הרלבנטיים או שינויים במאפייני לקוחות

לפרטים אודות שינויים משמעותיים בסביבה הכללית בה פועלת הקבוצה וההשפעות העוללות להיות על החברה, ראה סעיף 3.2 לעיל.

4.2.6

גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

החברה מוצאת כי גורמי הצלחה העשויים להשפיע במידה רבה על פעילותה והצלחתה של החברה בתחום זה הינם: (א) יכולת ומיומנות באיתור קרקעות לביצוע פרויקטים אטרקטיביים הן מבחינת עלות ופוטנציאל מכירה והן מבחינת תמחור היחידות; (ב) ניתוח ותכנון ממצה של פרויקטים עתידיים ויכולת זיהוי מוקדם של אזורים בהם צפוי ביקוש; (ג) ניהול בניה יעיל ומקצועי; (ד) ניסיון רב שנים ומוניטין בשוק הנדל"ן למגורים הנובע בין היתר מהון אנושי איכותי, מקצועי ובעל ניסיון אשר מלווה את הקבוצה שנים ארוכות; (ה) עמידה בהתחייבויות כלפי רוכשי דירות; (ו) יכולת ומיומנות בשיווק יחידות הדיור תוך התאמת הפרויקטים לאוכלוסיות היעד; (ז) בקרה תקציבית בכל שלבי הפרויקט; (ח) מיומנות בהחלטה על עיתוי השיווק ובניית הפרויקט; (ט) גמישות פיננסית ויכולות מימון בשלבי הפרויקט השונים; (י) ביצוע פרויקטים יחד עם שותפים ו/או במסגרת של עסקאות קומבינציה ו/או "פינוי בינוי"/"תמ"א 38/2 (הריסה ובנייה מחדש) ועל ידי כך צמצום הסיכון העסקי בפרויקטים אלה.

4.2.7

חסמי כניסה ויציאה עיקריים של תחום הפעילות

ככלל, להערכת החברה, "רף הכניסה" הקיים לתחום הפעילות של נדל"ן למגורים נמוך, מה שמאפשר לגורמים שונים ורבים לפעול בו. יחד עם זאת, החברה סבורה כי חסמי הכניסה הינם: (א) מוניטין, ניסיון מוכח וכוח אדם איכותי; (ב) זמינות קרקעות במיקומים ובמחירים הרצויים; (ג) יכולות מימון ואיתנות פיננסית.

חסמי היציאה בתחום הבנייה למגורים הינם: (א) חוזים ארוכי טווח עם בעלי קרקע ו/או חברות נדל"ן אחרות; (ב) מחויבות לאחריות מכוח חוק המכר (דירות), הן לתקופת הבדק והן לתקופת האחריות כהגדרתן בחוק זה, אשר ניתנת לרוכשים בפרויקטים; (ג) אחריות לרישום והעברת זכויות לרוכשים; (ד) אירוע מימוש נכסי נדל"ן אינו מיידי ומלווה לרוב בהוצאות (לרבות מיסוי) שעשויות להיות מהותיות; (ה) התחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי רשויות ממשלתיות.

4.2.8

פילוח הכנסות

להלן נתונים כספיים (באלפי ש"ח) המתייחסים לחלקה של החברה בהכנסות מתחום הפעילות של נדל"ן למגורים:

שם הפרויקט	הכנסות			מועד השלמה משוער	שיעור השלמה
	2023	2024	2025		
נוף בראשית - עפולה	-	-	5,267	הסתיים	100%
לוינסטין בגן יבנה	-	37,006	124,902	הסתיים	100%
אנטיגונוס תל אביב	12,915	37,437	13,841	הסתיים	100%
בלוך תל אביב	18,474	15,443	5,170	הסתיים	100%
גבעתיים	16,252	20,800	13,066	הסתיים	100%
מגדל הצוק II – נתניה – עסקה משותפת	10,170	28,761	31,634	הסתיים	100%
מגדל הצוק II – נתניה – דירות לוינסטין	4,620	16,072	1,199	הסתיים	100%
זכרון יעקב תל אביב	5,717	1,300	-	2027	22%
מכבי יפו – שלב א'	34,516	-	-	2027	35%
מייסור הודו	9,587	18,692	11,461	הסתיים ⁽¹⁾	100%
דמי ניהול מפרויקטים ואחרים	127	224	314		
סה"כ	112,378	175,735	206,854		

(1) עבודות ההקמה הסתיימו. טרם הסתיימה מסירת כלל המגרשים. למידע נוסף אודות הפרויקט בהודו ראה סעיף 4.2.17.2 להלן.

4.2.9 שיווק והפצה

מכירת יחידות הדיור בפרויקטים השונים נעשית באמצעות חברות שיווק, משרדי תיווך מובילים ועובדי החברה, פרסום במדיות השונות והשתתפות בירידי דירות. במרבית הפרויקטים מוקם משרד מכירות בקרבת הפרויקט הרלוונטי בו נמסרת אינפורמציה שיווקית לרוכשים פוטנציאליים ומוצבים עזרי מכירה לרבות "דירה לדוגמא" בחלק מהפרויקטים. ישנם פרויקטים באיזורי ביקוש גבוהים שאינם מצריכים הקמת משרד מכירות ומשווקים מתוך משרדי החברה. עלויות השיווק נחלקות לעלויות פרסום ומדיה המשתנות מעת לעת בין הפרויקטים ולעלויות שיווק ישירות המשולמות למשווקים ומחושבות בדרך כלל כשיעור מתמורת המכירות.

4.2.10 תחרות

תחום הבנייה למגורים בארץ מתאפיין בביזור ובתחרות גבוהה הנובעים מריבוי חברות העוסקות בתחום של ייזום, הן ציבוריות והן פרטיות וכן מריבוי גורמים הפועלים בתחום לרבות יזמים פרטיים, קבוצות רכישה, מתווכים וגורמים נוספים. עיקר התחרות הישירה בפרויקטים של החברה נובעת מבנייה יזמית במתחמים סמוכים או בעלי מאפיינים דומים לפרויקטים כאמור וכן, בשל דירות מ"יד שנייה" המוצעות למכירה בסמיכות גאוגרפית לאיזורים בהם מבוצעים הפרויקטים האמורים. תחרות נוספת היא בניה ודירות "יד שנייה" באזורים אשר עשויים להוות תחליף ראוי לאיזורים בהם בונה החברה. מעבר לתחרות על רוכשי דירות פוטנציאליים, התחרות בתחום המגורים באה לידי ביטוי בעיקר בשלב איתור ותמחור הקרקעות לייזום פרויקטים ככלל, ובפרט, ייזום בפרויקטים בשיטת מחיר למשתכן ו/או מחיר מופחת.

4.2.11 רכוש קבוע

החברה אינה מחזיקה ציוד בניה מהותי לפרויקטים שבביצוע ואלה נעשים באמצעות ציוד של קבלני המשנה המבצעים את העבודות.

4.2.12 נכסים לא מוחשיים

החברה ולוינשטיין נתיב רשומות בפנקס הקבלנים ומחזיקות ברישיון קבלן בתחומים שונים בענף הבניה. לפרטים נוספים ראה גם סעיף 5.7.2 להלן.

4.2.13 חומרי גלם עיקריים וספקים עיקריים

לחברה אין תלות בחומרי גלם או בספקים ספציפיים, אך היא חשופה לשינויים בהיצע ובמחירי חומרי גלם בארץ ובעולם וכפועל יוצא חשופה גם לשינויים במחירי הצעות הבניה. לפרטים אודות השפעת מלחמת חרבות ברזל ומבצעים "עם כלביא" ו-"שאגת הארי" ראה סעיף 3.2.1 לעיל.

4.2.14 ביטוח

הקבוצה מבוטחת בפוליסות מסגרת ו/או קיים לה כיסוי ביטוחי, בין היתר לחבות מוצר, אחריות מקצועית, אחריות כלפי צד ג', חבות מעבידים וביטוח "אש מורחב" לרכוש/תכולה. בהתבסס, בין היתר, על יעוץ שקיבלה, להערכת הנהלת הקבוצה הביטוחים הנערכים כאמור, תואמים את המקובל בישראל ביחס לחברות בעלות נכסים ופעילויות הדומים בהיקפם ובמהותם לנכסיה ופעילותה של החברה. יחד עם זאת, יצוין כי אין כל ודאות כי גבולות האחריות בפוליסות החבות מכסים את מלוא החשיפה הכרוכה בפעילות הקבוצה.

4.2.15 הון אנושי

ראה סעיף 5.1 להלן.

פרויקטים שהקמתם הסתיימה

4.2.16.1 פרויקטים (או שלבים בפרויקטים) שהסתיימו בשנת הדוח

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום הבנייה	חלק החברה	סה"כ יח"ד בפרויקט	יח"ד שנמכרו	מ"ר ממוצע ליח"ד ⁽⁶⁾	הכנסות שהוכרו		עלויות שהוכרו		רווח גולמי שהוכר		שיעור רווח גולמי %		מחיר ממוצע למ"ר פלדלת (ללא מע"מ) שוטפת	מצטבר
									מצטבר	תקופה שוטפת	מצטבר	תקופה שוטפת	מצטבר	תקופה שוטפת	מצטבר	תקופה שוטפת		
אנטיגונוס ⁽¹⁾	תל אביב	2017	2021	2025	100%	18	9	85	70,078	12,915	74,943	22,117	(4,865)	(9,202)	(7%)	(71%)	54,800	53,500
בלוך ⁽²⁾	תל אביב	2018	2021	2025	100%	10	7	82	42,658	18,474	43,627	21,354	(969)	(2,880)	(2%)	(16%)	56,000	56,400
מגדל הצוק II ⁽³⁾ - עסקה משותפת	נתניה	2019	2022	2025	50%	43	26	127	80,680	10,170	69,533	10,562	11,147	(392)	(4%)	(4%)	23,300	24,200
מגדל הצוק II ⁽³⁾ - דירות לוינסטין	נתניה	2019	2022	2025	100%	15	7	122	22,323	4,620	13,745	3,409	8,578	1,211	26%	38%	24,200	26,800
המרי ⁽⁴⁾	גבעתיים	2016	2022	2025	100%	20	15	88	51,639	16,252	43,038	14,074	8,601	2,178	13%	17%	39,500	38,500

- (1) בחודש יוני 2017 חתמה החברה על הסכם להתקשרות בעסקת מסוג תמ"א 38/2 להריסת בנין בן 4 קומות והקמת בנין בן 7 קומות במקומו ברחוב **אנטיגונוס** בתל אביב. הפרויקט כולל 42 יח"ד ו- 2 יחידות משרדים. חלק החברה 18 יח"ד. בניית הפרויקט הסתיימה בשנת 2025, טרם נמכרו כל הדירות בפרויקט.
- (2) בחודש דצמבר 2018 חתמה החברה על הסכם להתקשרות בעסקת מסוג תמ"א 38/2 להריסת בנין בן 3 קומות והקמת בנין בן 7 קומות במקומו ברחוב **בלוך** בתל אביב. הפרויקט כולל 21 יח"ד. חלק החברה 10 יח"ד. בניית הפרויקט הסתיימה בשנת 2025, טרם נמכרו כל הדירות בפרויקט.
- (3) בחודש יוני 2019 חתמו החברה ושותפתה בפרויקט **"מגדל הצוק II" בנתניה**, מגיל פיתוח בע"מ על הסכם להתקשרות בעסקת קומבינציה משולבת עם מתן שירותי בניה במקרקעין הממוקמים במגרש 1000 בנתניה, לבניית 101 יח"ד (חלק החברה והשותפה כ- 43 יח"ד בחלקים שונים). בנוסף, לחברה זכויות נוספות להקמת כ- 15 יח"ד במקרקעין כך שחלקה הכולל של החברה הינו כ- 37 יח"ד. בניית הפרויקט הסתיימה בשנת 2025, נמסרו מרבית הדירות שנמכרו. טרם נמכרו כל הדירות בפרויקט. הנתונים הכספיים בטבלה שלעיל מהווים את חלק החברה.
- (4) בחודש יוני 2016, רכשה החברה במסגרת מכרז פרטי מגרש להקמת 20 יח"ד ברחוב **המרי בגבעתיים**. בניית הפרויקט הסתיימה בשנת 2025 ונמסרו כל הדירות שנמכרו. טרם נמכרו כל הדירות.
- (5) נתון העלויות שהוכרו והרווח הגולמי שהוכר אינם כוללים עלויות שירותים משפטיים, עלויות פרסום, עמלות שיווק והוצאות מימון ספציפיות של הפרויקטים. עלויות אלה נזקפו לרווח והפסד בעת התהוותם בסעיפים אחרים ברווח והפסד ולא דרך עלות המכר.
- (6) השטח הממוצע לדירה (במ"ר) חושב בהתאם להגדרת שטח הדירה אשר נקבע בצו מכר דירות (טופס של מפרט), תשל"ד 1974.

4.2.16.2 פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמיכרתם טרם הושלמה במלואה

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	חלק החברה	יח"ד שנתרו במלאי	עלות המלאי המיוחסת ליח"ד	שיעור הון עצמי מתוך העלות %	מ"ר ממוצע ליח"ד שנתרו במלאי	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בפרויקט לפי תקופות					יתרת עודפים צפויים בסיס הפרויקט (לרבות הון עצמי)	
							מתום התקופה עד סמוך הדוח למועד הדוח	רבעון 4, 2025	רבעון 3, 2025	רבעון 2, 2025	רבעון 1, 2025		
אנטיגונוס	תל אביב	100%	9	43,360	100%	93	-	-	1	-	43,360	0%	43,360
בלוך	תל אביב	100%	3	15,339	100%	104	-	3	1	-	15,339	0%	15,339
מגדל הצוק II ⁽²⁾ - עסקה משותפת	נתניה	50%	17	17,069	46%	131	3	-	-	-	23,940	29%	14,657
מגדל הצוק II - דירות לוינשטין	נתניה	100%	8	17,697	100%	125	1	-	-	-	28,539	38%	28,539
המרי	גבעתיים	100%	5	16,317	100%	90	-	1	-	3	19,576	17%	19,576

- (1) נתון הרווח הגולמי הצפוי אינו כולל עלויות שירותים משפטיים ועמלות שיווק ספציפיות של הפרויקטים. עלויות אלה יזקפו לרווח והפסד בעת התהוותם בסעיפים אחרים ברווח והפסד ולא דרך עלות המכר. מגדל הצוק II עסקה משותפת - חלק החברה כ- 0.6 מיליון ש"ח, מגדל הצוק II דירות לוינשטין - כ- 0.6 מיליון ש"ח, גבעתיים - כ- 0.3 מיליון ש"ח. בפרויקטים אנטיגונוס ובלוך כל עלויות השיווק המשפטיות הצפויות בקשר עם מכירת מלאי הדירות הוכרו בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025.
- (2) הנתונים הכספיים בפרויקט מגדל הצוק II - עסקה משותפת מהווים את חלק החברה.

4.2.16.3 פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמיכרתם טרם הושלמה במלואה - נתונים נוספים על יתרת ההכנסות הצפויות

שם הפרויקט	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (ללא מע"מ)					מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור
	מתום התקופה עד סמוך למועד הדוח	רבעון 4, 2025	רבעון 3, 2025	רבעון 2, 2025	רבעון 1, 2025	
אנטיגונוס	-	-	-	54,800	-	51,800
בלוך	-	-	57,600	52,200	-	49,200
מגדל הצוק II עסקה משותפת	22,500	23,300	-	-	-	21,500
מגדל הצוק II דירות לוינשטין	29,400	24,200	-	-	-	28,700
המרי	-	39,000	-	-	39,700	43,700

פרויקטים בביצוע

4.2.16.4 נתונים מצרפיים בדבר יתרת המלאי בספרים (במונחי עלות) ומספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בשנת 2025:

פרויקטים בהקמה ליום 31.12.2025	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים שבהקמה (במונחי עלות) (באלפי ש"ח)	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת (#)
778,480		238

4.2.16.5 להלן ריכוז נתונים בדבר פרויקטים שהחברה מבצעת ליום 31 בדצמבר 2025:

שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	תיאור הפרויקט	מ"ר לבניה ברוטו		חלק החברה	שיעור השלמה של הפרויקט ליום 31.12.2025 (%)	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הפרויקט	מועד סיום הצפוי	מספר יח"ד מכורות ליום 31.12.2025	מספר יח"ד לא מכורות ליום 31.12.2025	מספר יח"ד שנמכרו לאחר יום 31.12.2025 ועד סמוך למועד פרסום הדוח
			מספר יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד ⁽¹⁾								
זכרון יעקב 16 – תמ"א 38/2 ⁽²⁾	תל אביב	בניין אחד	26 (14) ⁽³⁾	86	100%	22%	2020	2024	2027	-	14	-
מכבי יפו שלב א'- מחיר למשתכן ⁽³⁾	תל אביב - יפו	4 בניינים	194 ⁽⁴⁾	82	33.3%	35%	2018	2024	2027	162	32	2
מכבי יפו שלב ב'- מחיר למשתכן ⁽³⁾	תל אביב - יפו	8 בניינים	338 ⁽⁴⁾	81	33.3%	22%	2018	2025	2028	175	163	56
שדה דב ⁽⁴⁾	תל אביב	מבנה מרקמי ומגדלון	230	85	33.3%	3%	2021	2025	2029	40	190	7
גבעת שמואל ⁽⁵⁾	גבעת שמואל	מבנה מרקמי ומגדל	165	106	100%	3%	2022	2025	2029	-	165	1
אלעד – מחיר מטרה ⁽⁶⁾⁽⁷⁾	אלעד	3 בניינים	96	124	80% ⁽⁷⁾	7%	2023	2025	2028	8	88	1

- (1) השטח הממוצע לדירה (במ"ר) חושב בהתאם להגדרת שטח הדירה אשר נקבע בצו מכר דירות (טופס של מפרט), תשל"ד 1974.
- (2) בחודש פברואר 2020 חתמה החברה על הסכם להתקשרות בעסקה מסוג תמ"א 38/2 להריסת בנין בן 3 קומות והקמת בנין בן 7 קומות במקומו ברחוב **זכרון יעקב** בתל אביב. הפרויקט כולל 26 יח"ד. חלק החברה 14 יח"ד. בחודש אוקטובר 2024 השלימה החברה את פינוי הדיירים והריסת הבנין. הפרויקט נמצא בשלבי שיווק וביצוע. לפרויקט הסכם ליווי בנקאי חתום שטרם נכנס לתוקפו.
- (3) בחודש דצמבר 2018 זכתה החברה יחד עם שתי שותפות בחלקים שווים, במכרז "מחיר למשתכן" **מכבי יפו** בעיר תל אביב יפו. הפרויקט כולל כ- 631 יח"ד מהן תשוקנה על פי תנאי המכרז, 336 יחידות במסגרת מסלול "מחיר למשתכן" ו- 292 יח"ד בשוק החופשי וכן 3 יח"ד שייבנו לטובת המדינה ללא תמורה. בנוסף, הפרויקט כולל גם שטחי מסחר למכירה בהיקף של כ- 1,500 מ"ר. **שלב א'** - למועד הדוח התקבלו היתרי בנייה מלאים ל- 3 מתוך 8 המגרשים בפרויקט המהווים את שלב א', הכולל 194 יח"ד למכירה מתוך 109 יח"ד מחיר למשתכן ו- 85 יח"ד לשוק החופשי, וכן כ- 1,500 מ"ר מסחר למכירה. לפרויקט ליווי בנקאי סגור.
- שלב ב' -** כולל 4 מגרשים שלבניהם התקבלו היתרי הפירה ודיפון והחברה החלה בביצוע העבודות והשיווק במהלך תקופת הדוח. שלב ב' כולל 338 יח"ד למכירה מתוך 227 יח"ד מחיר למשתכן ו- 108 יח"ד לשוק החופשי וכן 3 יח"ד שייבנו לטובת המדינה ללא תמורה. לחברה ולשותפותיה הסכמות עם תאגיד בנקאי לכניסת הליווי הבנקאי לתוקף. ההסכם טרם נחתם. למגרש האחרון הכולל 99 יח"ד לשוק החופשי טרם התקבל היתר הפירה ודיפון והוא נכלל תחת הפרויקטים בתכנון בסעיף 4.2.16.11 להלן.
- (4) בחודש אוגוסט 2021 זכתה החברה יחד עם מבנה נדל"ן (כ.ד.) בע"מ ושותף נוסף, בחלקים שווים, במכרז לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) ל- 98 שנים (עם אופציה להארכה) במגרש הידוע כ"מגרש 110" המצוי במתחם "**שדה דב**" בתל-אביב, במסגרת מכרז תא 62/2021 אשר פורסם על-ידי רשות מקרקעי ישראל. המגרש ממוקם ברחוב ש"י עגנון בתל-אביב-יפו בשטח של כ- 4.7 דונם ועליו ניתן לבנות 230 יחידות דיור וכ- 1,300 מ"ר מסחר. למועד הדוח התקבל היתר הפירה ודיפון והשותפות החלו בביצוע העבודות ושיווק הפרויקט. לאחרונה לאחר תאריך המאזן נודע לחברה כי בבדיקות שערך המשרד לאיכות הסביבה במתחמים שונים בשדה דב, נמצאו ממצאים לזיהום קרקע מסוג PFAS. המשרד הודיע כי הוא מרחיב את הבדיקה וימשיך לעדכן בכל הנוגע לממצאים נוספים. לחברה לא ידוע על ממצאים בקרקע שלה ויחד עם זאת תפעל בהתאם להנחיות שיתקבלו מהמשרד להגנת הסביבה ככל שיתקבלו. החברה אינה צופה השפעה מהותית על הפרויקט.
- (5) בחודש אוגוסט 2022 זכתה החברה במכרז של רמ"י לרכישת זכויות בקרקע (כ-93% במושע) להקמת 165 יח"ד וכן 760 מ"ר מסחר **בגבעת שמואל**. במקביל הגישה החברה תביעה לפירוק שיתוף במקרקעין בכדי לרכוש את יתרת הזכויות במקרקעין. במסגרת הליך פירוק השיתוף, רכשה החברה בתקופת הדוח את יתרת הזכויות במקרקעין מעיריית פתח תקווה. בתקופת הדוח התקבל היתר הפירה ודיפון לפרויקט והחברה החלה בביצוע העבודות ובשיווק הפרויקט.
- (6) בחודש פברואר 2023 זכתה החברה, יחד עם חברת הבת לוינשטיין נתיב, בחלקים שווים, במכרז "מחיר מטרה" של רשות מקרקעי ישראל בעיר **אלעד**. הפרויקט הכולל 96 יח"ד וכ- 600 מ"ר מסחר. על פי תנאי המכרז, 77 יח"ד תשוקנה במסגרת של "מחיר מטרה" ו- 19 יח"ד תשוקנה בשוק החופשי. נחתם הסכם ליווי לפרויקט והתקבל היתר הפירה ודיפון והחברה החלה בביצוע העבודות ובשיווק הפרויקט.
- (7) הפרויקט באלעד מבוצע בחלקים שווים עם לוינשטיין נתיב (חברה מאוחדת). חלקה האפקטיבי של החברה בפרויקט הינו 80%. הנתונים בטבלה מתייחסים ל- 100% מהפרויקט. נתוני הרווח הגולמי כוללים את מלוא הרווח מהפרויקט לרבות הרווח הקבלני של לוינשטיין נתיב.

4.2.16.6 להלן נתונים אודות הרווח הגולמי בפרויקטים שהחברה מבצעת ליום 31 בדצמבר 2025:

שם הפרויקט	הכנסות צפויות (אלפי ש"ח) ⁽³⁾							מקדמות עד ליום 31.12.25			
	הכנסות מהעסקת קומבינציה	שטחי מסחר שטרם נמכרו	הפחתת רכיב מימון משמעותי	שווי מלאי דירות ליום 31.12.25	סה"כ בגין חוזים שנחתמו	הפחתת רכיב מימון משמעותי	יתרה לקבל בגין דירות שנמכרו		מסחר	דירות	
							מסחר	דירות			
זכרון יעקב 16 - תמ"א 38/2	32,507	-	-	68,720	-	-	-	-	-	-	-
מכבי יפו שלב א' - מחיר למשתכן ⁽⁴⁾	-	9,333	(569)	43,267	98,017	(1,833)	-	60,705	-	39,145	-
מכבי יפו שלב ב' - מחיר למשתכן ⁽⁴⁾	-	-	(4,982)	147,555	83,752	(524)	-	73,073	-	11,203	-
שדה דב ⁽⁴⁾	-	17,450	(21,682)	371,653	34,164	(2,117)	-	33,876	-	2,405	-
גבעת שמואל	-	19,354	(22,498)	535,407	-	-	-	-	-	-	-
אלעד - מחיר מטרס ⁽⁵⁾	-	-	(1,752)	170,229	41,971	(1,148)	17,200	22,985	1,300	1,634	-

שם הפרויקט	רווח גולמי צפוי (באלפי ש"ח) ^{(2) (1) (3)}			עלויות צפויות (באלפי ש"ח) ^{(2) (1)}		
	שיעור הרווח הגולמי הצפוי (%) ^{(2) (1)}	מתוכנן- רווח גולמי שטרם הוכר ברווח"פ עד ליום 31.12.25 ⁽²⁾	מתוכנן- רווח גולמי (הפסד) שהוכר ברווח"פ עד ליום 31.12.25	רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט	סה"כ עלויות צפויות	עלויות לשלם עד גמר המלאי
זכרון יעקב, ת"א - תמ"א 38/2	10%	10,945	(932)	10,013	91,214	39,723
מכבי יפו שלב א' - מחיר למשתכן ⁽⁴⁾	10%	12,421	3,213	15,634	134,414	47,290
מכבי יפו שלב ב' - מחיר למשתכן ⁽⁴⁾	10%	21,591	-	21,591	204,734	121,032
שדה דב ⁽⁴⁾	7%	28,009	-	28,009	373,576	159,412
גבעת שמואל	3%	15,256	-	15,256	517,007	238,103
אלעד - מחיר מטרס ⁽⁵⁾	24%	40,298	-	40,298	160,076	101,382

- נתון העלויות הצפויות והרווח הגולמי הצפוי אינם כוללים: עלויות שירותים משפטיים, עלויות פרסום, עמלות שיווק והוצאות מימון ספציפיות של הפרויקטים, אשר נזקפים לרווח והפסד בעת התהוותם.
- הנתונים לעיל מייצגים את הרווח הגולמי הצפוי בפרויקטים. בנוסף, החברה מעריכה כי ייזקפו לרווח והפסד עלויות נוספות (שיווק, פרסום, משפטיות ועלויות מימון ספציפיות לפרויקטים) כמפורט להלן: זכרון יעקב - 6.6 מיליוני ש"ח, מכבי יפו שלב א' - 7.9 מיליוני ש"ח, מכבי יפו שלב ב' - 11.9 מיליוני ש"ח, שדה דב - כ- 80 מיליוני ש"ח, גבעת שמואל - כ- 44 מיליוני ש"ח ואלעד - כ- 1.8 מיליוני ש"ח.
- המידע המפורט בטבלה ביחס לסך ההכנסות הצפויות, סך העלויות הצפויות, הרווח הגולמי הצפוי בפרויקט ושיעורו מתבססים על הנחות, תחזיות ו/או תוכניות עבודה של החברה, אשר אין וודאות כי יתממשו במלואם. בהקשר זה יובהר עוד כי הערכת ההכנסות הצפויות מבוססת על מחירי המכירה באותו הפרויקט וכי הערכת ההוצאות הצפויות (מלבד עלות הקרקע אשר ידועה כולה או בחלקה) מבוססת ברובה על חוזים חתומים עם קבלנים ויועצים. ההכנסות הצפויות, סך העלויות הצפויות, הרווח הגולמי הצפוי בפרויקט ושיעורו בפועל עשויים להיות שונים מהמידע המפורט בטבלה, אם תחזיות החברה או תוכניות העבודה שלה כאמור לא יתממשו, כולן או חלקן.
- הנתונים הכספיים המיוחסים לפרויקטים מכבי יפו ושדה דב מהווים את חלק החברה.
- הנתונים הכספיים המיוחסים לפרויקט אלעד מהווים 100% מהפרויקט - חלק החברה ברווח הינו 80%.

4.2.16.7 להלן נתונים נוספים אודות הפרויקטים שהחברה מבצעת ליום 31 בדצמבר 2025:

שם הפרויקט	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח) ⁽¹⁾							שיעור הון עצמי שהושקע (%-ב)	יתרת עודפים צפויה בסיום (באלפי ש"ח)	מועד שחרור העודפים הצפוי
	קרקע היטלים ופיתוח	בניה	עלויות מימון שהווננו ⁽²⁾	אחרות	שירותי בניה קומבינציה	הפרשה לירידת ערך	סה"כ עלויות מצטברות			
זכרון יעקב 16 - תמ"א 38/2	31,859	4,666	-	2,871	12,095	-	51,491	100%	26,020	2027
מכבי יפו שלב א'- מחיר למשתכן ⁽³⁾	32,500	26,849	15,617	12,158	-	-	87,124	53%	54,261	2027
מכבי יפו שלב ב'- מחיר למשתכן ⁽³⁾	48,987	3,632	15,229	15,854	-	-	83,702	53%	54,384	2028
שדה דב ⁽³⁾	232,515	-	-	4,042	-	(22,393)	214,164	25%	7,835	2028
גבעת שמואל	274,313	-	-	6,468	-	(1,877)	278,904	65%	153,429	2028
אלעד - מחיר מטרה ⁽⁴⁾	50,489	2,375	3,331	2,499	-	-	58,694	100%	97,196	2028

שם הפרויקט	נתוני הכנסות ומחירי מכירה - הכנסות שיוכרו ברווח הגולמי כולל הפחתת רכיב מימון משמעותי ⁽⁵⁾						נתוני הכנסות ומחירי מכירה - נתוני המכירות בפועל ללא הפחתת רכיב מימון משמעותי			
	מחיר מכירה ממוצע למ"ר פלדלת בחוזים שנחתמו (בש"ח) (ללא מע"מ)			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025			מחיר מכירה ממוצע למ"ר פלדלת בחוזים שנחתמו (בש"ח) (ללא מע"מ)		מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025	
	2024	2025	2025	מחיר ממוצע למ"ר פלדלת לפיו חושב צפי זה (ב-ש"ח) (ללא מע"מ)	ממלאי זה (באלפי ש"ח)	עלות המלאי בספרים (באלפי ש"ח)	2024	2025	צפי הכנסות ממלאי זה (באלפי ש"ח) (ללא מע"מ)	מחיר ממוצע למ"ר פלדלת לפיו חושב צפי זה (ב-ש"ח) (ללא מע"מ)
זכרון יעקב 16 - תמ"א 38/2	-	-	39,396	56,800	68,720	56,800	-	68,720	56,800	
מכבי יפו שלב א'- מחיר למשתכן ⁽³⁾	מחיר למשתכן:		52,031	מחיר למשתכן: 16,600 שוק חופשי: 44,200	30,211	מחיר למשתכן: 16,600 שוק חופשי: 44,200	מחיר למשתכן:		52,600	
	16,900	16,900					16,900	16,900		
	שוק חופשי:						37,300	45,500		44,400
מכבי יפו שלב ב'- מחיר למשתכן ⁽³⁾	מחיר למשתכן:		142,573	מחיר למשתכן: 16,600 שוק חופשי: 40,800	52,728	מחיר למשתכן: 16,600 שוק חופשי: 40,800	מחיר למשתכן:		147,555	
	-	16,800					-	16,800		
	שוק חופשי:						38,100	41,000		41,400
שדה דב ⁽³⁾	-	50,600	195,944	62,800	389,103	53,700	-	389,103	62,800	
גבעת שמואל	-	-	278,904	30,400	554,761	-	-	554,761	30,400	
אלעד - מחיר מטרה ⁽⁴⁾	-	20,200	46,988	16,000	170,229	20,800	-	170,229	16,000	

(1) העלויות שהושקעו בפועל בפרויקטים אינן כוללות עלויות שירותים משפטיים, עלויות פרסום ועמלות שיווק של הפרויקטים, אשר נזקפו לרווח והפסד בעת התהוותם.

(2) עלויות המימון שהווננו בפרויקטים שבביצוע מהוות את הוצאות המימון הספציפיות שנצברו בפרויקט עד למועד קבלת היתר הבניה בפרויקט. בשלב הקמת הפרויקט הוצאות מימון ספציפיות במידה וישנן נזקפות לרווח והפסד בעת התהוותם.

(3) הנתונים הכספיים המיוחסים לפרויקטים ומכבי יפו ושדה דב מהווים את חלק החברה.

(4) הנתונים הכספיים המיוחסים לפרויקט באלעד מהווים 100% מהפרויקט - חלק החברה ברווח הינו 80%.

קבלן ביצוע (כאשר הפרויקט בהקמה)				מידע על אשראי לליווי הפרויקט (כאשר קיים לפרויקט ליווי)								שם הפרויקט	
הצמדת תמורה (כן/לא) (פירוט)	כיסוי אחריות בגין בדק על ידי קבלן ראשי (כן/לא)	סוג התקשרות עם קבלן ראשי (פאושלי/ כמויות/ אחר)	התאגיד משמש כקבלן ראשי? (כן/לא)	עמידה בתנאי הסכם הליווי לתאריך המאזן ולמועד פרסום הדוח	ריבית צמודה/לא צמודה	טווח ריביות אשראי פיננסי	-Non ?Recourse	סה"כ מסגרת אשראי	יתרה לניצול ערביות ליום 31.12.25 ⁽²⁾	תקרת אשראי ערביות ⁽²⁾	יתרה לניצול אשראי פיננסי ליום 31.12.25 ⁽²⁾		תקרת אשראי פיננסי
מדד תשומות בניה	כן	פאושלי	לא	לא	לא	פריים בתוספת 0.65%-0.15%	לא	156,000	65,000	156,000	30,000	30,000	זכרון יעקב, ת"א- תמ"א 38/2
ל.ר.	כן	Cost+	לא	כן				145,000	104,000	145,000	32,000	57,000	מכבי יפו שלב א'- מחיר למשתכן ⁽³⁾
ל.ר.	כן	Cost+	לא	ל.ר.				ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	6,000	78,000	מכבי יפו שלב ב'- מחיר למשתכן ⁽⁴⁾
מדד תשומות בניה	כן	פאושלי	לא	ל.ר.				ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	3,000	180,000	שדה דב ⁽⁵⁾
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	כן	ל.ר.				ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	98,000	196,000	גבעת שמואל ⁽⁶⁾
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	כן	לא				218,400	218,400	218,400	83,000	83,000	אלעד - מחיר מטרחה ⁽⁷⁾

- (1) מסגרת אשראי פיננסי ומסגרת ערביות חוק מכר הינן מסגרות חליפיות. היתרה לניצול ערביות מוצגת בהנחה שלא ינוצל אשראי פיננסי.
- (2) הנתונים המוצגים הינם בקשר עם 100% מהפרויקט הואיל והחברה ערבה על מלוא האשראי בפרויקט.
- (3) בפרויקט מכבי יפו - שלב א' - נחתם הסכם ליווי מול הבנק המלווה.
- (4) בפרויקט מכבי יפו - שלב ב' - החברה ושותפותיה התקשרו בהסכם שוברים עם תאגיד בנקאי ובנוסף הגיעו להסכמות עם תאגיד בנקאי באשר לתנאי הסכם הליווי. ההסכם טרם נחתם. הסכם הליווי כאמור יכלול גם את שלב ג' של פרויקט מכבי יפו.
- (5) בפרויקט שדה דב הסכומים בטבלה מתארים את הסכם מימון הקרקע ועלויות מקדמיות לחפירה ודיפון ובנוסף החברה ושותפותיה התקשרו בהסכם שוברים עם תאגיד בנקאי. בשלב זה התקשרה החברה ושותפותיה עם קבלן חפירה ודיפון וטרם התקשרו עם קבלן ראשי בפרויקט.
- (6) בפרויקט גבעת שמואל הסכומים בטבלה מתארים את הסכם מימון הקרקע.
- (7) הפרויקט יבוצע על ידי לוינשטין נתיב.

4.2.16.9 **צבר הכנסות ומקדמות ביחס לחוזי מכירה מחייבים :**

להלן נתונים אודות הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים ומקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזים אלו:

תקופה	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים	מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים
שנת 2026	רבעון 1	10,118
	רבעון 2	25,273
	רבעון 3	19,584
	רבעון 4	19,584
שנת 2027	78,272	58,099
שנת 2028	57,105	72,359
שנת 2029	2,847	2,823
שנת 2030 ואילך	-	-
סה"כ	223,388	207,840

4.2.16.10 **ניתוחי רגישות**

להלן ניתוחי רגישות של השפעה צפויה של שינוי בממד תשומות הבניה על הרווח הגולמי שטרם הוזכר:

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוזכר בשל שינויים בממד תשומות הבניה ⁽¹⁾ (באלפי ש"ח)					פרויקטים בחקמה
עליה 10%	עליה 5%	רווח שטרם הוזכר	ירידה 5%	ירידה 10%	
6,973	8,959	10,945	12,931	14,917	זכרון יעקב, ת"א – תמ"א 38/2
13,762	13,092	12,421	11,750	11,080	מכבי יפו שלב א' - מחיר למשתכן
16,795	19,193	21,591	23,989	26,387	מכבי יפו שלב ב' - מחיר למשתכן
15,455	21,732	28,009	34,286	40,563	שדה דב
(8,554)	3,351	15,256	27,161	39,066	גבעת שמואל
32,458	36,378	40,298	44,217	48,137	אלעד – מחיר מטרה
76,889	102,704	128,520	154,335	180,150	סה"כ

(1) ניתוח הרגישות מביא בחשבון פריטים הצמודים לממד תשומות הבניה, כגון:

- חוזי מכירה חתומים הצמודים לממד תשומות הבניה;
- הסכמים עם קבלנים וספקים הצמודים לממד תשומות הבניה.

להלן ניתוחי רגישות של הרווח הגולמי עבור פרויקטים בביצוע ליום 31/12/2025 (באלפי ש"ח):

מכירות							זכרון יעקב	עלויות
90%	95%	98%	100%	102%	105%	110%		
101	3,537	5,598	6,973	8,347	10,409	13,845	110%	
2,087	5,523	7,584	8,959	10,333	12,395	15,831	105%	
3,279	6,715	8,776	10,151	11,525	13,587	17,023	102%	
4,073	7,509	9,571	10,945	12,319	14,381	17,817	100%	
4,867	8,303	10,365	11,739	13,114	15,175	18,611	98%	
6,059	9,495	11,557	12,931	14,306	16,367	19,803	95%	
8,045	11,481	13,543	14,917	16,292	18,353	21,789	90%	

מכירות							מכבי יפו – שלב א'	
90%	95%	98%	100%	102%	105%	110%		
2,432	5,062	6,640	7,692	8,744	10,322	12,952	110%	עליות
4,796	7,426	9,004	10,056	11,108	12,686	15,316	105%	
6,215	8,845	10,423	11,475	12,527	14,105	16,735	102%	
7,161	9,791	11,369	12,421	13,473	15,051	17,681	100%	
8,107	10,737	12,315	13,367	14,419	15,997	18,627	98%	
9,526	12,156	13,734	14,786	15,838	17,416	20,046	95%	
11,890	14,520	16,098	17,150	18,202	19,780	22,410	90%	

מכירות							מכבי ב' – שלב ב'	
90%	95%	98%	100%	102%	105%	110%		
(5,268)	2,110	6,537	9,488	12,439	16,866	24,243	110%	עליות
784	8,162	12,588	15,539	18,490	22,917	30,295	105%	
4,415	11,793	16,219	19,170	22,121	26,548	33,926	102%	
6,836	14,213	18,640	21,591	24,542	28,969	36,347	100%	
9,256	16,634	21,061	24,012	26,963	31,389	38,767	98%	
12,887	20,265	24,692	27,643	30,594	35,020	42,398	95%	
18,939	26,316	30,743	33,694	36,645	41,072	48,450	90%	

מכירות							שדה דב	
90%	95%	98%	100%	102%	105%	110%		
(26,843)	(7,387)	4,286	12,068	19,850	31,523	50,978	110%	עליות
(18,872)	583	12,256	20,038	27,820	39,494	58,949	105%	
(14,090)	5,366	17,039	24,821	32,603	44,276	63,731	102%	
(10,901)	8,554	20,227	28,009	35,791	47,464	66,919	100%	
(7,713)	11,742	23,415	31,197	38,979	50,652	70,108	98%	
(2,931)	16,524	28,198	35,980	43,762	55,435	74,890	95%	
5,040	24,495	36,168	43,950	51,732	63,405	82,861	90%	

מכירות							גבעת שמואל	
90%	95%	98%	100%	102%	105%	110%		
(64,030)	(36,292)	(19,650)	(8,554)	2,541	19,184	46,922	110%	עליות
(52,125)	(24,387)	(7,744)	3,351	14,446	31,089	58,827	105%	
(44,982)	(17,244)	(601)	10,494	21,589	38,232	65,970	102%	
(40,220)	(12,482)	4,161	15,256	26,351	42,994	70,732	100%	
(35,458)	(7,720)	8,923	20,018	31,113	47,756	75,494	98%	
(28,315)	(577)	16,066	27,161	38,256	54,899	82,637	95%	
(16,410)	11,328	27,971	39,066	50,162	66,804	94,542	90%	

מכירות							אלעד	
90%	95%	98%	100%	102%	105%	110%		
13,137	21,648	26,755	30,159	33,564	38,671	47,182	110%	עליות
18,206	26,717	31,824	35,229	38,633	43,740	52,251	105%	
21,247	29,759	34,865	38,270	41,675	46,781	55,293	102%	
23,275	31,786	36,893	40,298	43,702	48,809	57,321	100%	
25,302	33,814	38,921	42,325	45,730	50,837	59,348	98%	
28,344	36,855	41,962	45,367	48,771	53,878	62,390	95%	
33,413	41,924	47,031	50,436	53,840	58,947	67,459	90%	

פרויקטים בתכנון

4.2.16.11 להלן פירוט פרויקטים בתכנון שהחברה טרם החלה בביצועם (אומדן נתונים כספיים באלפי ש"ח ומתייחסים לחלקה של החברה בפרויקט):

משך בניה צפוי בשנים	שנת תחילת בניה צפויה	שיעור רווח גולמי צפוי (ב-%)	סה"כ הכנסות צפויות (באלפי ש"ח) ⁽¹⁾	סה"כ עלות משוערת לפרויקט כולל קרקע (באלפי ש"ח)	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד בפרויקט לפי מצב תכנוני מבוקש/ מתוכנן	עלות בספרים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)					מצב תכנוני נוכחי בנכס	מועד התקשרות לרכישת הזכויות בקרקע	סוג הזכויות הנרכשות	חלק החברה בפרויקט	מיקום	שם הפרויקט
							סה"כ עלויות בספרים	הפרשה לירידת ערך	אחרות	עלויות מימון	עלויות קרקע היטלות ופיתוח						
3	2026	9%	108,500	99,300	85	99 יח"ד – שוק חופשי	35,890	-	5,457	6,381	24,053	היתר חפירה ודיפון צפוי להתקבל בשנת 2026	חכירה	2018	33.3%	תל אביב	מכבי יפו - שלב ג'

(1) הנתונים המוצגים הינם בגין חלקה של החברה בפרויקט (33%).

(2) נתוני העלות המשוערת לפרויקט אינם כוללים עלויות בסך של כ- 5.8 מיליוני ש"ח המהווים עלויות שירותים משפטיים, עלויות פרסום, עמלות שיווק והוצאות מימון ספציפיות של הפרויקטים שייזקפו לרווח והפסד עם התהוותם.

(3) בפרויקט מכבי יפו – שלב ג' טרם נמכרו דירות. ההכנסות הצפויות משקפות מחירי מכירה של כ- 38,700 ש"ח למ"ר (לפני מע"מ) כולל הפחתת רכיב מימון משמעותי (כ- 40,500 ש"ח למ"ר ללא הפחתת רכיב מימון משמעותי).

4.2.16.12 מידע נוסף אודות פרויקטים בתכנון שאינם מהותיים מאוד:

המימון בגין פרויקט מכבי יפו – שלב ג' ייכלל בהסכם הליווי של שלב ב'. למידע אודות האשראי ותנאי ראה סעיף 4.2.16.8 לעיל.

פרויקטים בהתחדשות העירונית⁽¹⁾

4.2.16.13 להלן פירוט פרויקטים "מתקדמים" מסוג פינוי בינוי ותמ"א 38/2⁽²⁾:

שנת התחלה צפויה	שם הפרויקט	מיקום	שיעור החזקה	סוג התקשרות	סטטוס הסכמי של הפרויקט		מספר יחידות דיור קיימות	מספר יחידות דיור כוללת בפרויקט	מספר יחידות דיור ליזמים	רווח גולמי צפוי במיליוני ש"ח (חלק החברה) ⁽⁵⁾	מצב סטטוטורי והערכת החברה ביחס לסיכויי קידום הפרויקט ליום 31 בדצמבר 2025
					שיעור הדיירים שחתמו על ההסכם מתוך סך הדיירים	שיעור הסכמה נדרש להתחלת הפרויקט					
2026	נמיר 119	תל אביב	100%	תמ"א 38/2	67%	100%	15	33	18		התקבלה החלטת ועדה, בתהליכים להוצאת היתר בניה
	פרופסור שור 5-7	תל אביב	100%	תמ"א 38/2	67%	93%	32	55	23 +		התקבלה החלטת ועדה, בתהליכים להוצאת היתר בניה
	אמוראים 3-9	תל אביב	100%	תמ"א 38/2	67%	100%	56	132	76	144 מ"ר משרדים	התקבלה החלטת ועדה, בתהליכים להוצאת היתר בניה
	מתחם האצ"ל	רחובות	100%	פינוי בינוי	67% במתחם ו- 50% בכל מגרש	100%	100	374	274		התקבלה החלטת ועדה, בתהליכים להוצאת היתר בניה
סה"כ פרויקטים הצפויים להתחיל בשנת 2026											209
2027	בית חורון ומעלה הצבי	רמת גן	100%	פינוי בינוי	67% במתחם ו- 50% בכל מגרש	100%	119	343	224		התקבלה החלטת ועדה, בתהליכים להוצאת היתר בניה
	רידינג 25-29	תל אביב	100%	תמ"א 38/2	67%	100%	54	94	40		התקבלה החלטת ועדה, בתהליכים להוצאת היתר בניה
	שיכון דרום	הרצליה	50%	פינוי בינוי	67% במתחם ו- 50% בכל מגרש	96%	229	661	432 דירות +	8,200 מ"ר מסחר	התב"ע אושרה, הוגשו בקשות להיתרים
	דניאל מוריץ	תל אביב	100%	תמ"א 38/2	67%	95%	64	142	78		התב"ע לאחר שלב ההתנגדויות ערב פרסום למתן תוקף
	אלכסנדר ינאי 11-13	תל אביב	70%	תמ"א 38/2	67%	89%	22	38	16		הוגשה בקשה להיתר
	שלמה המלך - מתחם 7	לוד	50%	פינוי בינוי	67% במתחם ו- 50% בכל מגרש	70%	84	305	221		בשלביו תכנון לפני הגשת בקשה להיתר
	אבן גבירול	תל אביב	50%	תמ"א 38/2	67%	80%	128	322	194 דירות + 2,000 מ"ר מסחר		תב"ע ותכנית עיצוב אושרו, עובדים על בקשות להיתרים
	עמק איילון	תל אביב	100%	תמ"א 38/2	67%	80%	25	71	46		הוגשה בקשה להיתר
	מתחם ריינס	רמת השרון	50%	פינוי בינוי	67% במתחם ו- 50% בכל מגרש	70%	68	176	108 דירות + 500 מ"ר מסחר		תב"ע אושרה, מקודמת תכנית עיצוב והיתרים
חירות, גאולים	רמת גן	75%	פינוי בינוי	67% במתחם ו- 50% בכל מגרש	90%	30	83	53		התקבלה החלטת ועדה, בתהליכים להוצאת היתר בניה	
סה"כ פרויקטים הצפויים להתחיל בשנת 2027											433
2028	מתחם התחנה	לוד	50%	פינוי בינוי	67% במתחם ו- 50% בכל מגרש	70%	72	450	378 דירות + 3,000 מ"ר מסחר		תב"ע אושרה, בשלבי תכנון לפני הגשת בקשה להיתר
	מתחם וולפסון	תל מונד	50%	פינוי בינוי	67% במתחם ו- 50% בכל מגרש	85%	152	570	418 + 300 מ"ר מסחר		בהליכי אישור תב"ע
	מתחם האצ"ל	חולון	75%	פינוי בינוי	67% במתחם ו- 50% בכל מגרש	80%	80	329	249 דירות		בהליכי אישור תב"ע
	אדירים רמה - נווה שרת	תל אביב	100%	פינוי בינוי	67% במתחם ו- 50% בכל מגרש	85%	173	445	272 דירות 1,000 מ"ר מסחר		בהליכי אישור תב"ע
סה"כ פרויקטים הצפויים להתחיל בשנת 2028											323
2029	מונטיפיורי	קרית אונו	75%	פינוי בינוי	67% במתחם ו- 50% בכל מגרש	82%	128	410	282 דירות + 6,000 מ"ר מסחר		בהליכי אישור תב"ע
סה"כ פרויקטים הצפויים להתחיל בשנת 2029											94
סה"כ פרויקטים לגביהם החברה התקשרה עם שיעור בעלי קרקע מעל הרוב המוחלט הנדרש											1,059
פרויקטים שטרם הגיעו לרוב המוחלט הנדרש ⁽³⁾ , כולל פרויקטים בלוינסטין נתיב ⁽⁴⁾											606
סה"כ כוללי ⁽⁴⁾											1,665
											1,631
											1,744
											3,375
											5,033
											10,817
											32,100 מ"ר מסחר
											4,040 דירות + 10,900 מ"ר מסחר
											7,442 דירות + 32,100 מ"ר מסחר

- (1) יצוין, כי בהסכמי ההתקשרות בין החברה לבין בעלי הדירות לייזום פרויקטים כמוצג לעיל, 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 או לשנות את היקף ו/או אופי הפרויקט. בין התנאים המתלים כאמור, חתימה של שיעור מינימאלי של דיירים על ההסכם, הוצאת היתר בנייה לפרויקט עד למועדים שנקבעו, היקף מטלות ציבוריות חריגות במסגרת הליכי היתר הבניה לפרויקט שתידרש החברה לבצע, אי כדאיות כלכלית לפרויקט, אי קבלת ליווי בנקאי וכדומה.
- (2) ביום 18 בנובמבר 2021 פורסם ברשומות "חוק ההסדרים" במסגרת התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו 2022, התשפ"א-2021), אשר במסגרתו תוקן חוק פינני ובינוי עידוד מיזמי פינני ובינוי התשס"ו-2006. במסגרת התיקון לחוק פינני ובינוי, נקבעו מספר הוראות אשר יש בהן להקל על הגשת תביעות כנגד דיירים סרבנים, ובין היתר, שונתה הגדרת המונח "רוב מיוחס מבין בעלי הדירות" באופן שלאחר התיקון די יהיה בהסכמתם של בעלי שני שלישים לפחות מתוך כלל הדירות במקבץ לשם הגשת תביעה כנגד דייר סרבן לבית המשפט המוסמך. להערכת החברה, התיקון יאפשר את קידומן המהיר יותר של עסקאות התחדשות עירונית המתעכבות בשל סירוב של מיעוט של בעלי הדירות.
- (3) בשלב זה אין ביכולתה של החברה לאמוד האם הפרויקטים בהם התקשרה החברה עם פחות מ- 80% מבעלי הזכויות, יבשילו לכדי התקשרויות מחייבות. יחד עם זאת יצוין, כי הואיל ובמרבית פרויקטים אלו, התגבשו עיקרי ההסכמות המסחריות במסגרת הסכמים וזאת בליווי משפטי הן מצד החברה והן מצד בעלי הזכויות ובכפוף למדיניות תכנון בפרויקטים השונים, הנחלת החברה מעריכה בסבירות גבוהה כי מרבית הפרויקטים יבשילו לכדי פרויקטים בהקמה. עוד יצוין, כי החברה נמצאת בשלבי מו"מ מתקדמים בפרויקטים נוספים בהם טרם התקשרה בהסכם מחייב.
- (4) מתוך סך יחידות הדיוור, כ- 1,900 יחידות דיוור נובעות מהתקשרות בהסכם לביצוע 5 פרויקטי התחדשות עירונית, באמצעות חברת הבת לוינשטיין נתיב (המוחזקת בשיעור 60%), כאשר חלקה הכולל של לוינשטיין נתיב מסך יחידות הדיוור הינו כ- 600 יחידות דיוור.
- (5) נתון הרווח הגולמי הצפוי אינו כולל: עלויות שירותים משפטיים, עלויות פרסום, עמלות שיווק והוצאות מימון ספציפיות של הפרויקטים, אשר נזקפים לרווח והפסד בעת התהוותם. החברה מעריכה כי יזקפו לרווח והפסד כי עלויות אלה צפויות להסתכם לסך של כ- 83 מיליוני ש"ח, כ- 227 מיליוני ש"ח, כ- 138 מיליוני ש"ח וכ- 25 מיליוני ש"ח בגין הפרויקטים הצפויים להתחיל בשנת 2026 ועד 2029, בהתאמה. בגין הפרויקטים שטרם הגיעו לרוב המחייב צפויים לחול עלויות נוספות כאמור לעיל בסך של כ- 128 מיליוני ש"ח.
- (6) בנוסף לפרויקטים שבטבלה החברה מצויה בשלבים שונים של התקשרויות בלתי מחייבות בהיקף של מאות יח"ד.

מובהר כי המידע כפי שהוצג לעיל, הינו מידע צופה פני עתיד כמשמעות מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח 1968- והינו בגדר אומדן ראשוני בלבד המשקף הערכה של החברה בלבד, והמבוססת, בין היתר, על ההסתברות להבשלת הפרויקטים כדי פרויקטים בהקמה, על מדיניות התכנון הקיימת ברשויות המקומיות נכון למועד הדוח על בסיסה התבססה החברה בקביעת מספר יחידות הדיוור וזאת בשימת לב לתנאים המתלים הקיימים בכל פרויקט כמפורט בהערה קטנה (1) לעיל, על מצב שוק הנדל"ן, על מחירי מכירה באיזורים סמוכים וכיוב'. הערכות החברה עשויות שלא להתממש ועשויים לחול בנתונים שלעיל, לרבות בקשר עם לוחות הזמנים, שינויים מהותיים.

4.2.16.14 פרויקטים של התחדשות עירונית העומדים במבחנים של 'פרויקט מהותי מאוד':

בהתאם לעמדת רשות ניירות ערך, כפי שבאה לידי ביטוי בשאלות ותשובות בקשר עם הדוחות התקופתיים והרבעוניים - שאלה 21-105 מחודש פברואר 2018 - בדבר מבחני המהותיות שעל תאגיד ליישם לצורך קביעה מהם הפרויקטים אשר עומדים בהגדרה של פרויקטים מהותיים מאוד, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, אף לא אחד מן הפרויקטים המוצגים בטבלה לעיל עונה להגדרת פרויקט 'מהותי מאוד'.

4.2.17.1 פרויקטים בקפריסין

(1) החברה מחזיקה ב- 33.33% ממניות החברה הקפריסאית SAVYON LTD העוסקת בהקמת שני פרויקטים בחוף הצפוני של קפריסין (ליד העיר קיריניה). עקב חוסר ודאות שהטבות כלכליות ינבעו מהפרויקט, בשנת 2025 רשמה החברה הפרשה לירידת ערך בסך של 2,042 אלפי ש"ח, והפחיתה את מלוא ההשקעה בחברה זו.

(2) החברה מחזיקה בכ- 7% ממניות שתי חברות קפריסאיות כמפורט להלן:

- **חברת BAFRA - פרויקט IMPERIAL PARK** - בשנת 2006 השקיעה החברה ביחד עם אחרים בחברת BAFRA TOURISM AND TRADING LTD. אשר רכשה קרקע במזרח האי בשטח של כ- 50 דונם. בשטח יבנו כ- 550 יחידות. החברה פעלה לשמר את זכויות הבנייה בו.
- **חברת TAVOR - פרויקט THALASSA** - בשנת 2006 השקיעה החברה ביחד עם אחרים בחברת TAVOR PROPERTIES LTD. אשר רכשה קרקע במזרח האי, על שפת המים, בשטח של כ- 175 דונם. בשטח מתוכננות להיבנות כ- 2,000 יחידות דיור במספר שלבים. עד כה נבנו 550 יחידות דיור. נכון למועד פרסום הדוח נותרו 16 דירות למכירה. ליום 31 בדצמבר 2025 השקעת החברה בחברות BAFRA ו-TAVOR עומדת על סך של כ- 6 מיליוני ש"ח. בחודש דצמבר 2025 קיבלה החברה החזר השקעה בסך של 324 אלפי ש"ח ובחודש ינואר 2026 קיבלה סך של 160 אלפי ש"ח.

4.2.17.2 פרויקטים בהודו

למועד הדוח החברה מחזיקה ב- 100% מחברת Mysore Realty Pvt. Ltd. (להלן: "MRPL"), המבצעת שני פרויקטים במייסור ובסאקלשפור שבהודו. החברה מאחדת את פעילות MRPL בדוחותיה הכספיים. עד לחודש מאי 2024 החזיקה החברה בכ- 78% ממניות חברת MRPL. בחודש מאי 2024 ביצעה MRPL רכישה עצמית של מניות מחלק מבעלי מניותיה ביחס שאינו פרו ראטה להחזקותיהם (ללא החברה) בתמורה לסך כולל של כ- 456 אלפי דולר (כ- 1,714 אלפי ש"ח). כמות המניות שנרכשה במסגרת הרכישה העצמית היוותה כ- 9.2% מהון המניות של MRPL. בנוסף, רכשה החברה מבעל מניות ב-MRPL את יתרת החזקותיו במניות MRPL, המהוות כ- 4.5% ממניות MRPL, בתמורה לסך של כ- 221 אלפי דולר (כ- 822 אלפי ש"ח). בחודש יולי 2024 רכשה החברה מבעל מניות אחר ב-MRPL את יתרת החזקותיו במניות MRPL, המהוות כ- 10% ממניות MRPL, בתמורה לסך של כ- 480 אלפי דולר (כ- 1,757 אלפי ש"ח). לאחר הרכישות כאמור החזיקה החברה בכל מניות MRPL. לאחר תאריך הדוח, ביום 15 בינואר 2026, מכרה החברה כ- 10.1% ממניות החברה למר ירון גלבהרט אשר משמש כמנכ"ל MRPL, בתמורה לסך של 450 אלפי דולר (כ- 1,424 אלפי ש"ח). לאחר המכירה האמורה, מחזיקה החברה בכ- 89.9% ממניות MRPL. עד ליום 31 בדצמבר 2024 התקבלו במצטבר מ-MRPL החזרי השקעה, דיבידנד והחזרי הוצאות שהוצאו על ידי החברה בקשר עם הפרויקט בהודו בסך כולל של כ- 19.5 מיליוני ש"ח. בתקופת הדוח לא התקבלו מ-MRPL כספים כאמור לעיל.

אודות הפרויקט במייסור

הפרויקט כולל שינוי יעוד של קרקעות חקלאיות בשטח של כ- 280 דונם למגורים בפרברי העיר מייסור ומכירתן כמגרשים מפותחים הכשירים לבנייה עצמית של יח"ד צמודות קרקע. למועד הדוח MRPL השלימה את שינוי היעוד לרוב הקרקעות בשטח של כ- 270 דונם מתוכן התקבלו אישורים לבניה לכ- 264 דונם המהווים כ- 989 מגרשים לשיווק (מהם 594 בשלב א' ו- 395 מגרשים בשלב ב'). MRPL פועלת לשינוי היעוד של יתרת הקרקעות. כל עבודות התשתית לפרויקט מבוצעות על ידי קבלן מקומי שעימו חתמה MRPL על הסכם קומבינציה, לפיו בתמורה לעבודות שיבצע יהא זכאי הקבלן לכ- 36% מהתקבולים שיתקבלו ממכירות המגרשים. ליום 31 בדצמבר 2025 MRPL מכרה 594 מגרשים בשלב א' ומסרה 572 מגרשים מתוכם לרוכשים. עבודות הפיתוח בשלב ב' הושלמו. למועד הדוח MRPL מכרה 381 מגרשים בשלב ב' ומסרה 282 מגרשים מתוכם לרוכשים.

אודות פרויקט Hill Top בסאקלשפור

בעקבות רכישות שבוצעו בשנת 2024 ובשנת 2025, למועד הדוח מחזיקה MRPL בכ- 290 דונם קרקע חקלאית בפרברי העיר סאקלשפור שבהודו. עלות הקרקע ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לסך של כ- 3 מיליוני דולר (כ- 9.6 מיליוני ש"ח). לאחר תאריך המאזן התקשרה MRPL בהסכם לרכישת כ- 20 דונם נוספים. הפרויקט כולל שינוי יעוד של הקרקעות האמור לעיל ומכירת כ- 200 מגרשים, חלקם מפותחים הכשירים לבנייה עצמית וחלקם כוללים בניה. כמו כן כולל הפרויקט הקמה של מתקנים לרווחת הרוכשים (מועדון דיירים) ופיתוח תשתיות. כל עבודות התשתית לפרויקט מבוצעות על ידי קבלן מקומי שעימו חתמה MRPL על הסכם קומבינציה, לפיו בתמורה לעבודות שיבצע יהא זכאי הקבלן לשיעור בשיעור 46%-55% מהתקבולים שיתקבלו ממכירות המגרשים (מותנה במחירי המכירה). למועד הדוח MRPL השלימה את שינוי היעוד לכ- 170 דונם והיא פועלת לשינוי היעוד של יתרת הקרקעות. עבודות ההקמה החלו, אולם החברה טרם החלה בשיווק הפרויקט.

4.2.18 פרויקטים בתכנון ועתודות קרקע נוספות

להלן ריכוז נתונים של קרקעות בעתודה שבבעלות החברה למועד הדוח, כולל קרקעות שלא פורטו לעיל (נתונים כספיים באלפי ש"ח):

4.2.18.1 עתודות קרקע שהחברה מייעדת לבניה למגורים:

שם הפרויקט	מיקום	מועד רכישת הזכויות בקרקע	מס' יח"ד בפרויקט (חלקה של החברה) לפי תב"ע בתוקף	יח"ד לפי תכנון (חלקה של החברה)	סוג הזכויות	עלות קרקע בספרים ליום 31.12.2025 באלפי ש"ח	מצב תכנון סטטוטורי
הגוש הקטן ⁽¹⁾	תל אביב	1979	19.7	19.7	בעלות במושע	1,478	תב"ע מפורטת 33388 ב' מאושרת. ישנה הגבלה להוצאת היתרי בניה לפי סעיף 77-78 לחוק התו"ב

(1) בעלות החברה הינה במושע עם בעלים נוספים. למנכ"ל שהינו בעל השליטה בחברה ולאחיו, זכויות לכ- 5 יח"ד נוספות אשר נרכשו בעסקאות נפרדות ובמועדים סמוכים. בחודש מרס 2022 פרסמה הוועדה המחוזית הודעה על קידום תכנית מפורטת חדשה (סעיף 77-78 לחוק התו"ב) אשר תערוך התאמות לעקרונות התכנון הנוהגים כיום, בין היתר גם עקב פינוי שדה דב, ותעצים זכויות ביחס לתכנית כיום. בתאריך 5/3/2025 האריכה הוועדה המחוזית את תוקף התנאים לפי סעיף 78 לשנתיים נוספות. הוועדה המקומית החלה לאחרונה בקידום ותכנון תכנית חדשה למקרקעין. בשלב זה לחברה אין יכולת להעריך את המועד בו ניתן יהיה להתחיל בבניה ו/או מה יהיה היקף זכויות הבניה.

4.2.18.2 עתודות מקרקעין נוספות:

המקרקעין	סוג הזכויות	שווי הוגן של הקרקע בספרים ליום 31.12.2025 באלפי ש"ח	מצב תכנוני סטטוטורי
כפר סבא ⁽¹⁾	חכירה	9,000	קרקע חקלאית
אשקלון	חכירה	1,970	קרקע חקלאית
אחיסמך ⁽²⁾	חכירה	950	קרקע חקלאית

(1) בהתאם לתכנית המתאר הכוללנית של כפר סבא (שנמצאת בהפקדה), כ- 60% מהמקרקעין מיועדים למגורים במסגרת המרקם העירוני של כפר סבא. כמו כן מקודמת על המקרקעין תכנית תמ"ל לעניין פינוי בינוי בשכונת יוספטל בעיר. טיוטות תוכנית זו שפורסמו באתר עיריית כפר סבא (התוכנית טרם הופקדה) מייעדות חלק מאותם שטחים המיועדים למגורים על פי תוכנית המתאר, למקרקעי השלמה לפרויקטי פינוי בינוי ואת חלקן לקרקעות לשיווק עתידי.

(2) במהלך 2017 פורסמה תכנית תת"ל 45/א שמסמנת להפקעה חלקים מהנכס וכן מסמנת חלקים נוספים עם מגבלות בניה. בשנת 2023 הופקעו כ- 43% מהמקרקעין לטובת רכבת ישראל והחזיקה בהן נמסרה לה בדצמבר 2023.

בחודש מרץ 2025 חתמו החברה ביחד עם שותפה לקרקע (בחלקים שווים) ורכבת ישראל על הסכם לפיו החברה ושותפתה זכאיות לסך של כ- 1.6 מיליוני ש"ח בגין ההפקעה האמורה וסך נוסף של כ- 35 אלפי ש"ח בגין תפיסה זמנית של חלק מהמקרקעין הנ"ל. חלקה של החברה מחצית, שולם לה.

4.3 תחום נדל"ן למכירה - משרדים ומסחר

4.3.1 מידע כללי
הקבוצה פעילה בשוק המשרדים והמסחר, בעיקר באמצעות לוינשטיין נכסים והיא יוזמת ובונה פרויקטים לצורך מכירתם או השכרתם, במלואם או בחלקם. לקבוצה יתרון ביזום פרויקטים מסוג זה בעיקר עקב ניסיונה ויכולותיה ההנדסיות. לעיתים נוהגת החברה להשכיר את השטחים שטרם מכרה עד למועד מכירתם, ככל שנמכרו, בכפוף להתקיימותם של תנאי שוק מתאימים באותה העת.

4.3.2 מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו
פעילות זו מאופיינת באיתור, ייזום, הקמה (לרבות על דרך של שיפוץ ו/או השבחה ו/או התאמה ו/או בנייה לפי דרישות שוכרים) ורכישה של מבני מסחר, תעשייה, לוגיסטיקה ומשרדים במטרה להשכירם לשוכרים שונים ו/או מכירתם. לחברה נכסי מקרקעין בישראל המוחזקים ומפותחים על ידה במישרין, וכן החזקות בחברות המחזיקות בעצמן ו/או באמצעות חברות בנות, בנכסי מקרקעין, ועוסקות כאמור ביזום, הקמה, השכרה ותפעול של אותם הנכסים.

4.3.3 מגבלות חקיקה, תקינה ושינויים רלוונטי
למגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד ראה פירוט בסעיפים 4.2.3 לעיל.

4.3.4 שינויים בהיקף הפעילות וברווחיות
לשינויים בהיקף הפעילות וברווחיות ראה פירוט בסעיף 2.3 לעיל.

4.3.5 גורמי הצלחה
לגורמי הצלחה ראה פירוט בסעיף 4.1.9 לעיל.

4.3.6 חסמי כניסה ויציאה
לחסמי כניסה ויציאה ראה פירוט בסעיף 4.1.10 לעיל.

4.3.7 תחרות
ראה סעיף 4.1.12 לעיל.

4.4.1 מידע כללי

בשנת 2016 התקשרה החברה עם חברה בבעלותו המלאה של המהנדס יוסי נתיב, להקמת זרוע ביצועית לעבודות הנדסה באמצעות חברת הבת לוינשטיין נתיב. בהתאם להסכם שנחתם עם מר נתיב, הוקצו לחברה בבעלותו המלאה 40% ממניות לוינשטיין נתיב (ואילו היתרה, 60%, מוחזקת בידי החברה)³. נכון למועד הדוח, לוינשטיין נתיב מעסיקה מהנדסים, מנהלי עבודה וחשבי כמויות והיא משמשת כיום וכקבלן מבצע במספר פרויקטים בחווי ביצוע כפי שיפורט בהמשך דוח זה. תחום פעילות זה מאופיין בביצוע עבודות בניה קבלניות עבור הקבוצה ובעיקר עבור מזמיני עבודה אחרים, בדרך כלל בדרך של זכייה במכרזים פומביים אותם מפרסם הגוף מזמין העבודה, כאשר הקבוצה משמשת כקבלן ראשי ומנהלת הפרויקט ונעזרת בקבלני משנה ובספקים שונים לביצוע העבודות. יצוין כי לחברה עצמה קיימת יכולת ביצוע עבודות בניה לרבות סיווג קבלני גבוה, אולם ככלל החברה מבצעת עבודות בניה עבור הקבוצה ולא עבור אחרים.

4.4.2 מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו

תחום פעילות זה לרוב מחייב את הקבוצה להשתתף במכרזים במסגרתם היא מגישה הצעות לקבלת עבודות בניה קבלניות. המכרזים בהם משתתפת הקבוצה הינם בדרך כלל לפרויקטים מסחריים או ציבוריים היוזמים על ידי אחרים אך גם לפרויקטים למגורים בהם משמשת החברה כקבלן מבצע. הקבוצה ניגשת בעיקר למכרזים בהם היא סבורה כי יש לה יתרון יחסי על פני אחרים נוכח התמחותה בביצוע עבודות בניה מורכבות, או בעבודות בהן נדרשת רמה הנדסית גבוהה. עובדת היותה של הקבוצה גם "קבלן מוכר לעבודות ממשלתיות" ללא הגבלת היקף מאפשרת לה להשתתף גם במכרזים בהיקפים גדולים המתפרסמים על ידי גופים ממשלתיים. ככלל, במסגרת פעילותה בתחום זה נדרשת הקבוצה להמציא לצדדים שלישיים ערבויות מסוגים שונים כגון ערבויות ביצוע וערבויות לטיב העבודות. בדרך כלל מקבלת הקבוצה ערבויות מקבלני משנה במסגרת התקשרותה איתם בהסכם לביצוע העבודות בפרויקט.

³ בהקשר זה יצוין, כי בהתאם להסכם בעלי המניות בלוינשטיין נתיב, בין היתר, במקרה של שינוי שליטה בחברה או אם מר שאול לוטן לא יכהן כמנכ"ל או כיו"ר דירקטוריון פעיל בה, יחולו שינויים מסוימים בהסכם בעלי המניות האמור, באופן שבין היתר כל צד יהיה בעל זכות הצבעה שווה בדירקטוריון (קרי, מחצית מזכויות ההצבעה לכל צד), וזאת למעט במקרה בו מר נתיב יחזיק פחות מרבע מהונה של לוינשטיין נתיב שאז זכויות ההצבעה בדירקטוריון תהיינה בהתאם לשיעור אחזקת הצדדים בהון. כתוצאה מהאמור, אם וככל שיתרחש בעתיד אירוע כאמור לעיל, אזי עשוי לחול גם שינוי ברישום החשבונאי של אחזקות החברה בלוינשטיין נתיב.

הגבלות חקיקה, תקינה ושינויים רלוונטיים

תחום פעילות זה כפוף להוראות שונות, שעיקרן דיני המקרקעין, דיני התכנון והבניה, חוק המכר דירות, דיני איכות הסביבה, תקני בנייה רלוונטיים, תקנוני תב"ע, היתרי בניה, דרישות הרשויות הארציות כגון הג"א וכיבוי אש, דרישות הרשויות המוניציפאליות, חקיקה בתחום המיסוי העירוני והיטלים שונים הנהוגים בנכסי מקרקעין וכיוב'.

מכון התקנים הישראלי, שהינו תאגיד שהוקם על פי חוק התקנים, התשי"ג-1953, אחראי על פרסום תקנים הקובעים את סטנדרט הבניה והחומרים המחייבים את העוסקים בענף ובכלל זה את הקבוצה. בנוסף, הקבוצה עומדת בדרישות התקן הישראלי והבין-לאומי ISO 9001. לפרטים נוספים אודות מערכת ניהול האיכות ISO 9001 ראה סעיף 5.7.3 להלן.

הוראות חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, התשכ"ט-1969 קובעות, בין היתר, כי העוסק בענף הבניה חייב להיות קבלן מורשה הרשום בפנקס הקבלנים המתנהל אצל רשם הקבלנים, בהתאם לקבוע בדין. תקנותיו של החוק קובעות את הסיווגים השונים הנדרשים על פי ענפים והיקף העבודות המותרות. החברה ולוינשטיין נתיב הינן קבלן רשום ובעלות סיווג בלתי מוגבל (5) בענף הבניה, וכן בעלת סיווגים בענפים נוספים.

החקיקה ובעיקר זו העוסקת בהעסקת עובדים זרים גורמת, בהיעדר עובדים ישראליים ובהתייחס להגבלות על העסקת פועלי שטחים, לתנודתיות באמצעי הייצור העומדים לרשות התאגיד (במישרין ובעקיפין), ובכך משתנה קצב ביצוע והתקדמות הפרויקטים, דבר המשפיע על עלותם הכספית.

שינויים בהיקף הפעילות וברווחיות

היקף הפעילות משתנה בהתאם למספר הפרויקטים המבוצעים והיקפם. תנאי השוק בתקופת ההתקשרות משפיעים על היקף ההתקשרות ותנאיה ואלה גורמים לשינויים בהיקף הפעילות ולתנודות ברווחיות. כך למשל, להתייקרויות בחומרי בנייה וכוח אדם שחלו בשנים האחרונות עלולות להיות השלכות ישירות על הגדלת עלויות ביצוע העבודות. חוסר יציבות בעלויות המשאבים עלול להשפיע על רווחיות הקבוצה בתחום זה.

התפתחויות בשוקים רלוונטיים או שינויים במאפייני הלקוחות

בשנים האחרונות גדל הביקוש להקמת מגדלים רבי קומות למשרדים ולמגורים. בהתאם ניכרת מורכבות הנדסית בביצוע עבודות בניה באזורים אורבנים צפופים ובעיקר בפעילויות מורכבות כגון עבודות בגובה ו/או במי תהום, פרויקטים הכוללים עירוב שימושים, חיבור לתשתיות כגון תחנות רכבת ועוד. כמו-כן, בשנים האחרונות מספר חברות בנייה אשר היו בקשיים כלכליים קרסו ונכנסו להליכי כינוס נכסים ואף פירוק. 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; מניחול לקוי של תזרים ההכנסות אל מול ההתחייבויות (לרבות התחייבויות ביצוע); משיתופי פעולה עם חברות שנקלעו לקשיים בעצמן; מחוסר גמישות בהתאמת עלויות ביצוע פרויקטים (בין ההתחייבות כלפי היום לבין העלויות בפועל).

4.4.6 גורמי הצלחה

בתחום פעילות זה, ניתן להצביע על מספר גורמים עיקריים התורמים להצלחתה של החברה:

- ניסיון רב בכל הדיסציפלינות של ענף הבניה, כולל יכולת תכנון וביצוע הכוללת מתן פתרונות הנדסיים לביצוע פרויקטים מסובכים ומורכבים.
- תמחור מקצועי ויסודי של פרויקטים, מעקב תקציבי מפורט ועמידה ביעדי תקציב.
- ניהול בניה יעיל ומקצועי באמצעות כוח אדם מיומן ובעל יכולות גבוהות.
- עמידה בהתחייבויות כלפי הלקוחות.
- עמידה בלוחות הזמנים ובסטנדרט איכות בניה גבוה.

4.4.7 שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם

חומרי הגלם המשמשים להקמת הפרויקטים, נרכשים לעיתים ישירות על ידי קבלני המשנה והינם חומרים מקובלים ונפוצים. מערך הספקים עימם עובדת הקבוצה הוא רחב ובידיה הגמישות לנתב ביניהם בהתאם לצורך ולכדאיות. אין לקבוצה תלות בהם אך היא חשופה לשינוי במחיריהם בארץ ובעולם.

שינויים בתשומות הבנייה משפיעים על עלויות חומרי גלם, על עלויות כוח האדם ועל התקשרויות עם קבלני משנה. יצויין כי לאור ההשפעות של מלחמת חרבות ברזל והשינויים בתשומות הבניה ובעיקר בעלויות כח האדם, רמת חוסר הוודאות בתמחור פרויקטים בביצוע עלתה בשנת הדוח. לעניין השפעת מלחמת "חרבות ברזל" ראה סעיף 3.2.1 לעיל.

4.4.8 מחסומי כניסה ויציאה העיקריים של תחום הפעילות

מחסום הכניסה הפורמלי העיקרי בתחום עבודות בניה קבלניות בישראל הינו רישוי. כל חברת בניה מחויבת בקבלת רישיון קבלן ורישום בספרי רשם הקבלנים. מחסומים נוספים נובעים מדרישות סף שונות במכרזים המתפרסמים לביצוע העבודות כגון: יכולת מימון, איתנות פיננסית, וניסיון קודם בסוג העבודה נושא המכרז. סף כניסה מהותי נוסף הינו איתנות פיננסית ובעיקר היכולת להעמיד ערבויות בשלבי הפרויקטים השונים (ביצוע, בדק וטיב).

מחסום היציאה מתחום זה הינו התחייבויות חוזיות לביצוע העבודות (לרבות ערבויות שהועמדו מכח התחייבויות אלו) וביצוע התיקונים בתקופת הבדק והאחריות.

4.4.9 תחרות

כמו בענף הבניה בכללותו, גם התחרות בתחום ביצוע פרויקטים בקבלנות הינה גדולה, בעיקר מצד מספר חברות קבלניות מובילות בישראל. לקבוצה יתרון גדול הנובע מניסיונה רב השנים, הידע הרב שצברה, יכולתה לבצע עבודות מורכבות בסטנדרט גבוה וכן, המשאבים הקיימים ברשותה, לרבות איתנותה הפיננסית, המאפשרים לה בין היתר לעמוד בתנאי הסף של מכרזים לביצוע עבודות בהיקפים משמעותיים. התחרות מקבלת ביטוי בקושי לזכות במכרזים.

4.4.10 מוצרים ושירותים

הקבוצה עוסקת במתן שירותי בניה בפרויקטים שונים כקבלן ראשי. כמו כן, מבצעת הקבוצה עבודות בניה קבלניות לשוכרים ורוכשים של נכסי הקבוצה הנדרשים לביצוע גמר או שיפוצים.

התקשרויות עם לקוחות 4.4.11

לקוחותיה של הקבוצה בתחום פעילות זה הינם מגוונים וכוללים יזמים שונים, קבוצות רוכשים או רכישה, גופים ממשלתיים, מוסדות ציבור וכן שוכרים ורוכשים של נכסי הקבוצה. במסגרת פעילותה כקבלן מבצע מתקשרת הקבוצה עם מזמין העבודה בהסכם המסדיר את אופן ביצוע הפרויקט, כאשר תנאי ההתקשרויות העיקריים כוללים לוחות זמנים, תנאי תשלום, המצאת בטחונות להבטחת ביצוע העבודות ולאחר מכן להבטחת טיבן, התחייבויות לעמידה במפרטים ותכניות, ביטוח ואחריות לנזקים. הסכמי ההתקשרות כוללים גם מנגנוני פיצוי במקרה של פיגורים בביצוע העבודות או השלמתן.

לצורך ביצוע העבודות מתקשרת הקבוצה בהסכמים פרטניים עם קבלני משנה וספקים שונים, כאשר הקבוצה נותרת האחראית כלפי מזמין העבודה. לעיתים נוצרת התקשרות משולשת על פיה אף נוצרת יריבות ישירה בין מזמין העבודה לקבלן המשנה כאשר זה האחרון אחראי באופן ישיר לקיום התחייבויות כלפי מזמין העבודה. לעיתים, זהותם של קבלני המשנה (או לכל הפחות העיקריים שבהם) מאושרת מראש על ידי מזמין העבודה.

התמורה משולמת בדרך כלל באחת מהדרכים הבאות: (1) תמורה פאושלית, דהיינו תמורה שנקבעה מראש עבור כל העבודה אליה מתווסף כתב כמויות לצורך תמחור שינויים ככל שישנם, או (2) תמורה המחושבת על ידי מדידת כמויות של העבודות שבוצעו בפועל במכפלת המחירים בציודם כפי שפורטו בכתב הכמויות המצורף לחוזה העבודה, או (3) תמורה בשיטת COST+, כלומר החזר עלויות לקבלן המבצע בתוספת שיעור רווח מוסכם מראש. התמורה בכל אחת מהשיטות משולמת בהתאם לאבני הדרך שנקבעו בחוזה העבודה.

שיווק והפצה 4.4.12

התקשרות בפרויקטים בענף זה מתבצעת על פי רוב, על ידי איתור מכרזים המוצעים על ידי המזמינים. לצורך כך מעסיקה הקבוצה צוות מהנדסים האחראיים על עבודת הכנת המכרזים.

4.4.13 להלן פירוט עבודות הבניה שנוקפו לרווח והפסד בשנים 2023-2025 (אלפי ש"ח):

שיעור רווח גולמי	רווח גולמי	עלויות	הכנסות	
			אלפי ש"ח	
24%	68,971	(218,213)	287,184	2025
18%	62,904	(289,578)	352,482	2024
16%	48,557	(256,682)	305,239	2023

4.4.14 להלן התפלגות הכנסות ממוצרים ושירותים בתחום ביצוע עבודות בניה:

2023		2024		2025		
שיעור מכלל הכנסות התחום	הכנסות (אלפי ש"ח)	שיעור מכלל הכנסות התחום	הכנסות (אלפי ש"ח)	שיעור מכלל הכנסות התחום	הכנסות (אלפי ש"ח)	
88%	268,258	88%	310,927	72%	207,931	בניה שלא למגורים
12%	36,981	12%	41,555	28%	79,253	בניה למגורים
100%	305,239	100%	352,482	100%	287,184	סה"כ

4.4.15 ריכוז נתונים אודות הפרויקטים המהותיים:

האם הרווחיות בפרויקט חיובית (כן/לא)	שיעור השלמה		אומדן כולל (אלפי ש"ח)	סוג החוזה	מועד סיום צפוי	מועד התחלה	מהות הפרויקט	
	2024	2025						
כן	47%	76%	313,000	פאו"ש ⁽¹⁾	2028	2022	ספירלה (עזריאלי)	פרויקט א'

(1) בנוסף חלק מהתוספות במרכיבי העבודה נעשות בשיטת עלות בתוספת מרווח קבלי מוסכם.

4.4.16 להלן פרטים אודות צבר ההזמנות⁽¹⁾ לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 וסמוך למועד הדוח לפי חלוקה

לרבעונים:

צבר הזמנות ליום 31 בדצמבר 2024	צבר הזמנות ליום 31 בדצמבר 2025	תקופת ההכרה בהכנסה הצפויה	
81,431		רבעון ראשון	2025
66,933		רבעון שני	
37,594		רבעון שלישי	
36,457		רבעון רביעי	
222,415		סה"כ 2025	
	70,529	רבעון ראשון	2026
	70,529	רבעון שני	
	70,529	רבעון שלישי	
	70,529	רבעון רביעי	
143,560	282,116	סה"כ 2026	
36,354	154,816		2027
12,250	30,325		2028
414,579	467,257		סה"כ

(1) צבר העבודות אינו כולל ביצוע היקף עבודות בניה לפרויקט של חברות הקבוצה אותן מבצעת לוינשטיין נתיב באלעד בסך של כ- 98 מיליוני ש"ח. לפרטים אודות הפרויקט כאמור ראה סעיף 4.2.16.10 לעיל.

4.4.17 רכוש קבוע
לוינשטיין נתיב מבצעת את עבודות הבניה בעיקר באמצעות ציוד בניה של קבלני משנה בתחומי הביצוע השונים. יחד עם זאת לוינשטיין נתיב מחזיקה ציוד בניה ובעיקר עגורנים לצרכי פעילותה.

4.4.18 נכסים לא מוחשיים
לפרטים ראה סעיף 4.2.12 לעיל.

4.4.19 מימון
לפרטים אודות מסגרות אשראי והתניות פיננסיות של לוינשטיין נתיב, ראה סעיפים 5.4.4.1.6 ו-5.4.4.1.7 להלן.

4.4.20 ביטוח
הקבוצה מבוטחת בפוליסות מסגרת ו/או קיים לה כיסוי ביטוחי, בין היתר לחבות מוצר, אחריות מקצועית, אחריות כלפי צד ג', חבות מעבידים ו"ביטוח אש" מורחב לרכוש/תכולה. בהתבסס, בין היתר, על יעוץ שקיבלה, להערכת הנהלת הקבוצה הביטוחים הנערכים כאמור תואמים את המקובל בישראל ביחס לחברות בעלי נכסים ופעילויות הדומים בהיקפם ובמהותם לנכסיה ופעילותה של החברה. יחד עם זאת, יצוין כי אין כל ודאות כי גבולות האחריות בפוליסות החבות מכסים את מלוא החשיפה הכרוכה בפעילות הקבוצה.

4.4.21 צפי להתפתחות בשנה הקרובה
הקבוצה צפויה להמשיך לגשת למכרזים ביחד ו/או באמצעות לוינשטיין נתיב, כפי שיתפרסמו מעת לעת ואשר לדעתה יתאימו לתמהיל פעילותה במועד הגשת כל מכרז. כמו כן, החברה תבחן מעת לעת ועל פי מצב השוק, סוג הפרויקט וכדומה ביצוע עצמי (בעצמה או באמצעות לוינשטיין נתיב) של פרויקטים אותם היא יוזמת.

פרק 5 - מידע נוסף ברמת התאגיד

5.1 הון אנושי

הקבוצה פועלת עם צוות מקצועי המונה 112 עובדים⁴, הכולל: מנכ"ל, משנה למנכ"ל ואחראי על ענייני הכספים, סמנכ"ל הנדסה וביצוע, סמנכ"ל שיווק ומכירות, סמנכ"ל פיתוח עסקי, סמנכ"לית יועצת משפטית, סמנכ"ל התחדשות עירונית, סמנכ"לית נכסים מניבים, מנכ"ל חברת לוינשטין נתיב, יועצות משפטיות, מנהלת כספים, חשבים, וכן מהנדסים, מנהלי פרויקטים וצוות אדמיניסטרטיבי.

להלן פירוט הרכב העובדים:

מספר עובדים	מחלקה
9	הנהלה בכירה
55	הנדסה
2	התחדשות עירונית
12	כספים והנהלת חשבונות
3	משפטית
2	שיווק ומכירות
19	ניהול, תפעול ואחזקה של נדל"ן מניב
10	מזכירות ופקידות

5.1.1 התחייבות לפיצוי פיטורין

מרבית זכויות פיצויי הפיטורין של עובדי החברה מובטחות בפוליסות ביטוח, בביטוחי מנהלים שונים או בקרן ביטוח פועלי בנין, ויתרתן מכוסה על ידי ההתחייבות הכלולה בדוחות הכספיים של החברה. כספים אלה מופקדים בקופות ובביטוחים האמורים באופן שוטף.

5.1.2 שינויים מהותיים שחלו בתקופת הדוח

לא חלו שינויים משמעותיים בתקופת הדוח.

5.1.3 תלות בעובדים

הצוות הניהולי של החברה כולל מנכ"ל, משנה למנכ"ל ואחראי על ענייני הכספים ושישה סמנכ"לים - סמנכ"ל הנדסה וביצוע, סמנכ"ל שיווק ומכירות, סמנכ"ל פיתוח עסקי, סמנכ"לית יועצת משפטית, סמנכ"ל התחדשות עירונית וסמנכ"לית נכסים מניבים, כל אחד מומחה בתחום עיסוקו ובעל ניסיון רב שנים. כמו כן, הצוות הניהולי כאמור כולל את מנכ"ל חברת לוינשטין נתיב. עמדתה של החברה הינה כי על אף מעורבותו הניכרת של מנכ"ל החברה בפעילותה, אין לחברה תלות בו לצורך ניהול עסקיה השוטפים. באשר למנכ"ל חברת לוינשטין נתיב אשר מהווה עובד בכיר בלוינשטין נתיב ואינו בעל שליטה בה, החברה רואה בו כאיש מפתח נוכח כישוריו בתחום, כגון ידע ייחודי וספציפי לעסקי חברת לוינשטין נתיב.

⁴ לא כולל עובדי מלון שדות.

5.1.4 הדרכה ואימונים

נושאי המשרה והעובדים משתתפים בהשתלמויות מקצועיות, לכנסים והרצאות מעת לעת על מנת להישאר מעודכנים בחידושים בתחום התמחותם, לשמר רמת מקצועיות גבוהה ולהדק את הקשרים של החברה עם גופים בתחומי פעילותה. כמו כן מתקיימות בחברה השתלמויות ייעודיות על פי החלטת הנהלת החברה ובהתאם לנדרש ולצורך.

עובדי החברה, וכן עובדי לוינשטיין נתיב המועסקים באתרי הבניה של החברה, משתתפים באופן קבוע בהדרכות בנושאי בטיחות בעבודה, וזאת לאור החשיבות הרבה שמייחסת החברה לנושא הבטיחות בעבודה בכלל ושמירה על בטיחות עובדיה בפרט.

5.1.5 תגמול

לחברה מערך הערכת ביצועים ומספר תוכניות תגמול אשר מטרתן לעודד ולתמרץ את עובדיה לשיפור הישגים וביצועים בתחום עיסוקם בחברה, כגון מענק שנתי אשר ניתן בעקבות הליך הערכת ביצועים אשר נערך על ידי החברה, ועל פי המלצת מנהל היחידה הרלוונטי.

ביום 19 ביוני 2023, העניקה החברה לעובדיה 96,150 אופציות, לא רשומות למסחר, הניתנות למימוש של עד 96,150 מניות רגילות של החברה, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת (אסמכתא מס' 2023-01-057073). לפרטים נוספים אודות הקצאת אופציות כאמור לעיל ראה ביאורים ו-26' לדוחות הכספיים ותקנה 21 בחלק ד' (פרטים נוספים) לדוח זה.

5.1.6 תוכניות לשינויים

בכפוף להתקשרויות עסקיות עתידיות, החברה אינה צופה גידול מהותי במצבת העובדים בשנה הקרובה.

5.1.7 מידע על נושאי משרה ועובדים בכירים

לפרטים אודות נושאי משרה בכירה של התאגיד ראה תקנה 21א' לדוח פרטים נוספים המצורף כחלק ד' לדוח התקופתי.

5.1.8 תנאי העסקה של יו"ר הדירקטוריון ומנכ"ל החברה

ראה ביאור 29ה' בדוחות הכספיים ותקנות 21 ו-22 לדוח פרטים נוספים המצורף כחלק ד' לדוח התקופתי.

5.2 הון חוזר

5.2.1 תיאור מדיניות התאגיד בתחום הנדל"ן

החברה מממנת את פעילותה באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים, מאגרות חוב, ניירות ערך מסחריים, מתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת ומהון עצמי. החברה משתדלת להתאים את האשראי שלה לסוגי הפעילות להם היא חשופה תוך מתן דגש למשך תקופת החזר ההלוואות ולבסיסי ההצמדה. החברה בוחנת את מצבה בתחום זה באופן שוטף על בסיס נסיונם של מנהלי החברה ומעת לעת גם בעזרת יעוץ כלכלי מוניטרי ו/או יועצים שונים משוק ההון בישראל, תוך בחינת הריבית המקובלת בארץ, שוק המטבע הזר וכן הריביות בעולם. חלק מנכסי הקבוצה משועבדים להבטחת החזר אשראי שהיא נטלה.

כמו כן, לקבוצת תזרים NOI שוטף מנדל"ן מניב, אשר להערכת החברה צפוי להסתכם בשנת 2026 בכ- 102 מיליוני ש"ח לשנה (כולל חלק החברה בתזרים ההכנסות של חברה מוחזקת בשיעור של 50% המטופלת לפי שיטת השווי המאזני בסך של כ- 8 מיליוני ש"ח). צפי כני"ל הינו תחת הנחת נכסים דומים, כי התפוסה בנכסי החברה המניבים כיום תישאר דומה לתפוסה הקיימת וכי לא יהיה שינוי מהותי בדמי השכירות.

תזרים ה- NOI מנדל"ן מניב צפוי לעלות לכ- 175-180 מיליוני ש"ח עם השלמת הקמת הדאטה סנטר והנכס בהקמה בפרדסיה והשלמת השכרתם ואכלוסם של הפרויקטים בבאר שבע וכפר סבא.

מידע זה הינו מידע צופה פני עתיד ויתכן כי יתממש באופן שונה מן הצפוי.

5.2.2 אשראי לקוחות

ככלל החברה לא מעמידה אשראי ללקוחותיה. בתחום הנדל"ן המניב, במסגרת חוזי השכירות בהם מתקשרת החברה, משלמים השוכרים דמי שכירות מראש לתקופות שונות. בתחום הבניה למגורים, בדרך כלל מתקבלים תשלומים מרוכשי דירות במהלך התקדמות הבניה בפועל, בהתאם ללוח התשלומים שנקבע במשא ומתן עם הרוכשים, כאשר לפחות 20% מהתמורה משולמת במעמד חתימת הסכם המכר או חתימה על הסכם ליווי סגור לפרויקט (לפרטים אודות מכירה בתנאי 20/80 ו"הלוואות קבלן" לרוכשים (ראה סעיף 4.2.2.5 לעיל). בעת וכתנאי למסירת החזקה לרוכשי הדירות משולמת יתרת התמורה המגיעה לחברה על פי תנאי ההתקשרות. בתחום עבודות הבניה היזומות ניתן אשראי של בין 30 ל- 75 יום בגין ביצוע העבודות.

5.2.3 אשראי ספקים

החברה נוהגת לקבל אשראי מספקים ונותני שירותים לתקופות הנעות בין 30 לבין 90 יום לאחר השלמת קבלת השירות בגינו מתבצע התשלום.

5.2.4 מחזור תפעולי

ההון החוזר של פעילות החברה מורכב בעיקרו ממלאי מקרקעין ומבנים בהקמה, מזומנים ושווי מזומנים, מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי ופיקדונות, לקוחות וחייבים יתרות חובה נוספות בקיזוז אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים, מקדמות מרוכשי הדירות, ספקים ונותני שירותים וזכאים ויתרות זכות אחרות.

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה גירעון בהון החוזר ובהון החוזר לתקופה של 12 חודשים כמפורט להלן:

הון חוזר (לאחר התאמות) לתקופה של 12 חודשים	התאמות	גירעון בהון החוזר כפי שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025	
מיליוני ש"ח			
551	(691)	1,242	נכסים שוטפים
(1,251)	43	(1,294)	התחייבויות שוטפות
(700)	(648)	(52)	גירעון בהון החוזר

ההבדל המתואר בטבלה בין הגירעון הון החוזר כפי שנכלל בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 לבין הגירעון בהון החוזר לתקופה של 12 חודשים, נובע מתקופת מחזור תפעולי של כ- 3-5 שנים בהתייחס לפעילות החברה בייזום נדל"ן למגורים. לפרטים נוספים ראו ביאור 2לה' וביאור 32 לדוחות הכספיים לשנת 2025.

לנוכח תקופת המחזור התפעולי אשר עולה על 12 חודשים כאמור, נכללים בהון חוזר נכסים והתחייבויות שהתקופה עד להשבתם או מימושם עולה על שנה. להלן פירוט הסכומים אשר חזוי שיושבו או יסולקו לאחר יותר מ-12 חודשים בהתאם לסעיף 61 לתקן חשבונאות בינלאומי 1 בגין נכסים והתחייבויות מהותיים:

הסכום שחזוי שיושב או יסולק לאחר יותר מ-12 חודשים	סך היתרה בדוח על המצב הכספי	
מיליוני ש"ח		
4	32	לקוחות
5	30	חייבים ויתרות חובה
682	962	מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה
(26)	(149)	זכאים ויתרות זכות
(17)	(37)	מקדמות מרוכשי דירות
=====		
648		סה"כ התאמות

ההתאמות המתוארות בטבלה שלעיל חושבו בהתאם לאומדן החברה בדבר עיתוי המימוש הצפוי.

הגירעון בהון החוזר ובהון החוזר לתקופה של 12 חודשים ליום 31 בדצמבר 2025 נובע בעיקר מכך שהשקעותיה של הקבוצה בנדל"ן להשקעה מוצגות בסעיף הנכסים שאינם שוטפים בעוד שחלק מההתחייבויות בגין אותו נדל"ן להשקעה (חלויות שוטפות וריבית לשלם על הלוואות לזמן ארוך ואגרות חוב) מוצגות בהתחייבויות השוטפות.

סך של כ- 554 מיליוני ש"ח מתוך סעיף אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים מהווה הלוואות לזמן קצר, נע"מ וחלויות שוטפות של הלוואות ואגרות חוב של חברת לוינשטיין נכסים. אשראי זה מסווג להתחייבויות השוטפות בעוד שהנכסים וההשקעות שהוא מממן מסווגים לנכסים שאינם שוטפים (נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה).

5.2.5 לפרטים נוספים אודות הגירעון בהון החוזר של החברה וכן דיון בהתקיימותם של "סימני האזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב)14 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ל-1970, ראה סעיף 2.ד.1 בדוח הדירקטוריון.

5.3 השקעות מהותיות ואחרות בחברות מוחזקות ושותפויות

לפרטים ראה את תקנה 13 לחלק ד' לדוח זה.

5.4.1 כללי

פעילותה של הקבוצה ממומנת מהון עצמי, מאשראי בנקאי וחוף בנקאי, מאגרות חוב וניירות ערך מסחריים שהנפיקה ומתקבולים של רוכשי דירות ו/או שוכרים בנכסים המניבים של הקבוצה, לפי העניין. עיקר האשראי שניתן לפעילותה של הקבוצה הינו אשראי מזוהה המיועד למימון רכישה ו/או הקמה של נכסים ספציפיים בשיטת ליווי בנקאי סגור ו/או מסגרות בקשר עם נכסים מניבים, לפיו נפתחים חשבונות בנק מיוחדים לפרויקט הספציפי אשר בגינו ניתן האשראי. בנוסף, לחברה וללוינשטיין נכסים אגרות חוב הנסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב ומסגרות אשראי מתאגידים בנקאיים אשר אינן מיועדות לשימוש ספציפי. נכון למועד הדוח עומדת הקבוצה בכל תנאי ההלוואות שהועמדו לה על ידי התאגידים הבנקאיים וכן בכל אמות המידה הפיננסיות בקשר לאגרות החוב כמפורט בסעיף 5.4.4 להלן.

5.4.2 מקורות המימון

החברה מממנת את פעילותה מהונה העצמי, מאשראי מתאגידים בנקאיים וכן מאגרות חוב וניירות ערך מסחריים שהנפיקה בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

חלק ניכר מהאשראי הנלקח מתאגידים בנקאיים הינו במסגרת הסכמי מימון המקובלים כיום בענף הבניה, המכונים "ליווי פיננסי לפרויקטים" ו/או אשראי למימון קרקע. הסכמי הליווי קובעים מסגרת אשראי לפרויקט, כולל ערבויות לרוכשים ו/או בעלי קרקע. מקדמות מרוכשי דירות ו/או שטחים מהוות חלק ממקורות המימון הישיר לפרויקט, בנוסף לאשראי בנקאי. הקבוצה מממנת בדרך כלל את ההשקעות בפרויקטים שנשארים כנדל"ן להשקעה באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך, יחד עם זאת לעיתים בעיקר משיקולי שיעורי ריבית ועלויות אשראי החברה מממנת השקעות אלה באשראי לזמן קצר לתקופות ביניים.

יתרת ניירות הערך המסחריים (נע"מ) שהנפיקו החברה ולוינשטיין נכסים הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2025 לסך של 20 מיליוני ש"ח וסך של 110 מיליוני ש"ח, בהתאמה (ראה סעיפים 5.4.3.2.5 ו-5.4.3.2.6 להלן).

בחודש פברואר 2025 הנפיקה החברה 250,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ו'). התמורה, נטו, שהתקבלה בגין אגרות חוב אלו (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה) הסתכמה לסך של כ- 247.2 מיליוני ש"ח (ראה סעיף 5.4.3.2.2 להלן).

למועד הדוח לקבוצה נכסי נדל"ן בלתי משועבדים בסך כולל של כ- 710 מיליוני ש"ח והמימון שהתקבל מתאגידים בנקאיים בגין נכסיה המשועבדים נמוך משמעותית משוויים ההוגן.

כמו כן, למועד הדוח לחברה מניות לא משועבדות של חברת לוינשטיין נכסים בהיקף של כ- 11.9 מיליון מניות (כ- 83% מהון המניות של נכסים), אשר שווים המאזני מסתכם לסך של כ- 1.1 מיליארד ש"ח, בהתאם להון העצמי של לוינשטיין נכסים בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025.

5.4.3.1 אשראי מתאגידים בנקאיים

5.4.3.1.1 מסגרת אשראי שהתקבלה מתאגיד בנקאי

בחודש אוגוסט 2025 חתמה החברה על תוספת להסכם מסגרת אשראי עם תאגיד בנקאי. בהתאם לתוספת סכום המסגרת הוגדל לסך של 50 מיליוני ש"ח. המועד האחרון לניצול המסגרת וזמן פירעונה הסופי חל עד ולא יאוחר מיום 31 באוגוסט 2026.

מאפייני המלווה	סכום מסגרת האשראי	תיאור פרטי האשראי שנוצל ותנאיו	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
תאגיד בנקאי	50 מיליוני ש"ח	הלוואה לזמן קצר בסך של 1.5 מיליון ש"ח בריבית פריים+0.4% ⁽¹⁾	ראה סעיף 5.4.4.1.1 להלן	סך של 2,500,000 ממניות לוינשטיין נכסים. קומה 33 ו-18 חניות במגדל לוינשטיין

(1) נכון למועד פרסום הדוח ההלוואה נפרעה.

5.4.3.1.2 מסגרת אשראי שהתקבלה מתאגיד בנקאי

לחברה הסכם מסגרת אשראי עם תאגיד בנקאי בתוקף עד לחודש נובמבר 2026.

מאפייני המלווה	סכום מסגרת האשראי	תיאור פרטי האשראי שנוצל ותנאיו ליום 31 בדצמבר 2025	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
תאגיד בנקאי	הון עצמי לפרויקט - אשראי כספי	33 מיליוני ש"ח לפירעון ביום 30/11/2026 פריים+0.15%	ראה סעיף 5.4.4.1.2 להלן	סך של 2,500,000 ממניות לוינשטיין נכסים
	אשראי לכל מטרה: 22.5 מיליוני ש"ח	-		
	בסה"כ: 55.5 מיליוני ש"ח	33 מיליוני ש"ח		

5.4.3.1.3 מסגרת אשראי שהתקבלה מתאגיד בנקאי בלוינשטיין נכסים

מאפייני המלווה	סכום מסגרת האשראי	תיאור פרטי האשראי שנוצל ותנאיו	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
תאגיד בנקאי	370 מיליוני ש"ח ⁽¹⁾	ליום 31 בדצמבר 2025 הלוואת און-קול בסך של כ-71.4 מיליוני ש"ח, הנושאת ריבית בשיעור של פריים+0.4%	ראה סעיף 5.4.4.1.5 להלן	שעבוד נכסי מקרקעין ותניית הפרה צולבת

(1) ביום 10 באוגוסט 2025 הוארכה מסגרת האשראי עד ליום 31 באוגוסט 2026. מועד הפירעון

הסופי של ההלוואות מהתאגיד הבנקאי הינו 31 באוגוסט 2027.

5.4.3.1.4 מסגרת אשראי שהתקבלה מתאגיד בנקאי בלוינשטיין נכסים

מאפייני המלווה	סכום מסגרת האשראי	תיאור פרטי האשראי שנוצל ותנאיו	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
תאגיד בנקאי	100 מיליוני ש"ח ⁽¹⁾	ליום 31 בדצמבר 2025 הלוואות לזמן קצר בסך של כ- 99 מיליוני ש"ח, הנושאת ריבית בשיעור של פריים מינוס 0.05%	-	-

(1) בחודש דצמבר 2025 חתמה לוינשטיין נכסים על הסכם מסגרת אשראי עם תאגיד בנקאי בסך של 100 מיליוני ש"ח. תוקף מסגרת האשראי הינו עד ליום 1 באוקטובר 2027. הלוואות שיתקבלו על בסיס מסגרת זו ישאו ריבית משתנה בשיעור של פריים מינוס 0.05%. כנגד קבלת מסגרת האשראי לוינשטיין נכסים לא העמידה שעבודים כלשהם. למועד הדוח המסגרת נוצלה במלואה.

5.4.3.1.5 הלוואות שהתקבלו מתאגיד בנקאי בלוינשטיין נכסים

מאפייני המלווה	סכום ההלוואה המקורי	יתרת ההלוואה ליום 31/12/2025	תיאור פרטי האשראי שנוצל ותנאיו	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
תאגיד בנקאי	24.8 מיליוני ש"ח מתאריך 4/1/2011	0.7 מיליוני ש"ח	הלוואה לזמן ארוך שתיפרע בתשלומים רבעוניים (שפיצר) עד לינואר 2026 ההלוואה נושאת ריבית קבועה בשיעור 4.7% בתוספת הצמדה למדד המחירים לצרכן	-	שעבוד נכסי מקרקעין ותניית הפרה צולבת
תאגיד בנקאי	20.4 מיליוני ש"ח מתאריך 30/12/2014	7 מיליוני ש"ח	הלוואה לזמן ארוך שתיפרע בתשלומים רבעוניים (שפיצר) עד לדצמבר 2029 ההלוואה נושאת ריבית שקלית קבועה בשיעור 4.97%	-	שעבוד נכסי מקרקעין ותניית הפרה צולבת

5.4.3.1.6 אשראי שהתקבל מתאגיד בנקאי בלוינשטיין נכסים

מאפייני המלווה	סכום ההלוואה המקורי	יתרת ההלוואה ליום 31/12/2025	תיאור פרטי האשראי שנוצל ותנאיו	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
תאגיד בנקאי	56 מיליוני ש"ח ⁽¹⁾	56 מיליוני ש"ח	הלוואה לזמן ארוך שנלקחה ביום 30/9/2024 בתשלום אחד ביום 30/9/2026 ההלוואה נושאת ריבית משתנה בשיעור של פריים + 0.4% שתשולם בפריסה רבעונית	-	שעבוד זכויות לוינשטיין נכסים בפרויקט שבהקמה בכפ"ס (ראה סעיף 4.1.19 לעיל) ותניית הפרה צולבת

(1) הנהלת החברה מעריכה כי תוכל להעמיד אשראי זה מחדש עם הגעתו למועד פרעונו.

5.4.3.1.7 הלוואות שהתקבלו למימון רכישת מתחם התחנה המרכזית

ביום 14 בדצמבר 2023 הוסדרה בין החברה הנכדה לוינשטיין נכסים בתחנה לתאגיד הבנקאי (להלן: "המלווה") העמדה מחדש של אשראי בסך של 100 מיליוני ש"ח וכן מסגרת אשראי נוספת לא מובטחת בסך של 100 מיליוני ש"ח נוספים. האשראי משמש את לוינשטיין נכסים בתחנה למימון המקרקעין במתחם התחנה המרכזית הישנה בתל אביב (ראה סעיף 4.1.24.3 לעיל). תאריך הפירעון החוזי של אשראי זה הינו 15 בדצמבר 2026 והוא מוצג בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 במסגרת ההתחייבויות השוטפות. הנהלת החברה מעריכה כי תוכל להעמיד אשראי זה מחדש עם הגעתו למועד פרעונו וכן אף ללוות סכומים נוספים בקשר עם אשראי זה.

מאפייני המלווה	סכום מסגרת האשראי	תיאור פרטי האשראי שנוצל ותנאיו	מגבלות החלות על התאגיד	בטוחות שהועמדו לטובת המלווה
תאגיד בנקאי	100 מיליוני ש"ח (לא מובטחת)	- סכום שנוצל - 100 מיליוני ש"ח - תנאי ריבית - פריים בתוספת 0.5% - תנאי החזר - הקרן תוחזר בתום תקופת ההלוואות שהינו 15 בדצמבר 2026. הריבית תשולם באופן שוטף בתשלומים רבעוניים.	ראה סעיף 5.4.4.1.4 להלן	שיעבוד חלקה של לוינשטיין נכסים בתחנה במקרקעין במתחם התחנה המרכזית הישנה, וכן ערבות של לוינשטיין נכסים לטובת לוינשטיין נכסים בתחנה בסכום מוגבל של עד 800 מיליוני ש"ח כולל תניית הפרה צולבת מול אשראים אחרים של לוינשטיין נכסים

5.4.3.2 אגרות חוב וניירות ערך מסחריים

5.4.3.2.1 אגרות חוב (סדרה ה') של החברה

בחודש נובמבר 2022 הנפיקה החברה 180,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה') בתמורה לסך של כ- 180.4 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה). קרן אגרות החוב (סדרה ה') עומדת לפירעון בשמונה תשלומים שנתיים שאינם שווים, אשר ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 ועד 2031 (כולל). אגרות החוב (סדרה ה') אינן צמודות ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 5% אשר תשולם על בסיס חציוני, החל מיום 30 ביוני 2023. לפרטים נוספים אודות תנאי אגרות החוב (סדרה ה') ראה ביאור 21' לדוחות הכספיים.

ביום 2 במאי 2023 הנפיקה החברה 113,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה') בדרך של הרחבת סדרה במחיר של 0.973 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. ובתמורה כוללת של כ- 109.7 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה).

ליום ההנפקה הערך המותאם של אגרות החוב סדרה ה' של החברה הינו 1.02493 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. הואיל ומחיר ההנפקה הפרטית הינו נמוך מערכן המתואם, הרי שאגרות החוב הנוספות הונפקו בניכיון.

להתניות הפיננסיות החלות על החברה בהתאם לשטר הנאמנות ראה סעיפים 5.4.4.2.1 ו- 5.4.4.2.2 להלן.

5.4.3.2.2 אגרות חוב (סדרה ו') של החברה

בחודש פברואר 2025 הנפיקה החברה 250,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ו') בתמורה לסך של כ- 247.2 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה). אגרות החוב (סדרה ו') צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 2.94% אשר תשולם על בסיס חציוני, החל מיום 30 ביוני 2025. פרעון קרן אגרות החוב מתבצע בחמישה (5) תשלומים שנתיים שאינם שווים, ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028 עד 2032, כמפורט להלן: שני (2) תשלומים בשיעור של 10% (כל אחד) מהערך הנקוב של אגרות החוב, אשר ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028 ו- 2029; שני (2) תשלומים בשיעור של 25% (כל אחד) מהערך הנקוב של אגרות החוב, אשר ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2030 ו- 2031, ותשלום אחד (אחרון) בשיעור של 30% מהערך הנקוב של אגרות החוב, אשר ישולם ביום 30 ביוני 2032.

לפרטים נוספים אודות תנאי אגרות החוב (סדרה ו') ראה ביאור 21' לדוחות הכספיים.

להתניות הפיננסיות החלות על החברה בהתאם לשטר הנאמנות ראה סעיפים 5.4.4.2.3 ו- 5.4.4.2.4 להלן.

5.4.3.2.3 אגרות חוב סדרה ב' של לוינשטיין נכסים

בחודש דצמבר 2016 הנפיקה לוינשטיין נכסים 125,629,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') בתמורה לסך של כ- 124 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה). אגרות חוב (סדרה ב') הינן צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 2.3% שתשולם על בסיס חציוני. פירעון קרן אגרות החוב מתבצע ב- 10 תשלומים שנתיים שווים החל מיום 31 בדצמבר 2018 ופירעון ריבית מתבצע בתום כל חודש דצמבר בשנים 2017-2027. ביום 24 במאי 2020 הנפיקה לוינשטיין נכסים בהנפקה פרטית למשקיעים מסווגים 50,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א בדרך של הרחבת סדרה ב' של אגרות החוב בתמורה לסך של כ- 51 מיליוני ש"ח (כולל פרמיה וניכוי הוצאות הנפקה). להתניות הפיננסיות החלות על לוינשטיין נכסים בהתאם לשטר הנאמנות ראה סעיפים 5.4.4.2.5 ו- 5.4.4.2.6 להלן.

5.4.3.2.4 אגרות חוב סדרה ג' של לוינשטיין נכסים

בחודש דצמבר 2021 הנפיקה לוינשטיין נכסים 220,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') בנות 1 ש"ח כ"א. שיעור הריבית השנתי לאגרות החוב (סדרה ג') הינו 1.9% שתשולם על בסיס חציוני. פירעון קרן אגרות החוב יתבצע בשבעה (7) תשלומים שנתיים שאינם שווים, אשר ישולמו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 - 2029 (כולל). ביום 23 באפריל 2023 הנפיקה לוינשטיין נכסים אגרות חוב (סדרה ג') בדרך של הרחבת סדרה במחיר של 0.86 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. ובתמורה כוללת של כ- 109.6 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה). ליום ההנפקה הערך המותאם של אגרות החוב סדרה ג' של לוינשטיין נכסים הינו 1.00572 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. הואיל ומחיר ההנפקה הפרטית הינו נמוך מערכן המתואם, הרי שאגרות החוב הנוספות הונפקו בניכיון. להתניות הפיננסיות החלות על לוינשטיין נכסים בהתאם לשטר הנאמנות ראה את סעיף 5.4.4.2.7 ו- 5.4.4.2.8 להלן.

5.4.3.2.5 ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) של החברה

ביום 3 ביולי 2024 הנפיקה החברה 20,000,000 ש"ח ע.ג. ניירות ערך מסחריים (להלן בסעיף זה: "הנע"מ") (סדרה 1) תמורת 20 מיליוני ש"ח, לתקופה של 90 ימים (להלן: "תקופת הנע"מ") אשר, בהיעדר דרישה לפירעון תחודש לתקופות נוספות בנות 90 ימים כל אחת עד ליום 24 ביוני 2029. הנע"מ נושאים ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.35% לשנה, אשר משולמת בתום תקופת הנע"מ וזאת בגין התקופה שממועד התשלום הקודם ועד למועד תשלום הריבית. קרן הנע"מ תיפרע בתשלום אחד בתום תקופת הנע"מ אלא אם תחודש תקופת הנע"מ כאמור לעיל. בהיעדר דרישה לפירעון הנע"מ, החברה מחדשת את הנע"מ בסיום כל תקופה.

5.4.3.2.6 ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) של לוינשטיין נכסים

ביום 3 ביולי 2024 הנפיקה לוינשטיין נכסים 40,000,000 ש"ח ע.ג. ניירות ערך מסחריים (להלן בסעיף זה: "הנע"מ") (סדרה 1) תמורת 40 מיליוני ש"ח, לתקופה של 90 ימים (להלן: "תקופת הנע"מ") אשר, בהיעדר דרישה לפירעון תחודש לתקופות נוספות בנות 90 ימים כל אחת עד ליום 24 ביוני 2029. הנע"מ נושאים ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.35% לשנה, אשר משולמת בתום תקופת הנע"מ וזאת בגין התקופה שממועד התשלום הקודם ועד למועד תשלום הריבית. קרן הנע"מ תיפרע בתשלום אחד בתום תקופת הנע"מ אלא אם תחודש תקופת הנע"מ כאמור לעיל. בהיעדר דרישה לפירעון הנע"מ, לוינשטיין נכסים מחדשת את הנע"מ בסיום כל תקופה.

ביום 29 בדצמבר 2024 הנפיקה לוינשטיין נכסים 50,000,000 ש"ח ע.ג. נע"מ תמורת 50 מיליוני ש"ח, בדרך של הרחבת סדרה 1, באותם תנאים.
ביום 16 בספטמבר 2025, הנפיקה לוינשטיין נכסים 20,000,000 ע.ג. נע"מ תמורת 20 מיליוני ש"ח, בדרך של הרחבת סדרה 1, באותם תנאים.
ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכמה יתרת הנע"מ של לוינשטיין נכסים לסך של כ- 110 מיליוני ש"ח.

5.4.4.1 התניות פיננסיות במסגרת הסכמים עם תגידים בנקאיים

5.4.4.1.1 התניות פיננסיות במסגרת הסכם לקבלת הלוואות מתאגיד בנקאי:

לצורך הבטחת אשראים שונים לרבות ליווי בנקאי מאותו תאגיד בנקאי וכולל הסכם לקבלת מסגרת אשראי כמפורט בסעיף 5.4.3.1.1 לעיל, התחייבה החברה כלפי התאגיד הבנקאי, לעמוד בהתניות הפיננסיות הבאות:

(א) יחס החוב נטו ל-CAP נטו לפי הדוחות הכספיים המאוחדים לא יעלה על 70%.

(ב) יחס ההון העצמי המוחשי למאזן המאוחד של לוינסטין נכסים לא יפחת מ-27%.

כמו כן, התחייבה החברה לאי רישום שעבוד שוטף כללי על כלל נכסי החברה, ולכך שלא תגרום לכל שינוי בשליטה בחברה ו/או בשיעור האחזקות בחברה, שכתוצאה ממנו שיעור האחזקות בהון המניות ובזכויות ההצבעה בחברה של מר שאול לוטן ומשפחתו, במישרין ו/או בעקיפין, יפחת מ-50.1%.

ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה החברה בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו כמפורט להלן:

ליום 31.12.2025 בפועל	התניות פיננסיות
46%	(א) יחס חוב ל-CAP לא יעלה על 70%
56%	(ב) יחס ההון העצמי המוחשי למאזן המאוחד של לוינסטין נכסים לא יפחת מ-27%

5.4.4.1.2 התניות פיננסיות במסגרת הסכם לקבלת אשראי מתאגיד בנקאי:

בהמשך להסכם קבלת הלוואות וערבויות בנקאיות מתאגיד בנקאי, כמפורט בסעיף 5.4.3.1.2 לעיל, התחייבה החברה לעמוד בהתניות הפיננסיות הבאות כלפי התאגיד הבנקאי:

(א) יחס החוב ל-CAP נטו לפי הדוחות הכספיים המאוחדים לא יעלה על 70%.

(ב) יחס ההון העצמי המוחשי למאזן המאוחד של לוינסטין נכסים לא יפחת מ-27%.

ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה החברה בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו כמפורט להלן:

ליום 31.12.2025 בפועל	התניות פיננסיות
46%	(א) יחס חוב ל-CAP לא יעלה על 70%
56%	(ב) יחס ההון העצמי המוחשי למאזן המאוחד של לוינסטין נכסים לא יפחת מ-27%

5.4.4.1.3 התניות פיננסיות במסגרת הסכם לקבלת אשראי מתאגיד בנקאי :

לצורך הבטחת אשראים שונים מתאגיד בנקאי החברה התחייבה לעמוד בהתניות הפיננסיות הבאות :

- (א) יחס חוב ל- CAP נטו של החבר "סולו" לא יעלה על 70%.
- (ב) יחס ההון העצמי המוחשי למאזן המאוחד של לוינשטיין נכסים לא יפחת מ- 27%.

ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה החברה בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו כמפורט להלן :

ליום 31.12.2025 בפועל	התניות פיננסיות
35%	(1) יחס חוב ל- CAP של החברה "סולו" לא יעלה על 70%
56%	(2) יחס ההון העצמי המוחשי למאזן המאוחד של לוינשטיין נכסים לא יפחת מ- 27%

5.4.4.1.4 התניות פיננסיות במסגרת הסכם הלוואה של לוינשטיין נכסים בתחנה עם תאגיד

בנקאי :

במסגרת הסכם הלוואה עם התאגיד הבנקאי למימון רכישת מתחם התחנה המרכזית כמפורט בסעיף 5.4.3.1.4 לעיל התחייבו לוינשטיין נכסים ולוינשטיין נכסים בתחנה כדלהלן :

- (א) ההון העצמי המוחשי המינימאלי של לוינשטיין נכסים לא יפחת בכל עת משיעור של 27% מסך המאזן או לחילופין לא יפחת מסך של 400 מיליוני ש"ח, הגבוה מבין השניים.
- (ב) היחס בין החוב לשווי הנכס יהיה 60% משווי הנכס בהתאם להערכה שמאית מעודכנת (להלן : "יחס ה- LTV המינימאלי"). היה ויחס ה- LTV המינימאלי יהיה שווה או יעלה על 70%, תשלים לוינשטיין נכסים בתחנה תוך 60 ימים הון ממקורותיה העצמאיים כך שיחס ה- LTV המינימאלי יהיה 60%.
- (ג) ככל שישתבר כי סך השטחים שתקבל לוינשטיין נכסים בתחנה יפחת עקב הפקעות ו/או תהליכים אחרים, בהשוואה למפורט בהערכה השמאית שהוכנה טרם הרכישה, תגדיל לוינשטיין נכסים בתחנה את ההון העצמי המושקע על ידה בגובה שווי השטחים שפחתו.

ליום 31 בדצמבר 2025 עמדו לוינשטיין נכסים ולוינשטיין נכסים בתחנה בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו כמפורט להלן :

ליום 31.12.2025 בפועל	התניות פיננסיות
56%	(א) ההון העצמי המוחשי של לוינשטיין נכסים לא יפחת מ- 27% מסך המאזן
1,374 מיליוני ש"ח	(ב) ההון העצמי של לוינשטיין נכסים לא יפחת מסך של 400 מיליוני ש"ח
13%	(ג) היחס בין החוב לשווי הנכס (LTV) יהיה 60%

5.4.4.1.5 התניות פיננסיות במסגרת הסכם לקבלת מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי בלוינשטיין

נכסים:

במסגרת הסכם לקבלת מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי ובהתאם להסכם להארכת תוקפו של הסכם המסגרת כאמור, כמפורט בסעיף 5.4.3.1.5 לעיל, התחייבה לוינשטיין נכסים לעמוד בהתניות הפיננסיות הבאות:

- (א) ההון העצמי לא יפחת בכל עת משיעור של 27% מסך המאזן או לחילופין לא יפחת מסך של 400 מיליוני ש"ח, הגבוה מבין השניים.
- (ב) היחס בין החוב הפיננסי נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד לא יעלה על 70%.
- (ג) בנוסף, התחייבה לוינשטיין נכסים לעמוד במספר מגבלות ותנאים לגבי שלושה נכסי נדל"ן להשקעה (מגדל דיסקונט, מגדל לוינשטיין (למעט קומה 15 ו-10 חניות) ואויה ביסנס סנטר) (להלן: "הנכסים המשועבדים"), שהפרתם תהווה עילה לפירעון מיידי, שעיקריהם כדלקמן:
 - (1) ה- NOI הנובע מדמי השכירות של הנכסים המשועבדים לא ירד אל מתחת לסך של 37 מיליוני ש"ח.
 - (2) שווי הנכסים המשועבדים בהתאם להערכות שווי עדכניות, לא ירד אל מתחת לסך של 600 מיליוני ש"ח.
 - (3) לוינשטיין נכסים התחייבה ליחס DSCR, שהינו היחס בין ה- NOI השנתי לבין החלויות השוטפות לתקופה של שנה, שלא יפחת מיחס של 1.25.

ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח עמדה לוינשטיין נכסים בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו כמפורט להלן:

ליום 31.12.2025 בפועל	התניות פיננסיות
56% 1,374 מיליוני ש"ח	(א) ההון העצמי של לוינשטיין נכסים לא יפחת מ- 27% מסך המאזן או לחילופין לא יפחת מסך של 400 מיליוני ש"ח
32%	(ב) יחס חוב ל- CAP לא יעלה על 70%
50 מיליוני ש"ח	(ג)1) NOI בחישוב שנתי של הנכסים המשועבדים לא ירד אל מתחת לסך של 37 מיליוני ש"ח
737 מיליוני ש"ח	(ג)2) שווי הנכסים המשועבדים לא ירד אל מתחת לסך של 600 מיליוני ש"ח
ל.ר.	(ג)3) יחס DSCR שלא יפחת מיחס של 1.25

5.4.4.1.6 התניות פיננסיות במסגרת הסכם לקבלת מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי לוינשטיין נתיב:

במסגרת הסכם לקבלת אשראים מעת לעת (ובעיקר ערבויות ביצוע) מתאגיד בנקאי, אשר עודכן לאחר תאריך המאזן, התחייבה לוינשטיין נתיב לעמוד בהתניות הפיננסיות הבאות, שהפרתן תהווה עילה לפירעון מיידי:

- (א) ההון העצמי המוחשי כהגדרתו בהסכם המימון, לא יפחת בכל עת משיעור של 25% מסך המאזן או לחילופין לא יפחת מסך של 22 מיליוני ש"ח (35 מיליוני ש"ח נכון למועד למועד פרסום הדוח), הגבוה מבין השניים.
 - (ב) היקף הערבויות והאשראי הכספי הבנקאי והחוץ בנקאי (בניטרול אשראי עבור ליווי בניה סגור ועבור מקרקעין המיועדים לליווי בניה סגור) ביחס להון העצמי של לוינשטיין נתיב כאמור בס"ק (א) לעיל, לא יעלה על 3.
 - (ג) לא יתבצע שינוי בשליטה בלוינשטיין נתיב ו/או מיזוג, אלא בהסכמת המלווה.
 - (ד) התנאי לגבי חלוקת דיבידנד בשיעור שיעלה על 50% מהרווח הנקי השנתי של לוינשטיין נתיב בוטל בסמוך למועד פרסום דוח זה.
- ליום 31 בדצמבר 2025 ולמועד פרסום הדוח עמדה לוינשטיין נתיב בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו כמפורט להלן:

ליום 31.12.2025 בפועל	התניות פיננסיות
66% 174 מיליוני ש"ח	(א) ההון העצמי המוחשי של לוינשטיין נתיב לא יפחת מ- 25% מסך המאזן או לחילופין לא יפחת מסך של 22 מיליוני ש"ח.
0.31	(ב) היקף הערבויות והאשראי הכספי הבנקאי והחוץ בנקאי ביחס להון העצמי לא יעלה על 3

- החברה ערבה לאשראי של לוינשטיין נתיב כאמור וכתנאי להעמדתו נדרשה החברה לעמוד במספר התחייבות ומגבלות שעיקריהן כדלקמן:
- (א) מתן התחייבות למלווה לא ליצור שעבוד שוטף על כלל נכסי החברה לטובת אדם או גוף מבלי לקבל את הסכמת המלווה מראש.
 - (ב) מתן כתב נחיתות (SUBORDINATION) למלווה.

5.4.4.1.7 התניות פיננסיות במסגרת הסכם לקבלת מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי לוינשטיין נתיב:

במסגרת הסכם לקבלת אשראים מעת לעת (ובעיקר ערבויות ביצוע) מתאגיד בנקאי התחייבה לוינשטיין נתיב לעמוד בהתניות הפיננסיות הבאות, שהפרתן תהווה עילה לפירעון מיידי:

(א) ההון העצמי המוחשי כהגדרתו בהסכם המימון, לא יפחת בכל עת משיעור של 25% מסך המאזן או לחילופין לא יפחת מסך של 22 מיליוני ש"ח, הגבוה מבין השניים.

(ב) היקף הערבויות והאשראי הכספי הבנקאי והחוץ בנקאי (בניטרול אשראי עבור ליווי בניה סגור ועבור מקרקעין המיועדים לליווי בניה סגור) ביחס להון העצמי של לוינשטיין נתיב כאמור בס"ק (א) לעיל, לא יעלה על 3.

(ג) לא יתבצע שינוי בשליטה בלוינשטיין נתיב ו/או מיזוג אלא בהסכמת המלווה. למועד פרסום הדוח עמדה לוינשטיין נתיב בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו.

החברה ערבה לאשראי של לוינשטיין נתיב כאמור וכתנאי להעמדתו נדרשה החברה לעמוד במספר התחייבות ומגבלות שעיקריהן כדלקמן:

(א) מתן התחייבות למלווה לא ליצור שעבוד שוטף על כלל נכסי החברה לטובת אדם או גוף מבלי לקבל את הסכמת המלווה מראש.

(ב) מתן כתב נחיתות (SUBORDINATION) למלווה.

(ג) לא יתבצע שינוי בשליטה בחברה אלא בהסכמת המלווה.

5.4.4.1.8 בין שני התאגידים הבנקאיים התקבלה הסכמה כי ייחתם הסכם פארי פסו ביחס להתניות שבסעיפים 5.4.4.1.6 ו- 5.4.4.1.7 לעיל.

5.4.4.2 התניות פיננסיות במסגרת שטרי הנאמנות של אגרות החוב

5.4.4.2.1 התניות פיננסיות במסגרת שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ה') של החברה:

החברה התחייבה כי עד לפירעון מלא של כל התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות, התוספת לשטר ועל פי אגרות החוב (סדרה ה') שהונפקו ביום 2 בנובמבר 2022 כמפורט בסעיף 5.4.3.2.1 לעיל, תעמוד החברה בהתניות הפיננסיות שלהלן:

- (1) ההון העצמי המתואם של החברה לא יפחת מ- 700 מיליוני ש"ח.
- (2) היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד לא יעלה על 70% (להלן: "יחס חוב ל-CAP"). היה והיחס חוב ל-CAP יעלה על 63%, שיעור הריבית אותו נושאות אגרות החוב (סדרה ה') יעודכן בהתאם לתנאים שנקבעו בשטר הנאמנות.

ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה החברה בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו בקשר עם אגרות החוב (סדרה ה') כמפורט להלן:

ליום 31.12.2025 בפועל	התניות פיננסיות - אגרות חוב (סדרה ה')
1,763 מיליוני ש"ח	(א) ההון לא יפחת מ- 700 מיליוני ש"ח
46%	(ב) היחס בין החוב נטו מאוחד ל-CAP נטו מאוחד לא יעלה על 70%

5.4.4.2.2 מגבלות בחלוקה במסגרת שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ה') של החברה:

החברה התחייבה כי כל עוד אגרות החוב (סדרה ה'), שהונפקו ביום 2 בנובמבר 2022 כמפורט בסעיף 5.4.3.2.1 לעיל, לא נפרעו במלואן היא לא תבצע חלוקה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות (לרבות רכישה עצמית) (להלן: "חלוקה") אלא אם מתקיימים כל התנאים המפורטים להלן:

- (1) אם ההון העצמי (כהגדרתו בשטר הנאמנות), על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים האחרונים של החברה, לפי העניין, בהפחתת סכום החלוקה, יהיה מעל ל- 820 מיליוני ש"ח.
- (2) במועד ההחלטה על ביצוע החלוקה על פי דוחות כספיים האחרונים וכן לאחר שמביאים לידי ביטוי למפרע את השפעת החלוקה על דוחות הני"ל, בביצוע חלוקה כאמור, היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד (לאחר הפחתת סכום החלוקה מההון העצמי), כהגדרת מונחים אלו בשטר הנאמנות, יהיה נמוך מ- 60%.
- (3) החל ממועד הנפקת אגרות החוב (סדרה ה') וכל זמן שאגרות החוב טרם נפרעו במלואן, החברה לא תבצע חלוקה מרווחים שמקורם ברווחי שערך של נכסי החברה שטרם מומשו (בניכוי המס המתייחס לשיערוכם), במאוחד בגין השנה הקלנדרית שקדמה למועד החלוקה. יובהר כי במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוערך, יתווספו/יופחתו (לפי העניין) לרווחים הניתנים לחלוקה רווחי שערך (בניכוי המס) בגין אותו נכס.

5.4.4.2.3 התניות פיננסיות במסגרת שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ו') של החברה

החברה התחייבה כי עד לפירעון מלא של כל התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות, התוספת לשטר ועל פי אגרות החוב (סדרה ו') שהונפקו בפברואר 2025 כמפורט בסעיף 5.4.3.2.2 לעיל, תעמוד החברה בהתניות הפיננסיות שלהלן:

- (1) ההון העצמי המתואם של החברה לא יפחת מ- 850 מיליוני ש"ח.
- (2) היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד לא יעלה על 70% (להלן: "יחס חוב ל-CAP"). היה והיחס חוב ל-CAP יעלה על 63%, שיעור הריבית אותו נושאות אגרות החוב (סדרה ו') יעודכן בהתאם לתנאים שנקבעו בשטר הנאמנות.

ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה החברה בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו בקשר עם אגרות החוב (סדרה ו') כמפורט להלן:

ליום 31.12.2025	התניות פיננסיות - אגרות חוב (סדרה ו')
1,763 מיליוני ש"ח	(1) ההון לא יפחת מ- 850 מיליוני ש"ח
46%	(2) היחס בין החוב נטו מאוחד ל- CAP נטו מאוחד לא יעלה על 70%

5.4.4.2.4 מגבלות בחלוקה במסגרת שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ו') של החברה:
 החברה התחייבה כי כל עוד אגרות החוב (סדרה ו') לא נפרעו במלואן היא לא תבצע חלוקה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות (לרבות רכישה עצמית) ככל שההון העצמי (כהגדרתו בשטר הנאמנות), על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים האחרונים של החברה, לפי העניין, בהפחתת סכום החלוקה יהיה מתחת ל- 925 מיליוני ש"ח.

כמו כן, החברה לא תבצע חלוקה במידה ובמועד ההחלטה על ביצוע החלוקה על פי דוחות כספיים האחרונים וכן לאחר שמביאים לידי ביטוי למפרע את השפעת החלוקה על הדוחות הנ"ל, בביצוע חלוקה כאמור, היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד (לאחר הפחתת סכום החלוקה מההון העצמי), כהגדרת מונחים אלו בשטר הנאמנות, יעלה על 60%.

5.4.4.2.5 התניות פיננסיות במסגרת שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב') של לוינשטיין נכסים:

לוינשטיין נכסים התחייבה כי כל עוד אגרות החוב (סדרה ב'), שהונפקו בדצמבר 2016 והורחבו במאי 2020 כמפורט בסעיף 5.4.3.2.3 לעיל, לא נפרעו במלואן:
 (1) ההון העצמי המתואם של החברה לא יפחת מ- 400 מיליוני ש"ח.
 (2) היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד, לא יעלה על 70% (להלן: "יחס חוב ל-CAP"). היה והיחס חוב ל-CAP יעלה על 65%, שיעור הריבית אותו נושאות אגרות החוב (סדרה ב') יעודכן בהתאם לתנאים שנקבעו בשטר הנאמנות.

ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה לוינשטיין נכסים בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו כמפורט להלן:

ליום 31.12.2025 בפועל	התניות פיננסיות
1,374 מיליוני ש"ח	(1) ההון העצמי לא יפחת מסך של 400 מיליוני ש"ח
35%	(2) יחס חוב ל-CAP לא יעלה על 70%

5.4.4.2.6 מגבלות בחלוקה במסגרת שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ב') של לוינשטיין נכסים:

לוינשטיין נכסים התחייבה כי כל עוד אגרות החוב (סדרה ב') לא נפרעו במלואן היא:
 (1) לא תבצע חלוקה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות (לרבות רכישה עצמית) (להלן: "חלוקה") באם ההון העצמי המתואם (כהגדרתו בשטר הנאמנות), על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים האחרונים של לוינשטיין נכסים, לפי העניין, בהפחתת סכום החלוקה יהיה מתחת ל- 450 מיליוני ש"ח.
 (2) לא תבצע חלוקה במידה ובמועד ההחלטה על ביצוע החלוקה על פי דוחותיה הכספיים האחרונים או לאחר שמביאים לידי ביטוי למפרע את השפעת החלוקה על הדוחות הנ"ל, בביצוע חלוקה כאמור, היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין ה-CAP נטו מאוחד (לאחר הפחתת סכום החלוקה מההון העצמי המתואם), כהגדרת מונחים אלו בשטר הנאמנות, יעלה על 65%.
 (3) לא תבצע חלוקה מרווחים שמקורם ברווחי שערך של נכסי לוינשטיין נכסים סולו ומאוחד בגין השנה הקלנדרית שקדמה למועד החלוקה.

5.4.4.2.7 התניות פיננסיות במסגרת שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג') של לוינשטיין נכסים:

לוינשטיין נכסים התחייבה כי כל עוד אגרות החוב (סדרה ג'), כמפורט בסעיף 5.4.3.2.4 לעיל, לא נפרעו במלואן היא:

(א) ההון העצמי המתואם של החברה לא יפחת מ- 575 מיליוני ש"ח.

(ב) היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד, לא יעלה על 70% (להלן: "יחס חוב ל-CAP"). היה והיחס חוב ל-CAP יעלה על 63%, שיעור הריבית אותו תישאנה אגרות החוב (סדרה ג') יעודכן בהתאם לתנאים שנקבעו בשטר הנאמנות.

ליום 31 בדצמבר 2025 עמדה החברה בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו כמפורט להלן:

ליום 31.12.2025 בפועל	התניות פיננסיות
1,374 מיליוני ש"ח	(1) ההון העצמי לא יפחת מסך של 575 מיליוני ש"ח
35%	(2) יחס חוב ל-CAP לא יעלה על 70%

5.4.4.2.8 מגבלות בחלוקה במסגרת שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ג') של לוינשטיין נכסים:

לוינשטיין נכסים התחייבה כי כל עוד אגרות החוב (סדרה ג') לא נפרעו במלואן היא:

(א) לא תבצע חלוקה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות (לרבות רכישה עצמית) (להלן: "חלוקה") באם ההון העצמי המתואם (כהגדרתו בשטר הנאמנות), על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים האחרונים של לוינשטיין נכסים, לפי העניין, בהפחתת סכום החלוקה יהיה מתחת ל- 620 מיליוני ש"ח.

(ב) לא תבצע חלוקה במידה ובמועד ההחלטה על ביצוע החלוקה על פי דוחותיה הכספיים האחרונים או לאחר שמביאים לידי ביטוי למפרע את השפעת החלוקה על הדוחות הנ"ל, בביצוע חלוקה כאמור, היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין ה-CAP נטו מאוחד (לאחר הפחתת סכום החלוקה מההון העצמי המתואם), כהגדרת מונחים אלו בשטר הנאמנות, יעלה על 62%.

(ג) לא תבצע חלוקה מרווחים שמקורם ברווחי שערך של נכסי לוינשטיין נכסים סולו ומאוחד בגין השנה הקלנדרית שקדמה למועד החלוקה.

5.4.5 להלן טבלה המפרטת את שיעור הריבית הממוצעת והאפקטיבית על יתרות האשראי של הקבוצה:

שיעור ריבית אפקטיבית לשנת 2025 ⁽¹⁾	שיעור ריבית ממוצעת לשנת 2025 ⁽¹⁾	ממוצע יתרות האשראי לשנת 2025	סכום האשראי למועד הדוח	
%		מיליוני ש"ח		
6.4%	6.4%	105.7	210.2	מקורות בנקאיים - לזמן קצר
6.4%	6.4%	166.4	164.0	מקורות בנקאיים - לזמן ארוך ⁽²⁾
5.0%	5.0%	95.8	110.0	נע"מ של לוינסטין נכסים
3.7%	2.5%	326.8	253.7	אגרות חוב של לוינסטין נכסים ^{(2) (3)}
4.9%	4.3%	694.8	738.0	סה"כ
6.6%	6.6%	119.1	101.4	מקורות בנקאיים - לזמן קצר
6.2%	6.2%	295.1	308.4	מקורות בנקאיים - לזמן ארוך ⁽²⁾
-	-	-	-	אגרות חוב
6.3%	6.3%	414.2	409.8	סה"כ
-	-	-	-	מקורות בנקאיים - לזמן קצר
-	-	-	-	מקורות בנקאיים - לזמן ארוך
5.0%	5.0%	20.0	20.0	נע"מ של החברה
5.5%	5.1%	477.6	491.4	אגרות חוב של החברה ^{(2) (3)}
5.5%	5.1%	497.6	511.4	סה"כ

6.5%	6.5%	224.7	311.6	מקורות בנקאיים - לזמן קצר
6.2%	6.2%	461.6	472.5	מקורות בנקאיים - לזמן ארוך ⁽²⁾
5.0%	5.0%	95.8	110.0	נע"מ של לוינסטין נכסים
5.0%	5.0%	20.0	20.0	נע"מ של החברה
3.7%	2.5%	326.8	253.7	אגרות חוב של לוינסטין נכסים ^{(2) (3)}
5.5%	5.1%	477.6	491.4	אגרות חוב של החברה ^{(2) (3)}
5.5%	5.1%	1,606.5	1,659.2	סה"כ

- (1) שיעור הריבית חושב על ידי חלוקת הוצאות הריבית והפרשי ההצמדה בפועל בממוצע ההלוואות.
 (2) כולל חלויות שוטפות.
 (3) יתרות אגרות החוב ליום 31 בדצמבר 2025 הינן לפני הפחתת הוצאות הנפקה נדחות ונכיון.

ליום 31 בדצמבר 2025 לתחום ביצוע עבודות בנייה אין אשראי.

5.4.6 מסגרות אשראי

נכון למועד הדוח, ללוינסטין נכסים מסגרת אשראי בלתי מנוצלת מתאגיד בנקאי היקף של כ- 298 מיליוני ש"ח (ראה סעיף 5.4.3.1.3 לעיל). בנוסף, ללוינסטין נכסים מסגרת אשראי בלתי מנוצלת מתאגיד בנקאי (לא מחייבת) בסך של 100 מיליוני ש"ח, המובטחת במקרקעין של התחנה המרכזית בתל אביב.

כמו כן, למועד פרסום הדוח, לחברה מסגרות אשראי בלתי מנוצלות בסך של כ- 73 מיליוני ש"ח (ראה סעיפים 5.4.3.1.1 ו- 5.4.3.1.2 לעיל).

להערכת החברה על בסיס הסכמות שאינן מחייבות, ביכולתה לקבל אשראי נוסף מתאגידים בנקאיים בהיקף של כ- 110 מיליוני ש"ח וזאת בהתאם לביטחונות הרשומים לטובת אותם תאגידים בנקאיים המפורטים בדוח זה.

5.4.7 פרוט אשראי בריבית משתנה

ראה ביאורים 16, 20 ו- 21 לדוחות הכספיים.

5.4.8 דירוג אשראי

ראה פירוט בביאור 21 לדוחות הכספיים.

לפירוט היבטי המיסוי הנוגעים לחברה ראה ביאור 24 לדוחות הכספיים.

5.6 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

5.6.1 סיכונים סביבתיים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התאגיד

הקבוצה נדרשת בפעילויותיה השונות לעמוד, בין היתר, בדרישות ותנאים שונים הנוגעים לתחום איכות הסביבה, כגון רעש, זיהום אוויר, זיהום קרקע, מקורות מים ועוד. בפרויקטים שמבצעת הקבוצה וככל שהדבר נדרש, מקפידה הקבוצה להכין תסקירי השפעה על הסביבה המהווים חלק מפעילות מערכת התכנון והבנייה אשר מטרתם לשלב היבטים סביבתיים בהליך קבלת ההחלטות במוסדות התכנון והבנייה. באמצעות הליך התסקיר ניתן לבחון חלופות מיקום, חלופות לתכנון הפרויקט המוצע וקביעת אמצעים למניעת מפגעים וסיכונים וטיפול בפגיעה נופית. כמו כן, ניתן לחייב הקמת תשתיות סביבתיות לצורך הפרויקט (כגון: מתקני טיפול בביוב). במסגרת זו, עשויה הקבוצה להידרש על ידי הרשויות הרלוונטיות לערוך פעולות לאיתור וטיפול בזיהום קרקע, גזי קרקע או מי תהום במקרקעין עליהם עתיד להיבנות מבנה וזאת על חשבונה, כאשר לרוב, העלויות הכרוכות ביישום דרישות כאמור אינן מהותיות לקבוצה והיא עומדת בדרישות כאמור. יובהר כי להחמרה ברגולציה ו/או בדרישות בקשר עם שינויים כאמור יכול שתהיה השלכה מהותית על תוצאותיה העסקיות של הקבוצה והיקף ההוצאות שיידרש בשל כך. נכון למועד הדוח, לא נפסקו סכומים או הוכרו הפרשות מהותיות בדוחות הכספיים ולא היו עלויות סביבתיות אחרות החלות על הקבוצה. ככל הנדרש, הקבוצה נותנת מענה לדרישות הסביבתיות, בין היתר, על מנת להימנע מעיכובים כתוצאה מהתנגדויות. הסדרת הפעילות מתבצעת בהתאם לתקנות התכנון והבנייה (תסקירי השפעה על הסביבה), התשס"ג-2003. עריכת התסקיר מבוצע על ידי החברה היוזמת בהתאם לדרישת הרשויות כאמור. המשרד לאיכות הסביבה מטפל בתסקירים בשני שלבים: הוצאת הנחיות לעריכת התסקיר בהתאם להחלטת מוסד תכנון ובדיקת התסקיר והגשת חוות דעת למוסד התכנון. ככלל, הקבוצה נוהגת לשכור שירותי יועץ לאיכות סביבה לכל פרויקט (גם אם לא מתחייב מהוראות התב"ע או הרשות), המבצע ומגבש דוח סביבתי בנושאים הרלוונטיים בקשר עם הפרויקט. הקבוצה מכירה בחשיבות הקריטית של זיהוי, הערכה וניהול סיכונים סביבה ואקלים מהותיים, ככל וקיימים, כחלק מתהליך ניהול הסיכונים הכולל של הקבוצה. בהמשך ישיר לפעילות הקבוצה בתחום זה עד כה וכחלק מהתמודדות המגזר העסקי בישראל עם משבר האקלים והצורך הגובר בפיתוח ממשק ניהול משוכלל לניהול סיכונים סביבה ואקלים, ביצעה הקבוצה סקר סיכונים בתחום של הערכה וזיהוי סיכונים אקלים. לאור תוצאות הסקר, פועלת הקבוצה לקידום תהליך מתודולוגי בהיבטי אחריות תאגידית (ESG), וכחלק מכך הקבוצה מקדמת ומגבשת מנגנוני דיווח ואיסוף נתונים מנכסיה. מנגנונים אלו יאפשרו לקבוצה לנהל ולבחון את השפעותיה הסביבתיות והחברתיות. למועד הדוח אף אחת מחברות הקבוצה אינן צד להליך משפטי או מינהלי מהותי הקשור עם דיני איכות הסביבה, אשר חברות הקבוצה או נושאי משרה בכירה בהן צד לו. כמו כן, להערכת החברה, למועד הדוח לא קיים אירוע או עניין הקשור בפעילות הקבוצה ואשר גרם או צפוי לגרום לפגיעה בסביבה ובשל כך היה לו או צפויה להיות לו השפעה או השלכה מהותית.

מדיניות התאגיד בניהול סיכונים סביבתיים

הפרויקטים של הקבוצה נבנים בהתאם לתקנים והנחיות של איכות הסביבה הרלוונטיים ומקבלים את כל האישורים הנדרשים. הקבוצה בונה את המבנים בכפוף להוראות המחלקות לאיכות הסביבה הרלוונטיות בכל רשות בה בונה החברה ובהתאם לדין. בנוסף, בחלק מנכסי הקבוצה על השוכרים מוטלות חובות שונות בקשר עם דיני איכות הסביבה השונים, בין היתר בקשר עם הוראות תברואה, אש, דרישות שופכין, פינוי אשפה ופסולת מיוחדים וכדומה.

בשנים האחרונות התרחבה המגמה של "בנייה ירוקה" אשר מאופיינת בשמירה על איכות הסביבה, שימוש בחומרים "ידידותיים" לסביבה, שימוש בחומרים הניתנים למחזור וכן במערכות חוסכות אנרגיה והקבוצה דואגת שהגורמים הרלוונטיים בקבוצה יהיו מעודכנים בתקנים ובדינים הרלוונטיים בנושא. העליה בפעילות בתחום איכות הסביבה בארץ ובעולם, הבאה לידי ביטוי בין היתר בפיקוח ואכיפה על ידי גופים ממשלתיים ורשויות מקומיות, הצפויה להימשך בשנים הבאות. מדיניות הקבוצה הינה לעמוד בהוראות ובדרישות הדין, בכלל זה הדינים הסביבתיים וכן בדרישות הגופים המפקחים השונים. לשם כך, הקבוצה מסתייעת ביועצים סביבתיים מקצועיים המלווים אותה ומסייעים בהן בתהליכי הבניה בפרויקטים והן בניהול נכסים קיימים. הקבוצה מבצעת מעת לעת סקר מערכות בכל אחד מנכסי הקבוצה, הכולל התייחסות לנושאי הגנת הסביבה, כגון יעילות אנרגטית וכדומה.

הן בתכנון של פרויקטים חדשים והן בפרויקטים קיימים בקשר עם נכסים מניבים מתבצע ניתוח של עמידה בתקן LEED, לרבות עלות-תועלת ביישום ההתאמות הנדרשות לעמידה בתקן הני"ל ולרמה אליה יותאם הנכס (Gold/Platinum). הניתוח מתבסס על העלויות הנדרשות להחלת התקן וכן על בחינה לפי סוג שוכרים, מיקום הנכס, מורכבות הנדסית ושיקולים נוספים. הקבוצה מבצעת בחינה לזיהוי וכימות עלויות סביבתיות על פי הדרישות הרגולטוריות לפי העניין הן בנכסים קיימים והן בנכסים חדשים (בשלב התכנון וההקמה).

כחלק מתהליכי העבודה נבחנים נושאים שונים לרבות ניצול מערכות תאורה (הן שימוש באור טבעי ככל הניתן (לדוג' תכנון אטריום בחללים משותפים), מעבר לתאורת לד להפחתת צריכת חשמל, מתקנים לעיבוי מים, הצללות, שימוש בקירות מסך בעלי יעילות גבוהה בבידוד ועוד. לעניין סיכונים המעבר השאיפה ליישם תקני LEED צפויה לעמוד בסטנדרטים של שוכרי שטחים בעלי רצון ומודעות לנושא ועל ידי כך תימנע פגיעה בהכנסות בעתיד. בנוסף, יישום תקן ה- LEED צפוי לחסוך הן בעלויות שימוש שוטפות והן בצורך להטמיע מערכות יקרות לאחר הבניה וזאת כתוצאה מרגולציה עתידית. יצויין כי לגבי פרויקטים בייזום של הקבוצה, הקבוצה מיישמת תקנים לניהול הגנת הסביבה, בכלל זה יישום תקני בניה מחמירים, כגון LEED.

הקבוצה נוקטת פעולות שונות לצמצום הפגיעה בסביבה ולפעולות מיחזור בקרב עובדיה והפרויקטים שלה. הקבוצה מציבה מתקני מיחזור נייר ודואגת לבצע את מרבית העבודה הכרוכה בניירת באמצעות רשת מחשבים (להבדיל מהדפסה).

5.7.1 כללי

בתחומי פעילותה כפופה החברה לדינים שונים הן בדרך של חקיקה והן בדרך של תקינה ובעיקרם: דיני המקרקעין, דיני התכנון והבניה, רישוי עסקים, חוק ניירות ערך על תקנותיו והנחיות וניירות העמדה של הרשות לניירות ערך. להרחבה אודות מגבלות החלות על התאגיד ראה סעיפים 4.1.6, 4.2.3 ו-4.4.3 לעיל.

כמו כן, בפרויקטים הנבנים על ידי התאגיד על קרקעות בבעלות המדינה (המוחזקות באמצעות רשות מקרקעי ישראל) כפופה החברה להוראות הנובעות מהסכמי הפיתוח, הסכמי החכירה, הסכמי המכר והוראות ונהלים שונים של רשות מקרקעי ישראל כלפי בעלי הזכויות במקרקעין המנוהלים על ידו.

5.7.2 רישוי קבלנים וסיווגים

החברה ולוינשטיין נתיב רשומות בפנקס הקבלנים כקבלן בענף ראשי בניה בסיווג ג'-5. על פי חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, תשכ"ט - 1969 והתקנות מכוחו, הרישום בענף ובסיווג, מקנה אפשרות לבצע עבודות בניה בהיקף בלתי מוגבל. החברה הינה קבלן מוכר לעבודות ממשלתיות הסמכה המאפשרת לה ליטול חלק במכרזים בהיקפים משמעותיים ולבצע עבודות עבור גופים ציבוריים וממשלתיים.

5.7.3 בקרת איכות

החברה הינה בעלת מערכת לניהול איכות ISO 9001 שהינה סדרת תקנים המייצגים הסכמה בינלאומית בדבר נוהגי ניהול תקין מתוך מגמה להבטיח שארגונים יוכלו לספק מוצרים או שירותים בסטנדרט העומד בדרישות הלקוחות והתחיקה. המשמעות מבחינת החברה היא כי החברה עומדת בדרישות ההתאחדות העולמית לגופי תקינה (ISO) ומפוקחת באופן שוטף על ידי המכון לבקרת איכות, בין היתר באמצעות מבדקים פנימיים וסקרי הנהלה תקופתיים מתועדים. הביקורת האחרונה נערכה בפרויקט החברה ברחוב בלוך בתל אביב בחודש אוגוסט 2024.

5.7.4 דיני חברות ודיני ניירות ערך

בהיותה חברה ציבורית, כפופה החברה לדיני ניירות ערך, דיני החברות ולהנחיות הרשות לניירות ערך והבורסה לניירות ערך.

בהתאם להנחיית רשות ניירות ערך מחודש אוגוסט 2011, החליט דירקטוריון החברה ביום 29 במרס 2012, על אימוצם של נהלים פנימיים מעודכנים שירכיבו תכנית אכיפה פנימית בתחום ניירות ערך, אשר מטרתם הטמעת נורמות ציות לחוק החברות ולדיני ניירות ערך על ידי הקבוצה וצמצום חשיפת הקבוצה, מנהליה ועובדיה להליך ואמצעי האכיפה המנהלית. התוכנית אושרה בועדת הביקורת ודירקטוריון החברה. החברה ביצעה ריענון לתכנית האכיפה המנהלית והנהלים מכוחם אשר אושרה על ידי האורגנים המוסמכים שלה בחודש מרס 2020.

החברה ממלאת אחר הוראות החוק במועדים המתחייבים על פיו.

5.8 הסכמים מהותיים

החברה הינה צד למספר הסכמים מהותיים שנחתמו בעקבות ההנפקה של לוינשטיין נכסים. לפרטים בדבר ההסכמים ראו ביאורים 1'29 עד 5'29 בדוחות הכספיים.

5.9 הליכים משפטיים מהותיים

ראה ביאור 25א' לדוחות הכספיים.

5.10.1 יעדים ואסטרטגית התאגיד בתחום הנדל"ן

הקבוצה שואפת למצות את ניסיונה בתחומי פעילותה כמתואר בדוח זה. בפיתוח העסקי הושם דגש על יצירת תיק נכסים ופעילות איכותי ומגוון, הן מבחינת המיקום והן מבחינת התחומים בהם עוסקת החברה, תוך פיזור סיכונים בין תחומי פעילות שונים ופיזור גיאוגרפי וזאת על מנת לשפר את יכולת העמידה של החברה במשברים במגזר מסוים של ענף הנדל"ן. החברה בוחנת את פעילותה בכל אחד מהתחומים בהם עוסקת כאמור, בהתאם לכדאיות הכלכלית המוערכת על ידה ובין היתר, שוקלת את מיקומם של הפרויקטים לבנייה, מיקומם של נכסים מניבים לרכישה, טיב הנכסים, הביקושים בשוק הנדל"ן הרלוונטי וטיב הלקוחות, הכל לצד האפשרות לממש אילו מנכסיה, בהתקיים תנאי שוק מתאימים. במהלך כל שנות פעילותה מקפידה החברה לשמור על מערכת יחסים טובה עם שותפיה העסקיים המושתתת על הגינות, אמינות ומחויבות משותפת להצלחה ולעמוד בהתחייבויות הביצוע והשירות למגוון לקוחותיה.

5.10.2 יעדים וכוונות לעתיד:

- (א) החברה תפעל להרחבת פעילותה בתחום ייזום הנדל"ן למגורים, הגדלת בסיס תיק הנכסים המניבים שלה והרחבת היקף ביצוע עבודות בנייה תוך שימוש ביכולותיה וניסיונה של החברה בדיסציפלינות השונות בתחום הנדל"ן.
- (ב) שיפור מתמיד ברווחיות הפרויקטים ואיכותם.
- (ג) איתור הזדמנויות עסקיות במטרה לקבל תשואות גבוהות על השקעותיה.
- (ד) המשך עמידה בהתחייבויות הביצוע שלה למגוון לקוחותיה תוך הקפדה על בנייה וניהול איכותיים של נכסיה והפרויקטים הנבנים על ידה.
- (ה) הקבוצה בוחנת פעילות מחוץ לישראל בתחום הייזום ובתחום הנדל"ן המניב.
- (ו) חלוקת דיבידנדים בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנדים אותה מאשררת החברה מעת לעת והשגת ערך מרבי לבעלי המניות, תוך שמירה על יציבות החברה והמשך פיתוח עסקיה.

5.10.3 מגמות פיתוח

הקבוצה בוחנת אפיקי פיתוח נוספים בתחום הנדל"ן ללא מגמה קבועה מראש, כך שפעילותה נקבעת מעת לעת בהתאם להזדמנויות העסקיות ומצב המשק באותה העת.

5.11 **צפי להתפתחות בשנה הקרובה**

בכוונת הקבוצה להמשיך ולהתמקד בתחום הבניה למגורים בפלח השוק הבינוני-גבוה, בעיקר באזורי ביקוש, תוך התאמה למצב השוק ותוך שמרחה הקבוצה את פעילותה לאיתור פרויקטים, הכל תוך מיצוי יכולותיה וההון ומקורות המימון העומדים לרשותה. הקבוצה תפעל למכירת הדירות במלאי שנתר לה, לאכלוס השטחים הפנויים בנכסים שבנייתם הסתיימה ובנכסים הקיימים וכן למיצוי זכויות בניה נוספות בנכסים הקיימים.

עוד בכוונתה להמשיך ולקדם פרויקטים בהתחדשות עירונית ובעיקר מתחמי פינוי-בינוי ותמ"א 38 במסלול "הריסה ובנייה מחדש" וזאת בשימת לב למועד "פקיעת התוקף" של פרויקטים מסוג זה שכן למועד הדוח ברמת סבירות גבוהה יוארך בתקופה נוספת אך אינו וודאי. החברה תבחן התקשרות עם שותפים פוטנציאליים בפרויקטים עתידיים, בין היתר, על מנת לצמצם סיכונים וכדי למצות את היתרונות של כל אחד מהשותפים באותם פרויקטים. לפרטים אודות צפי להתחלת ביצוע פרויקטים בתכנון לגביהם לחברה התקשרויות חוזיות ראה סעיף 4.2.16.6 להלן. עוד יצוין כי החברה בוחנת מעת לעת גיוון והרחבת פעילותה בתחומי הנדל"ן השונים לרבות פעילות מחוץ לישראל.

5.12 מידע בדבר שינוי חריג בעסקי התאגיד

לא היו שינויים חריגים נוספים בעסקי התאגיד בתקופה שבין מועד הדוח הכספי ומועד דוח זה.

5.13 אירוע או עניין החורגים מעסקי התאגיד הרגילים

ראו תקנה 22 לדוח הפרטים הנוספים.

5.14 מידע כספי לגבי אזורים גיאוגרפיים

5.14.1 האיזורים הגיאוגרפיים בהם פועלת החברה הינם:

ישראל - פעילות בניה למגורים, למשרדים, לתעשייה עתירת ידע, נדל"ן מניב וביצוע עבודות קבלנות.
קפריסין הצפונית - פעילות נדל"ן למגורים באמצעות אחזקה בחלקים שונים בחברות קפריסאיות.
הודו - פעילות השבחת קרקע ומכירת מגרשים לבניה עצמית של יח"ד צמודות קרקע.
פולין - פעילות נדל"ן מניב באמצעות החזקה בכ- 8.8% בחברה בריטית.

5.14.2 מידע כספי

ראה ביאור 31 לדוחות הכספיים.

5.14.3 חשיפה לסיכונים פיננסיים

במסגרת פעילות ההשקעה בחו"ל חשופה הקבוצה לשינויים בשערי החליפין של מטבעות חוץ. החשיפה לשערי חליפין במסגרת ההשקעות בחו"ל (בהודו ובקפריסין) נובעת הן מהפעילות השוטפת של החברות המוחזקות בחו"ל והן מרמות המימון של השקעות. חברות הקבוצה פועלות לצמצום חשיפה זו על ידי השקעה בחברות המנוהלות באופן אוטונומי, אשר עיקר הכנסותיהן נקובות או צמודות למטבע תפעולי (דולר, אירו, לירה שטרלינג ורופי הודו) וע"י מימון ההשקעות, ככל האפשר, באותו מטבע תפעולי. במקרה הצורך מבצעת החברה עסקאות הגנה על המטבע בו בכוונתה להשקיע.

גורמי מאקרו - ככלל, שינוי ו/או החמרה במצב ביטחוני מדיני בישראל ובמדיניות הסובבת אותה ו/או שינוי ו/או האטה בשוק הישראלי עלולים להשפיע על ענף הבניה ועל התפתחותו.

לפרטים אודות השפעה אפשרית של הסביבה הכלכלית ואירועים גיאופוליטיים ראה סעיף 3.2 לעיל.

סיכונים ענפיים - האטה כלכלית בענף הבניה בתקופות של מיתון מתמשך בישראל עלולה להוביל לירידה בביקושים, האטה וצמצום בפרויקטים לבניה ולירידה במחירי השכירות והמכירה. כמו כן, תנודתיות במחירי חומרי גלם וזמינותם, עשויה להשפיע על הרווחיות. צמצום החשיפה לסיכונים ענפיים נעשה באמצעות פיזור הפעילות של החברה בענפי הנדל"ן השונים וכן באזורים גיאוגרפיים שונים.

סיכוני ריבית ואינפלציה - לשינויים ברמת האינפלציה ושינויים בשיעורי הריבית במשק השפעה על התוצאות העסקיות של החברה. מאידך, יש לציין כי הכנסות הקבוצה בארץ מדמי שכירות צמודות ברובן למדד המחירים לצרכן. כמו כן הכנסות החברה מרוכשי דירות צמודות ברובן למדד תשומות הבניה, ככל הניתן ובהתאם לתיקון 9 לחוק המכר (דירות). יצוין, כי בהתאם לתיקון 9 לחוק המכר דירות יתרת התמורה בחוזה מכירה צמודה רק במחציתה למדד תשומות הבניה (ולא יותר מ- 40% מהתמורה). ככל שמדד תשומות הבניה יעלה עשויה להיות לכך השפעה על פעילות החברה בשל העלייה הצפויה בהוצאותיה שאינן מוגנות מצד ההכנסות ושחיקה ברווחיות. זאת ועוד במקרים בהם החברה מאפשרת לרוכשים לדחות את התשלום של החלק הארי של התמורה למועד מסירת הדירה (כדוגמת מבצעי "80/20" ו-"הלוואות קבלן") או במקרים בהם ניתנת הטבת פטור ממדד או הגבלתו, וככל שמדד תשומות הבניה יעלה עשויה להיות לכך השפעה על פעילות החברה בשל העלייה הצפויה בהוצאותיה שאינן מוגנות מצד ההכנסות ושחיקה ברווחיות.

לפרטים אודות שינוי הריבית במשק ראו סעיף 3.1 לעיל.

סיכוני מטבע - לחברה נכסים והתחייבויות הצמודים או נקבעים במטבע חוץ. כתוצאה מכך קיימת חשיפה לשינויים אפשריים בשערי החליפין של מטבע החוץ. במקביל, הכנסות החברה מפעילותה בחו"ל נקובות אף הן במטבעות חוץ שונים.

חוסנם הפיננסי של לקוחות הקבוצה - חברה שחלק מהכנסותיה תלויות ברוכשי דירות מגורים ו/או שוכרים איתם היא מתקשרת, חשופה החברה לשינוי לרעה בחוסנם הפיננסי של השוכרים והרוכשים, לרבות בקשר עם עסקאות בתנאי תשלום של 20/80 ו"הלוואות קבלן", דבר אשר עלול להשפיע על תוצאותיה הכספיות.

סיכוני הפסקת שכירות - החברה קשורה בגין מרבית נכסיה בהסכמי שכירות לטווח ארוך. חלק מהותי מנכסיה המושכרים הינם נכסים, אשר להערכת החברה, לא צפויים קשיים במציאת שוכרים חלופיים, אם תידרש לכך. לחברה קיימת חשיפה בגין הפסד הכנסות מדמי שכירות בתקופות שבין סיום חוזה שכירות ועזיבת שוכר את הנכס ועד לכניסת שוכר חדש וכמובן במקרה של הפסקת שכירות על ידי שוכר בתוך תקופת השכירות.

סיכוני 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 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 וכדומה. לחברה נוהל התאוששות מאסון מאירועי סייבר. כחלק מהעמקת ההגנות, הוקשחו אמצעי אבטחת המידע הטכנולוגיים והפיזיים של החברה, הוטמעו מערכות לשמירה על המידע והוקשחו נהלי החברה.

הנהלת החברה מעדכנת את ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מעת לעת אודות פעילות החברה בתחום. החברה מקיימת הדרכות ובקורות שוטפות לעובדים לעניין השימוש במערכות המידע וכן תרגילי פתע ממוקדים לצורך איתור תקלות, חידוד נהלים ויצירת תרגולת שוטפת להתנהלות נכונה בקורות אירועי אבטחת מידע. בשנים 2024 ו-2025 ביצעה החברה הליך של מיפוי פערים לעניין דרישות תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות אשר נכנס לתוקפו בחודש אוגוסט 2025. לפרטים נוספים אודות פעולותיה של החברה לאימוץ הוראות תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות ראה סעיף 3.3. לדוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה (חלק ב' לדוח התקופתי). בשנת 2025, כחלק ממערך ביקורת הפנים של החברה לשנת 2025, בוצעה ביקורת פנים בנושא "אבטחת מידע וביצוע מבחני חדירה". נכון למועד פרסום הדוח, החברה מילאה את מרבית המלצות מבקר הפנים בקשר עם אבטחת המידע של הקבוצה.

איכות הסביבה - החברה כפופה בפעילותה לתקני איכות הסביבה החלים על מקרקעין שלה זכויות בהם. שינויים בתקנים אלה עלולים לגרום לחברה, לצורך עמידתה בתקנים כאמור, לחוב בהוצאות, לרבות מהותיות, לצורך ביצוע התאמות הדרושות לנכסים. החברה רואה בהיבט הסביבתי תחום בעל חשיבות רבה ולצורך קיום דרישות הדין וצרכי הפרויקטים בכל הקשור לנושא איכות הסביבה, נעזרת החברה ביועצים מקצועיים בתחומים הרלוונטיים.

בשנת 2024 קיימה החברה באמצעות יועצים חיצוניים, סקר פערים בתחום ה-ESG. לאור תוצאות הסקר, פועלת החברה כחלק מפעילותה לקידום תהליך מתודולוגי בהיבטי אחריות תאגידית (ESG), וכחלק מכך החברה מקדמת ומגבשת מנגנוני דיווח ואיסוף נתונים מנכסיה. מנגנונים אלו יאפשרו לחברה לנהל ולבחון את השפעותיה הסביבתיות והחברתיות.

בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון שתוארו לעיל על פי טיבם - סיכוני מאקרו, סיכונים ענפיים וסיכונים מיוחדים לקבוצה, אשר דורגו, בהתאם להערכות הנהלת החברה, על פי השפעתם על עסקי הקבוצה בכללותה - השפעה גדולה, בינונית וקטנה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות הקבוצה בכללותה			
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
			סיכוני מאקרו:
		√	מצב ביטחוני מדיני בישראל
		√	אירועים גיאופוליטיים
	√		סיכוני מערכות מידע וסייבר
		√	האטה בשוק הישראלי
	√		האטה בשוק העולמי
	√		סיכוני ריבית ומטבע
√			חשיפה לשביתות והשבתות במשק הישראלי
√			שינויים דמוגרפים במדינת ישראל
			סיכונים ענפיים - נדל"ן:
√			כניסת מתחרים חדשים
	√		סיכוני הפסקת שכירות
	√		שינויים רגולטוריים ומדיניות ממשלה
√			זמינות קרקעות
	√		שינויים במחירי חומרי גלם ובתשומות עבודה
	√		איכות הסביבה
	√		חוסנם הפיננסי של לקוחות
		√	זמינות מקורות המימון ושינוי במדיניות האשראי לענף הבניה
			סיכונים מיוחדים לקבוצה:
	√		היצע שטחים להשכרה
	√		הערכת חסר בחישוב עלויות פרויקט
	√		עיכובים מנהלתיים מול רשויות

חלק ב'

**דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד
ליום 31 בדצמבר 2025**

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("תקנות הדוחות"), מתכבד דירקטוריון משולם לוינשטין הנדסה וקבלנות בע"מ (להלן: "**החברה**") להגיש בזאת את דוח הדירקטוריון על מצב עסקי החברה והחברות המוחזקות על-ידה (להלן: "**הקבוצה**") ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן: "**מועד הדוח**") ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "**תקופת הדוח**"). הסקירה שתובא להלן הינה מצומצמת בהיקפה ומתייחסת לאירועים ושינויים שחלו במצב ענייני החברה בתקופת הדוח ויש לעיין בה ביחד עם הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 על כל חלקיו.

להלן פירוט אודות הרווח לתקופות הדיווח:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
מיליוני ש"ח		
117.1	68.6	137.9
114.1	99.5	53.1
97.6	69.4	104.4
94.4	92.5	40.4

רווח לפני מסים על הכנסה

רווח לפני מסים על הכנסה - ללא השפעת שיערוכים ועדכוני שווי מלאי

רווח נקי

רווח נקי - ללא השפעת שיערוכים ועדכוני שווי מלאי

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

1.א. התאגיד - תחומי פעילות וסביבה עסקית

1.א.1. כללי

עיקר פעילותה של הקבוצה הינו בייזום וביצוע פרויקטים של בנייה למגורים, מבנים להשכרה, למשרדים, למסחר ולתעשייה, ביצוע עבודות בניה קבלניות וכן החזקה וניהול של נדל"ן מניב מסוגים שונים.

לתיאור נרחב יותר של פעילויות התאגיד והסביבה העסקית בה הוא פועל, ראה פרק 4 בחלק א' (דוח תיאור עסקי התאגיד) לדוחות הכספיים השנתיים.

עד ליום 29 בדצמבר 2024 החזיקה החברה בכ- 69.8% ממניות חברת לוינשטין נכסים בע"מ (להלן: "**לוינשטין נכסים**") שהיתה חברה ציבורית שמניותיה נסחרו בבורסה לניירות ערך בתל אביב.

בעקבות שתי הצעות רכש שפרסמה החברה לרכישת מניות לוינשטין נכסים שלא הוחזקו על ידה, ביום 29 בדצמבר 2024 עלה שיעור ההחזקה במניות לוינשטין נכסים לכ- 71.4%, וביום 14 בינואר 2025 שיעור ההחזקה של החברה בלוינשטין נכסים עלה ל- 100%. מיום 21 בינואר 2025 חדלה לוינשטין נכסים להיות חברה ציבורית והפכה לחברה פרטית, המוחזקת בשיעור של 100% על ידי החברה, אך ממשיכה להיות תאגיד מדווח, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, בשל אגרות חוב סדרות ב' ו-ג' שלה שבמחזור. לפרטים נוספים אודות הצעות הרכש ראה סעיף 1.א.4. להלן.

כמו כן, החברה מחזיקה ב- 60% ממניות "לוינשטין נתיב הנדסה ובנין בע"מ" (להלן: "**לוינשטין נתיב**"), באמצעותה מבצעת הקבוצה את עיקר הפעילות הקבלנית.

לפרטים אודות הסביבה הכלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה ראה בסעיף 3.2 בחלק א' (דוח תיאור עסקי התאגיד).

לפרטים אודות הנפקת אגרות חוב (סדרה ו') של החברה בחודש פברואר 2025 ראה סעיף 4.א.4. להלן.

2.א.1. המצב הביטחוני בישראל ומבצע "שאגת הארי"

לפרטים אודות המצב הביטחוני בישראל ומלחמת "שאגת הארי" והשפעותיהם האפשריות על המשק, על החברה ועל הסביבה בה היא פועלת ראה סעיף 3.2.1. בחלק א' (דוח תיאור עסקי התאגיד).

3.א.1. דירוג

בחודש אוגוסט 2025 אישררה חברת הדירוג מעלות את הדירוג של החברה והחברה הבת לוינשטיין נכסים. לחברה וללוינשטיין נכסים דירוג ilA (Stable). לסדרות האג"ח הלא מובטחות של הקבוצה (סדרות ה' ו-ו' של החברה וסדרות ב' ו-ג' של לוינשטיין נכסים) דירוג ilA+. לסדרות הנעי"מ של הקבוצה (סדרה 1 של החברה וסדרה 1 של לוינשטיין נכסים) דירוג ilA-1. לפרטים נוספים ראה סעיפים 18.א.4 ו-19.א.4. להלן.

1.ב. המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025

להלן התייחסות למרכיבי הדוח על המצב הכספי:

31 בדצמבר			
2024	2025	הסברים	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח		
120	83.9	(1)	מזומנים ושווי מזומנים
465.5	962.3	(3)	מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה
204.2	195.9		נכסים שוטפים אחרים
789.7	1,242.1		סה"כ נכסים שוטפים
426	10.4	(3)	מלאי מקרקעין
2,055.1	2,367.4	(4)	נדל"ן להשקעה
285.3	145.8	(5)	נדל"ן להשקעה בהקמה
199.2	202.5		נכסים שאינם שוטפים אחרים
2,965.6	2,726.1		סה"כ נכסים שאינם שוטפים
3,755.3	3,968.2		סה"כ נכסים
495.1	1,027.6	(6)	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
38.8	37.4		מקדמות מרוכשי דירות
265.7	228.7		התחייבויות שוטפות אחרות
799.6	1,293.7		סה"כ התחייבויות שוטפות
504.8	5.4	(7)	הלוואות מתאגידים בנקאיים
470.8	611.2	(8)	אגרות חוב
275	281.4		מסים נדחים
13.9	13.8		התחייבויות שאינן שוטפות אחרות
1,264.5	911.8		סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
1,253.1	1,694.7	(9)	הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
438.1	68	(9)	זכויות שאינן מקנות שליטה
1,691.2	1,762.7		סה"כ הון
3,755.3	3,968.2		סה"כ התחייבויות והון
יחסים פיננסיים:			
99%	96%	(2)	יחס שוטף
45%	44%	(10)	יחס הון למאזן
44%	46%	(10)	יחס חוב/CAP

הסברי דירקטוריון ליתרות ולשינויים המהותיים:

- (1) לפירוט אודות הגירעון בהון החוזר ולשינויים בסעיף המזומנים ושווי מזומנים ראה סעיף 1.ד.1.
- (2) בנוסף, להסבר אודות הגירעון בהון החוזר של הקבוצה ראה סעיף המהווה חלק מ"סימני האזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ל-1970 ראה סעיף 2.ד.1. להלן.

- (3) העליה במלאי מקרקעין ומבנים בהקמה בתקופת הדוח נבעה בעיקר מסיווג הפרויקטים שדה דב (סך של כ- 214 מיליוני ש"ח) וגבעת שמואל (סך של כ- 279 מיליוני ש"ח) לנכסים השוטפים. עד ליום 30 ביוני 2025 הוצגו פרויקטים אלה בסעיף מלאי מקרקעין במסגרת הנכסים שאינם שוטפים. סיווג הפרויקטים לזמן הקצר נבע מתחילת עבודות ההקמה במקרקעין בתקופת הדוח.
- (4) העלייה בנדל"ן להשקעה בתקופת הדוח נבעה בעיקר משינוי סיווג של נכסי הנדל"ן להשקעה בכפר סבא ובבאר שבע מנדל"ן להשקעה בהקמה לנדל"ן להשקעה בסך כולל של כ- 284 מיליוני ש"ח. בנוסף, בשנת 2025 רשמה הקבוצה רווחי שערור, נטו, בסך של כ- 24 מיליוני ש"ח (לא כולל רווח משערור נדל"ן להשקעה בהקמה), למידע נוסף ראה סעיף 3.ג.1. (2) להלן. כמו כן, בתקופת הדוח ביצעה החברה השקעות נוספות בנדל"ן להשקעה בסך של כ- 6.9 מיליוני ש"ח.
- יצוין כי לחברה נכסי נדל"ן המוצגים בדוחות הכספיים בסעיפי רכוש קבוע ומלאי מקרקעין לפי עלותם או עלותם המופחתת. שוויים ההוגן של נכסים אלה עולה על יתרם בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של כ- 57 מיליוני ש"ח.
- (5) הירידה בסעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בתקופת הדוח נבעה כאמור בסעיף (4) לעיל מסיווג פרויקטי נדל"ן להשקעה בהקמה שבנייתם הסתיימה לנדל"ן להשקעה בסך כולל של כ- 284 מיליוני ש"ח.
- בתקופת הדוח ביצעה החברה השקעות בסך של כ- 130 מיליוני ש"ח בנדל"ן להשקעה בהקמה בהתאם להתקדמות ההקמה של הפרויקטים.
- כמו כן, בתקופת הדוח רשמה החברה רווחי שערור בגין נכסי הנדל"ן להשקעה בהקמה, נטו, בסך של כ- 14.5 מיליוני ש"ח וזאת בהתאם להערכות שווי שנערכו לנכסים אלה על ידי מעריכי שווי חיצוניים ובלתי תלויים. למידע נוסף ראה סעיף 3.ג.1. (2) להלן.
- (6) העלייה באשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים בתקופת הדוח נבעה מהגורמים הבאים:
- סיווג הלוואות, ששימשו למימון הפרויקטים בשדה דב וגבעת שמואל שיתרתן למועד הדוח הסתכמה לסך של כ- 308 מיליוני ש"ח, מזמן ארוך לזמן קצר במקביל לסיווג המקרקעין כאמור בסעיף (3) לעיל.
 - גידול באשראי לזמן קצר בסך של כ- 149 מיליוני ש"ח, נטו, ששימש בעיקר למימון השקעות בנדל"ן להשקעה בהקמה בלוינשטיין נכסים.
 - גידול בחלויות השוטפות בגין הלוואות לזמן ארוך בסך של כ- 156 מיליוני ש"ח בגין הלוואות לזמן ארוך שהתקבלו בלוינשטיין נכסים מתאגידים בנקאיים, ששימשו למימון רכישת המקרקעין בתחנה המרכזית בתל אביב ולהקמת הנכס בכפר סבא. מועד פירעון ההלוואה של התחנה המרכזית בסך של 100 מיליוני ש"ח הינו בחודש דצמבר 2026 ומועד פירעון ההלוואה של הנכס בכפר סבא הינו בחודש ספטמבר 2026. להערכת הנהלת לוינשטיין נכסים הלוואות אלה יחודשו כהלוואות לזמן ארוך.
 - לפרטים אודות הרחבת סדרת הנע"מ של לוינשטיין נכסים בסך של 20 מיליוני ש"ח מחודש ספטמבר 2025 ראה סעיף 22.א.4. להלן.
- מנגד, בתקופת הדוח פרעה החברה הלוואות לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, כולל בחשבונות הליווי, בסך של כ- 80 מיליוני ש"ח, בעקבות קבלת התמורה מהנפקת אגרות חוב (סדרה ו') בחודש פברואר 2025 (ראה סעיף (8) להלן).
- (7) הירידה בהלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים בתקופת הדוח נבעה בעיקר מסיווג הלוואות, ששימשו למימון הפרויקטים בשדה דב וגבעת שמואל שיתרתן למועד הדוח הסתכמה לסך של כ- 308 מיליוני ש"ח, מזמן ארוך לזמן קצר, וכן מסיווג הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים בלוינשטיין נכסים לחלויות שוטפות בסך של כ- 156 מיליוני ש"ח, כאמור בסעיף (6) לעיל.
- (8) העליה באגרות החוב בתקופת הדוח נבעה מהנפקת 250,000,000 אגרות חוב (סדרה ו') בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א בחודש פברואר 2025. תמורת הנפקה הסתכמה בסך של כ- 247.2 מיליוני ש"ח, לאחר ניכוי הוצאות הנפקה (ראה סעיף 4.א.4. להלן).
- מנגד, בתקופת הדוח פרעה הקבוצה קרן אגרות חוב בסך כולל של כ- 134 מיליוני ש"ח.
- (9) בתקופת הדוח השלימה החברה את הצעת הרכש חליפין למניות חברת לוינשטיין נכסים (ראה סעיף 1.א.4. להלן). כתוצאה מכך רשמה החברה גידול בהון המיוחס לבעלי המניות בסך של כ- 381.3 מיליוני ש"ח, ומנגד, קיטון בזכויות שאינן מקנות שליטה בסך של כ- 381.7 מיליוני ש"ח.
- (10) להערכת דירקטוריון החברה, ביכולתה של החברה ללוות סכומים נוספים מתאגידים בנקאיים או מנותני אשראי אחרים וזאת בהתבסס על נכסיה הלא משועבדים ויחסי המינוף של החברה (ראה גם סעיפים 1.ד. ו- 1.ה. להלן).

1.ג. ניתוח התוצאות העסקיות בתקופת הדוח

1.ג.1. להלן פרוט אודות הרווח לפני ולאחר מסים על הכנסה לשנים 2023-2025:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
117.1	68.6	137.9	רווח לפני מסים על הכנסה
(19.5)	0.8	(33.5)	מסים על הכנסה
<u>97.6</u>	<u>69.4</u>	<u>104.4</u>	רווח לשנה

2.ג.1. ייחוס הוצאות הנהלה וכלליות לתחומי הפעילות

ניתוח התוצאות העסקיות שלהלן כולל ייחוס הוצאות הנהלה וכלליות בתחום הנדליין למגזרים העסקיים. לתיאור אופן ייחוס הוצאות הנהלה וכלליות ראה ביאור 31 לדוחות הכספיים.

3.ג.1. עסקי השכרה - נדל"ן מניב

להלן פירוט הרווח הגולמי והתפעולי מעסקי השכרה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
מיליוני ש"ח				
103.3	102.8	107.9	(1)	הכנסות מדמי שכירות ואחזקת מבנים
(21.6)	(24.5)	(23.2)		אחזקת מבנים להשכרה
<u>81.7</u>	<u>78.3</u>	<u>84.7</u>		רווח גולמי
(0.8)	26.4	36.2	(2)	שערוך נכסי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
10.3	9.5	(0.2)	(3)	הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
(14)	(16.2)	(18.2)		הוצאות אחרות
-	(1.3)	-		
<u>77.2</u>	<u>96.7</u>	<u>102.5</u>		רווח תפעולי

הסברי הדירקטוריון לסעיפים ולשינויים המהותיים:

(1) הכנסות מדמי שכירות ואחזקת מבנים

העליה בהכנסות מדמי שכירות ואחזקת בתקופת הדוח בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד נבעה בעיקר מהשכרת שטחים שהיו פנויים במגדל לוינשטיין.

בשאר נכסי החברה נשמרה יציבות בהכנסות ובחלק מהנכסים נרשמה אף עלייה קלה שנבעה מעלייה בדמי שכירות הנגבים בפועל בעקבות הצמדות למדד וכן עליות מחירים במימוש אופציות וחידוש חוזים עם שוכרים קיימים.

סך דמי השכירות, שגבתה הקבוצה מנכסים שבבעלותה ובבעלות משותפת בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 116.6 מיליוני ש"ח (כולל חלקה של לוינשטיין נכסים בהכנסות מדמי שכירות בסך של כ- 8.7 מיליוני ש"ח מנכס הנמצא בבעלות חברה מוחזקת (50%) המטופלת לפי שיטת השווי המאזני), בהשוואה להכנסות מדמי שכירות בסך של כ- 111.6 מיליוני ש"ח בשנים 2023 ו-2024.

(2) שינויים בשווי הוגו של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

הנהלת החברה והחברה הבת לוינשטיין נכסים בוחנות את האומדנים בקשר לשווי ההוגו של הנדל"ן להשקעה בהתאם לתהליכי העבודה המפורטים בביאור 14ב' (3) לדוחות הכספיים לשנת 2025.

לצורך קביעת השווי ההוגו של נכסי הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה ליום 31 בדצמבר 2025 ביצעה הקבוצה הערכות שווי מלאות על ידי מערכי שווי (שמאיי מקרקעין) חיצוניים ובלתי תלויים למרבית נכסי הנדל"ן שבבעלותה.

בהתאם להערכות השווי קבעה החברה כי חלו שינויים בשווי ההוגו של נכסי הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה. בעקבות השינויים כאמור רשמה הקבוצה בתקופת הדוח רווחי שערור, נטו, של נכסי הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה בסך כולל של כ- 29.7 מיליוני ש"ח (כולל חלק החברה ברווחי שערור בחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני), כמפורט להלן:

(א) בגין הערכת השווי המהותית מאוד של המקרקעין במתחם התחנה המרכזית הישנה בתל אביב, הכירה לוינשטיין נכסים ברווח משערור בסך של כ- 5.7 מיליוני ש"ח. הרווח משערור כאמור נבע בעיקר מקיצור תקופת הדחייה לאחד מהמגרשים במתחם 1 וכן משינוי בהפחתות לגודל ולמורכבות הבינוי במתחם 1. מנגד חל גידול בהפחתות למושע במתחמים 2 ו-3. הערכת השווי של מתחם התחנה המרכזית הישנה בתל אביב מצורפת לדוח זה - ראה סעיף 4.1.24.3. ד. להלן. למידע נוסף אודות פרויקט התחנה המרכזית והערכת השווי ראה סעיף 4.1.24.3. בחלק א' לדוח תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025.

(ב) בגין הערכת השווי המהותית מאוד של מגדל לוינשטיין הכירה לוינשטיין נכסים ברווח משערור, נטו בסך של כ- 9.2 מיליוני ש"ח, שנבע בעיקר מעליה בשווי לחניה בחניון המגדל וכן מהשכרת שטחים שהיו פנויים. הערכת השווי של מגדל לוינשטיין מצורפת לדוח זה - ראה סעיף 4.1.24.2. ד. להלן. למידע נוסף אודות מגדל לוינשטיין והערכת השווי שלו ראה סעיף 4.1.24.2. בחלק א' לדוח תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025.

(ג) בגין הערכת השווי המהותית של מגדל דיסקונט הכירה לוינשטיין נכסים ברווח שערור בסך של כ- 4.6 מיליוני ש"ח, שנבע בעיקר מעליה בשווי לחניה בחניון המגדל. למידע נוסף אודות מגדל דיסקונט והערכת השווי שלו ראה סעיף 4.1.24.1. בחלק א' לדוח תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025.

(ד) בגין הערכות השווי של נכסי הנדל"ן להשקעה בהקמה רשמה הקבוצה רווחי שערור בסך של כ- 14.5 מיליוני ש"ח, כמפורט להלן:

1. בגין הערכת השווי של "לוינטק" בכפר סבא רשמה לוינשטיין נכסים הפסד שערור בסך של כ- 1 מיליון ש"ח, אשר נבע בעיקר מעליה באומדן עלויות ההשלמה עקב עלייה במחירי התשומות, לרבות עלייה במחירי חומרי גלם ועלויות כח אדם.
2. בגין הערכת השווי של "מגדל לוינשטיין-כלל" בבאר שבע רשמה לוינשטיין נכסים רווח שערור בסך של כ- 3.6 מיליוני ש"ח אשר נבע בעיקר מעליה בשווי הנכס כגמור בעקבות השכרת שטחים לשוכר מהותי ועדכון עלויות השלמת הקמת הפרויקט (ראה סעיף 4.1.11.א. להלן).
3. בגין הערכת השווי של הפרויקט בפרדסיה רשמה לוינשטיין נכסים רווח שערור בסך של כ- 6.1 מיליוני ש"ח אשר נבע בעיקר מהכרה ברווח היזמי בהקמת הפרויקט, בהתאם להתקדמות העבודות בפרויקט, ובהתאם למתודולוגיית הערכת השווי בנכס הנתמכת בעובדה ששיעור ההשכרה בשטחי הנכס הינו כ- 95%.
4. בגין הערכת השווי של פרויקט הקמת חוות השרתים בנתניה רשמה החברה רווח שערור בסך של כ- 5.8 מיליון ש"ח.

(ה) חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני הכירה בשנת 2025 בהפסד שערור בגין ירידת ערך של הנכס בבעלותה, "יוקנעם הייטק פארק", אשר נבע בעיקר מירידה בדמי השכירות הנגבים בפועל בעקבות ירידה בשער החליפין של הדולר. חלק החברה בהפסד האמור הינו בסך של כ- 6.5 מיליוני ש"ח, ונרשם בסעיף חלק החברה ברווחי חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (כמפורט בסעיף (3) להלן).

(1) בגין הערכות השווי של שאר נכסי הנדל"ן להשקעה הכירה הקבוצה ברווחי שערוד, נטו, בסך של כ- 2.2 מיליון ש"ח.

לפרטים נוספים לגבי פעילות הנדל"ן להשקעה של החברה ראה פרק 4.1 בחלק א' (דוח תיאור עסקי התאגיד).

(3) חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

הרווחים הכלולים בסעיף זה נובעים בעיקר מחלקה של החברה בתוצאות חברה כלולה המוחזקת בשיעור 50% המחזיקה בנכס ביוקנעם.

כאמור לעיל בתקופת הדוח רשמה החברה הכלולה הפסד משערוד נכס נדל"ן להשקעה בסך של כ- 6.5 מיליוני ש"ח (חלק הקבוצה) בהשוואה לרווח משערוד בסך של כ- 4.1 מיליוני ש"ח (חלק הקבוצה) בשנת 2024 ורווח משערוד בסך של כ- 4.7 מיליוני ש"ח (חלק הקבוצה) בשנת 2023.

4.ג.1. נדל"ן למכירה - מגורים

להלן פירוט הרווח הגולמי והתפעולי ממכירת דירות בישראל:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			הסברים	
2023	2024	2025		
	מיליוני ש"ח			
206.8	175.7	112.4	(1)	מכירת בניינים ומלאי קרקעות
(151.1)	(147.6)	(129)	(2) (1)	עלות מכירת בניינים ומלאי קרקעות
55.7	28.1	(16.6)		רווח (הפסד) גולמי
				חלק החברה בהפסד חברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
(0.3)	(0.3)	(0.3)		הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
(13.7)	(14.1)	(12.4)	(3)	הכנסות (הוצאות) אחרות
-	(48.2)	54.2		
41.7	(34.5)	24.9		רווח (הפסד) תפעולי

הסברי הדירקטוריון לסעיפים ולשינויים המהותיים:

(1) מכירת בניינים ומלאי קרקעות

החברה מיישמת את הוראות תקן IFRS-15 שלפיהן מכירה החברה בהכנסות ממכירת דירות לאורך זמן על פי קצב ביצוע החוזה. ההבדלים בהכנסות בין התקופות נובעים מעיתוי ומכמות מכירת הדירות בפרויקטים השונים ומהתקדמות בביצוע עבודות הבניה באותם פרויקטים.

בתקופת הדוח הכירה החברה בהכנסה מהפרויקטים במכבי יפו (שלב א'), נתניה, גבעתיים, בשני פרויקטים של התחדשות עירונית של החברה ברחובות אנטיגונוס ובלוד בתל אביב ומהפעילות בהודו.

ההפסד הגולמי בתקופת הדוח בהשוואה לרווח הגולמי בתקופה המקבילה אשתקד נבע בעיקר מתוספת עלויות חד פעמיות להשלמת הפרויקטים בלוד ואנטיגונוס בתל אביב וכן משינוי באומדני הרווחיות הצפויה בפרויקטים האמורים וכן בפרויקט נתניה 1,000, הן בצד ההוצאות והן באומדן ההכנסות.

ההכנסות ממכירת דירות כוללות את דמי הניהול המשותפים בפרויקטים למגורים (ככל שקיימים), שנבעו לחברה בגין ניהול פרויקטים של בניית דירות.

(2) עלות מכירת בניינים ומלאי קרקעות

עלות מכירת הבניינים כוללת גם עלויות בדק בגין פרויקטים למגורים שהסתיימו.

(3) הכנסות (הוצאות) אחרות

ההכנסות האחרות בתקופת הדוח כוללות עדכון הפרשות לירידת ערך של המלאי מקרקעין בגבעת שמואל ובשדה דב כמפורט להלן:

(א) גבעת שמואל - ליום 31 בדצמבר 2025, בחנה החברה את שווי המימוש נטו של המקרקעין באמצעות הערכת הנהלת החברה ביחס למחירי מכירה למ"ר באזור המקרקעין ולעלות הקמה כוללת למ"ר. לאור הבחינה הכירה החברה בהכנסה מעדכון הפרשה לירידת ערך בסך של כ- 42.5 מיליוני ש"ח.

(ב) שדה דב - ליום 31 בדצמבר 2025 ביצעו החברה ושותפותיה בפרויקט הערכה לשווי המימוש נטו של מלאי המקרקעין ולאור ההערכה האמורה עדכנו החברה והשותפות את ההפסד מירידת ערך מקרקעין. לאור הבחינה הכירה החברה בהכנסות מעדכון הפרשה לירידת ערך מקרקעין בסך של כ- 11.7 מיליוני ש"ח (חלק החברה).

למידע נוסף אודות הפרויקטים שדה דב וגבעת שמואל ראה סעיף 4.2.16 בדוח תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025.

ההוצאות האחרות בשנת 2024 כוללות הפרשות לירידת ערך למקרקעין בגבעת שמואל ובשדה דב בסך של כ- 23.8 מיליוני ש"ח ובסך של כ- 24.4 מיליוני ש"ח, בהתאמה.

5.ג.1. ביצוע עבודות בניה

להלן פירוט הרווח הגולמי והתפעולי מביצוע עבודות בניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
379.4 (304)	378.5 (306.3)	287.1 (218.2)	הכנסות מביצוע עבודות בניה עלות ביצוע עבודות בניה
75.4	72.2	68.9	רווח גולמי
(7.2) -	(6.6) -	(7.2) 7	הוצאות הנהלה וכללית הכנסות אחרות
68.2	65.6	68.7	רווח תפעולי

הסברי הדירקטוריון לסעיפים ולשינויים המהותיים:

החברה מחזיקה ב- 60% ממניות החברה המאוחדת לוינשטיין נתיב. ביתרת המניות מחזיק המהנדס יוסי נתיב (באמצעות חברה בבעלותו) המכהן גם כמנכ"ל החברה. לפרטים אודות ההתקשרות עם יוסי נתיב ואודות העבודות אותן מבצעת לוינשטיין נתיב, ראה סעיף 4.4 בחלק א' (דוח תיאור עסקי התאגיד) לדוח התקופתי לשנת 2025.

השינויים בהכנסות בין התקופות ובתוצאות המגזר נובעים משינויים בהיקפי הפעילות, מתמהיל פרויקטים שונה, בין היתר, בהתאם לפרויקטים השונים אותם מבצעת לוינשטיין נתיב, משינויי אומדני רווח בפרויקטים, ממועדי התחלה וסיום של פרויקטים ובשונות בשיעורי ההתקדמות של הביצוע בכל תקופה.

ברבעון הראשון של שנת 2025 מכרה החברה 4 עגורנים וכתוצאה מהמכירה הכירה החברה ברווח הון של כ- 7 מיליוני ש"ח בסעיף הכנסות אחרות.

בחודש אפריל 2025 התקשרה לוינשטיין נתיב בהסכם להקמת מגדל מגורים בבת ים. היקף העבודות בפרויקט נאמד בכ- 160 מיליוני ש"ח. למידע נוסף ראה סעיף 8.א.4. להלן.

בסוף חודש מאי 2025 התקשרה לוינשטיין נתיב בהסכם להקמת בניין משרדים במודיעין. היקף העבודות בפרויקט נאמד בכ- 140 מיליוני ש"ח. למידע נוסף ראה סעיף 13.א.4. להלן.

למועד הדוח לקבוצה צבר הזמנות בסך של כ- 565 מיליוני ש"ח. צבר הזמנות כאמור כולל את ביצוע עבודות הבניה עבור הקבוצה בפרויקט באלעד בהיקף של כ- 98 מיליוני ש"ח.

6.ג.1. הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות

להלן פירוט הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
28.7	29.4	28.7	הוצאות הנהלה וכלליות
6.2	7.4	9.1	הוצאות מכירה

הסברי החברה לסעיפים ולשינויים המהותיים:

הוצאות הנהלה וכלליות והוצאות המכירה של הקבוצה כוללות הוצאות הקשורות בהתקשרויות בחוזה מכירה עם רוכשי דירות שנתונות לשינויים בהתאם לפעילותה של החברה בתחום המגורים.

7.ג.1. הוצאות מימון, נטו

להלן פירוט הוצאות המימון, נטו:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
18.2	12.9	13.3	הכנסות מימון
(63)	(63.4)	(71.7)	הוצאות מימון
(44.8)	(50.5)	(58.4)	הוצאות מימון, נטו

הסברי הדירקטוריון לסעיפים ולשינויים המהותיים:

בתקופת הדוח חלה עליה, נטו, בהוצאות המימון בגין אגרות החוב של הקבוצה בסך של כ- 5.8 מיליוני ש"ח, כמפורט להלן:

- הוצאות המימון בתקופת הדוח כוללות סך של כ- 0.5 מיליון ש"ח בגין אגרות החוב סדרה ד' של החברה בהשוואה לסך של כ- 1.4 מיליון ש"ח בשנת 2024. הירידה נבעה בעיקר מקיטון בקרן אגרות החוב בעקבות פירעונות שוטפים של הקרן. בחודש יוני 2025 נפרעה מלוא יתרת הקרן והריבית של סדרה ד' בהתאם ללוח הסילוקין.
- הוצאות המימון בתקופת הדוח כוללות סך של כ- 14 מיליוני ש"ח בגין אגרות החוב סדרה ה' של החברה, שהונפקה בחודש נובמבר 2022 והורחבה בחודש מאי 2023 בהשוואה לסך של כ- 15.6 מיליוני ש"ח בשנת 2024. הירידה נבעה בעיקר מקיטון בקרן אגרות החוב בעקבות פירעונות שוטפים של הקרן בימים 30 ביוני 2025 ו- 2024.
- הוצאות המימון בתקופת הדוח כוללות סך של כ- 11.9 מיליוני ש"ח בגין אגרות החוב סדרה ו' של החברה הצמודות למדד מחירים לצרכן שהונפקו בחודש פברואר 2025.
- הוצאות המימון בתקופת הדוח כוללות סך של כ- 3.2 מיליוני ש"ח בגין אגרות החוב (סדרה ב') של לוינשטיין נכסים בהשוואה לסך של כ- 5.1 מיליוני ש"ח בשנת 2023. הירידה נובעת בעיקר מקיטון בקרן אגרות החוב ושינויים בהצמדה למדד מחירים לצרכן של אגרות החוב. בתקופת הדוח מדד המחירים לצרכן עלה בשיעור של כ- 2.4% בהשוואה לעליה בשיעור של כ- 3.4% בשנת 2024.
- הוצאות המימון בתקופת הדוח כוללות סך של כ- 9 מיליוני ש"ח בגין אגרות החוב (סדרה ג') של לוינשטיין נכסים בהשוואה לסך של כ- 10.7 מיליוני ש"ח בשנת 2024. הירידה נובעת בעיקר מקיטון בקרן אגרות החוב בעקבות פירעון שוטף של הקרן בחודש דצמבר 2024.

בתקופת הדוח הוצאות המימון כוללות הוצאות מימון בסך של כ- 5.8 מיליוני ש"ח בגין הנע"מ (סדרה 1) שהנפיקו החברה ולוינשטיין נכסים בהשוואה לסך של כ- 1.7 מיליוני ש"ח בשנת 2024. יתרת הנע"מ בקבוצה למועד הדוח מסתכמת לסך של כ- 130 מיליוני ש"ח מתוכו סך של כ- 110 מיליוני ש"ח הנפיקו החברה ולוינשטיין נכסים בשנת 2024 וסך של כ- 20 מיליוני ש"ח הנפיקה לוינשטיין נכסים בחודש ספטמבר 2025 (ראה סעיף 22.א.4. להלן).

בנוסף, בתקופת הדוח חלה עליה בהוצאות המימון בגין אשראי בנקאי של לוינשטיין נכסים בסך של כ- 4.8 מיליוני ש"ח בהשוואה לשנת 2024. העליה נובעת בעיקר מעליה ביתרות האשראי לזמן קצר המשמש בין היתר למימון ההשקעות בנדל"ן להשקעה בהקמה.

מנגד, בתקופת הדוח חלה ירידה בהוצאות המימון של החברה בגין אשראי מתאגידי בנקאיים המשמש בעיקר למימון קרקעות ועלויות בניה בפרויקטים למגורים של החברה בסך של כ- 6.5 מיליוני ש"ח. הירידה נובעת בעיקר מקיטון ביתרת ההלוואות בעקבות הנפקת אגרות חוב סדרה ו'.

השינוי בסעיף הוצאות המימון נובע בין היתר מהשונות בסכומי המימון המהוון על מלאי המקרקעין של החברה ונכסי הנדל"ן להשקעה בהקמה, בהתאם לתקני החשבונאות. הקבוצה לא מהוונת עלויות אשראי לפרויקטים החל מהמועד שבו הנכס מוכן למכירה.

לפירוט נוסף אודות הכנסות והוצאות המימון של הקבוצה ראה ביאור 27' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

8.ג.1. מסים על הכנסה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
32.6	19.9	19	מסים שוטפים
(13.1)	(20.7)	14.5	מסים נדחים
19.5	(0.8)	33.5	הוצאות (הכנסות) מסים על הכנסה

לפירוט נוסף אודות הוצאות המסים של הקבוצה ראה ביאור 24 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

9.ג.1. התפלגות התוצאות העסקיות בתקופת הדוח עפ"י רבעונים

ראה תקנה 10.א. בדוח על הפרטים הנוספים.

1.ד.1. תזרים המזומנים

להלן פירוט תזרימי המזומנים:

31 בדצמבר			הסברים
2023	2024	2025	
מיליוני ש"ח			
12.2	(73.1)	(18.1)	(1) פעילות שוטפת
(129.7)	(26.4)	(148.2)	(2) פעילות השקעה
82.5	31.2	131.9	(3) פעילות מימון
1	(0.2)	(1.7)	הפרשי תרגום
(34)	(68.5)	(36.1)	ירידה במזומנים ושווי מזומנים
222.5	188.5	120	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
188.5	120	83.9	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

הסברי הדירקטוריון לתזרימי המזומנים:

(1) פעילות שוטפת

תזרים המזומנים לפעילות שוטפת מושפע בין היתר מהפרשי עיתוי בתקבולים ממומני עבודות בניה בהשוואה לקצב ביצוע העבודות וכן בעיתוי קבלת תקבולים מרוכשי דירות.

תזרימי המזומנים לפעילות שוטפת כוללים גם מימון השקעות במלאי מקרקעין ומבנים בהקמה בעוד שכספי הליווי המתקבלים מתאגידים בנקאיים לצורך השקעות אלו מוצגים תחת "תזרימי המזומנים מפעילות מימון".

להסבר לגבי תזרים המזומנים החזוי ראה סעיף 2.ד.1. להלן.

(2) פעילות השקעה

תזרימי המזומנים לפעילות השקעה שימשו בעיקר לביצוע השקעות נוספות בנדל"ן להשקעה בהקמה, בנדל"ן להשקעה וברכוש קבוע בסך כולל של כ- 140 מיליוני ש"ח.

(3) פעילות מימון

תזרים המזומנים מפעילות מימון בתקופת הדוח נבע בעיקר מהנפקת אגרות חוב (סדרה ו') של החברה בתמורה לסך של כ- 247.2 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה) וכן מהנפקת נע"מ בלוינשטיין נכסים בסך של כ- 20 מיליוני ש"ח.

מנגד, בתקופת הדוח שימשו המזומנים לפעילות מימון בעיקר כדלקמן:

- א. פירעון קרן אגרות חוב בסך כולל של כ- 133.9 מיליוני ש"ח.
- ב. תשלום דיבידנדים לבעלי מניות החברה בסך של כ- 22.9 מיליוני ש"ח.
- ג. תשלום דיבידנדים לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בסך של כ- 10.4 מיליוני ש"ח.

2.ד.1 גילוי בהתאם לסעיף 10(ב)14 לתקנות הדוחות

דירקטוריון החברה בחן למועד הדוח האם מתקיימים "סימני האזהרה" כהגדרתם בתקנה 10(ב)14 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970.

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה גירעון בהון החוזר בדוח הכספי המאוחד ובדוח "סולו". לחברה תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בדוח המאוחד ובדוח "סולו". לפיכך, יובא להלן דוח תזרים חזוי של החברה "סולו" לתקופה של שנתיים לאחר תאריך הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025.

התזרים מפעילות שוטפת של החברה מאופיין בכך שפעילות החברה בייזום פרויקטים למגורים כגון רכישות מלאי מקרקעין, השקעות במלאי מבנים בהקמה וקבלת מקדמות מרוכשי דירות מוצגים ב"תזרים המזומנים מפעילות שוטפת", בעוד שהתנועה במזומנים המוגבלים בשימוש בחשבונות הליווי מוצגים בפעילות השקעה וההלוואות המתקבלות/נפרעות מתאגידים בנקאיים לצורך מימון הרכישות מוצגות בפעילות מימון.

בנוסף, התזרים מפעילות שוטפת מושפע מהפרשי עיתוי בגביה ממזמיני העבודות בביצוע ומביצוע עבודות בתקופה שחלק מהתשלום עבורן נגבה ממזמיני העבודות בתקופות הקודמות ומהתקדמות בביצוע עבודות בניה בפרויקטים למגורים.

ההון החוזר של החברה (במאוחד וב"סולו") מושפע מכך שהשקעותיה של החברה בנדל"ן להשקעה ובנדל"ן להשקעה בהקמה מוצגות בסעיף הנכסים שאינם שוטפים בעוד שחלק מההתחייבויות בגין אותו נדל"ן להשקעה (חלויות שוטפות וריבית לשלם על הלוואות לזמן ארוך ואגרות חוב) מוצגות בהתחייבויות השוטפות.

דירקטוריון החברה דן ביתרות המזומנים ושווי המזומנים בחברה ובחברות הבנות ובתזרים המזומנים החזוי של החברה והחברות הבנות לרבות בקשר עם ההכנסות הצפויות של הקבוצה, הנגישות של החברה למזומנים בחברות הבנות, הנכסים הלא משועבדים, מסגרות האשראי המובטחות ובחינת התחייבויותיה של החברה, וקבע כי אין בתזרים השלילי המתמשך מפעילות שוטפת בדוח המאוחד ובדוח "סולו" ובהון החוזר השלילי בדוח המאוחד ובדוח "סולו" כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה וכי אין חשש סביר שהתאגיד לא יעמוד בהתחייבויותיו הקיימות והצפויות בהגיע מועד פירעון.

דוח תזרים חזוי¹

2027	2026			הסברים
מיליוני ש"ח				
67	4			יתרת מזומנים לתחילת התקופה
מקורות צפויים מפעילות שוטפת				
68	112	(1)		משיכות הון עצמי ועודפים מהפרויקטים
23	26	(2)		הכנסות שכ"ד, דמי ניהול ושונות
34	43	(3)		דיבידנדים מחברות מוחזקות
מפעילות השקעה				
מפעילות מימון				
46	150			העמדת הלוואות בנקאיות
200	-			הנפקה/הרחבה אגרות חוב
371	331			סה"כ מקורות
התחייבויות צפויות לפעילות שוטפת				
-	(87)	(4)		השקעות הון עצמי בפרויקטי מגורים
(279)	(12)	(5)		השקעות הון עצמי בפרויקטי מגורים
(29)	(34)			בהתחדשות עירונית
(4)	(4)			הוצאות מטה ושונות
				בלתי צפוי מראש
לפעילות השקעה				
-	(19)			השקעות הון עצמי בפרויקט חוות שרתים
לפעילות מימון				
(12)	(7)			תשלומי קרן וריבית הלוואות בנקאיות
-	(20)			תשלומי קרן וריבית נע"מ
(63)	(62)			תשלומי קרן וריבית אגרות חוב
(23)	(23)			דיבידנד
(410)	(268)			סה"כ התחייבויות
28	67			יתרת מזומנים לסוף התקופה

¹ דוח התזרים החזוי כלולים נתונים המבוססים על הערכות, הנחות, תחזיות ותוכניות של החברה ביחס לפעילותה ולפעילויות חברות הקבוצה, שהינם בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968 ההערכות, ההנחות, התחזיות, התוכניות והאומדנים של החברה בדבר תזרים המזומנים החזוי, בדבר מקורות הפירעון להתחייבויות הקיימות והצפויות של החברה ובדבר נטילת חובות, מבוססים על הנתונים והמידע שבידי החברה במועד זה, על הערכת החברה לקצב מכירות וגביה, למחירי מכירה, לקצב התקדמות העבודות והשלמת הפרויקטים, לעלות העבודות, לקצב מסירת הדירות ולכיסוי האשראי בתוך חשבונות הליווי, מצב שוק הנדל"ן למגורים, שווי נכסיה המניבים של החברה ומצב שוק הנדל"ן המניב, עמידתה בהסכמי המימון בהם היא קשורה והעדר העמדה לפירעון מיידי של האשראי שהועמד לחברה על-פי הסכמי המימון, יכולתה להתקשר עם גופים מממנים ובהנחה של המשך פעילותה במהלך העסקים הרגיל. הנחות, אומדנים, הערכות, תוכניות, ותחזיות כאמור עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית מהצפוי כתוצאה משינויים במצב שוק הנדל"ן למגורים; משינוי במדיניות תכנונית; מהליכים סטאטוטוריים; משינויים בתוכניות ההנהלה; משינוי בחוקי עזר; משינויים במחירי הדירות; מקיטון במכירות עקב ירידה בביקושים; מהמצב הכלכלי של המשק; מאי עמידתם של הקבלנים המבצעים בהתחייבויותיהם; משינוי במדיניות המיסוי; מקשי מימון; מהקשחת מדיניות מתן משכנתאות; מהתייקרות של תשומות בנייה; משינויים בשווי נכסיה המניבים של החברה ומצב שוק הנדל"ן המניב; אי עמידתה בהסכמי המימון בהם היא קשורה והעמדת אשראי לפירעון מיידי; אי יכולתה של החברה להתקשר עם גופים מממנים; שינוי במזומנים הצפויים להתקבל מחברות מוחזקות.

הנחות והערות לדוח התזרים החזוי שלעיל:

(1) להלן פירוט אודות משיכת הון עצמי ועודפים מהפרויקטים למגורים:

2027	2026	
מיליוני ש"ח		
-	18	פרויקט:
25	27	גבעתיים
10	28	נתניה 1000
4	8	אנטיגונוס
20	-	בלוך
-	13	זכרון יעקב
9	18	גבעת שמואל
		אלעד
68	112	סה"כ משיכות הון עצמי ועודפים מהפרויקטים למגורים

משיכות ההון העצמי והעודפים כאמור לעיל מבוססות על תחזית מכירות של החברה וכן על עודפי הון עצמי שהושקעו בפרויקטים בליווי או בטרורם ליווי ושצפויים להשתחרר עם כניסת הפרויקט לליווי. לפרטים אודות נתוני המכירות בפרויקטים כאמור ראה סעיף 4.2.16 בדוח תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025.

(2) בשנים 2026 ו-2027 הכנסות שכ"ד, דמ"נ ושונות כוללים את ההכנסות, נטו, מתפעול נכסי החברה אסף סנטר, מלון שדות ופתח תקוה בסך של כ-9 מיליוני ש"ח וכ-10 מיליוני ש"ח, בהתאמה, וכן הכנסות דמי ניהול ודמי ניהול בנייה מחברת לוינשטיין נכסים בסך של כ-17 מיליוני ש"ח וכ-13 מיליוני ש"ח, בהתאמה.

(3) דיבידנדים מחברות מוחזקות כוללים סך של כ-25 מיליוני ש"ח וכ-18 מיליוני ש"ח בגין הכנסות שנתיות מדיבידנד מחברת לוינשטיין נכסים וחברת לוינשטיין נתיב, בהתאמה.

(4) השקעות הון עצמי בפרויקטי מגורים כוללים השקעות הון עצמי בפרויקטים זכרון יעקב, מכבי יפו ושדה דב.

(5) השקעות הון עצמי בפרויקטי מגורים בהתחדשות עירונית כוללים בעיקר השקעות הון עצמי בפרויקטים שצפויים להתחיל בשנים 2026 ו-2027. יצויין כי בקשר עם השקעות אלה אין ודאות כי פרויקטים אלו יחלו בלוחות הזמנים המתוכננים, ולפיכך, תיתכן אף דחייה בלוחות הזמנים.

(6) לפרטים אודות מסגרות אשראי לא מנוצלות, נכסי נדל"ן לא משועבדים והחזקה של מניות לא משועבדות של לוינשטיין נכסים ראה סעיף 1.ה.1 להלן.

(7) להערכת הנהלת החברה ביכולתה של החברה לממן את התחייבויותיה ו/או סכומים נוספים מעבר לסכומים שפורטו לעיל ככל שידרשו לפעילותה ממקורות נוספים: העמדת מסגרות אשראי חדשות; חידוש הסכמי מימון וליווי קיימים עם תאגידים בנקאיים; מימוש נכסים ו/או פרויקטים אחרים שלא נכללו בתזרים החזוי; דחיית התחלת ביצועם של חלק מהפרויקטים; גיוסי חוב נוספים; קבלת דיבידנדים נוספים מחברות מוחזקות.

1.ה. מקורות המימון ואמות מידה פיננסיות

1.ה.1. מקורות המימון

הקבוצה מממנת את פעילותה מהונה העצמי, מאשראי מתאגידים בנקאיים וכן מאגרות חוב וניירות ערך מסחריים (נע"מ), שהנפיקה בבורסה לניירות ערך בתל אביב. למידע אודות אגרות חוב (סדרה ו') שהנפיקה החברה בחודש פברואר 2025 ראה סעיף 4.א.4. להלן. למידע אודות הנפקת ניירות ערך מסחריים על ידי לוינשטין נכסים בדרך של הרחבת סדרה 1 בחודש ספטמבר 2025 ראה סעיף 4.א.22. להלן.

חלק ניכר מהאשראי מתאגידים בנקאיים הינו במסגרת הסכמי מימון המקובלים כיום בענף הבנייה, המכונים "ליווי פיננסי לפרויקטים" ו/או אשראי למימון קרקע. הסכמי הליווי קובעים מסגרת אשראי לפרויקט, כולל ערבויות לרוכשים ו/או בעלי קרקע. מקדמות מרוכשי דירות ו/או שטחים מהוות חלק ממקורות המימון הישיר לפרויקט, בנוסף לאשראי בנקאי. הקבוצה מממנת בדרך כלל את ההשקעות בפרויקטים שנשארים כנדל"ן להשקעה באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך, יחד עם זאת לעיתים בעיקר משיקולי שיעורי ריבית ועלויות אשראי החברה מממנת השקעות אלה באשראי לזמן קצר לתקופות ביניים.

לוינשטין נכסים מסגרת אשראי שהתקבלה מתאגיד בנקאי בסך של כ- 370 מיליוני ש"ח כנגד נכסים בשווי הוגן של כ- 737 מיליוני ש"ח המשועבדים להבטחת מסגרת זו. ליום 31 בדצמבר 2025 היתרה הבלתי מנוצלת של מסגרת זו הינה כ- 298 מיליוני ש"ח. ביום 10 באוגוסט 2025 הווארכה מסגרת האשראי עד ליום 31 באוגוסט 2026 (ראה סעיף 4.א.12. להלן).

בחודש דצמבר 2025 חתמה לוינשטין נכסים על הסכם מסגרת נוסף עם תאגיד בנקאי בסך של 100 מיליוני ש"ח (ראה סעיף 4.א.26. להלן). למועד הדוח המסגרת נוצלה במלואה.

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה שתי מסגרות אשראי מתאגידים בנקאיים בלתי מנוצלות בסך של כ- 49 מיליוני ש"ח (ראה סעיף 4.א.21. להלן) וכ- 22 מיליוני ש"ח.

ליום 31 בדצמבר 2025 לקבוצה נכסי נדל"ן בלתי משועבדים בסך של כ- 710 מיליוני ש"ח והמימון שהתקבל מתאגידים בנקאיים בגין נכסיה המשועבדים נמוך משמעותית משוויים ההוגן.

כמו כן, למועד פרסום הדוח לחברה מניות לא משועבדות של חברת לוינשטין נכסים בהיקף של כ- 11.9 מיליון מניות (כ- 83% מהון המניות של לוינשטין נכסים), אשר השווי המאזני שלהן מסתכם לסך של כ- 1.1 מיליארד ש"ח, בהתאם להון העצמי של לוינשטין נכסים בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025.

2.ה.1. מסגרות אשראי והלוואות שהתקבלו בתקופת הדיווח

ראה סעיפים: 4.א.4, 12.א.4, 21.א.4, 22.א.4, ו- 26.א.4. להלן וסעיף 5.4 בחלק א' (דוח תיאור עסקי התאגיד).

3.ה.1. מסגרות אשראי והלוואות שהתקבלו לאחר מועד הדיווח

ראה סעיף 5.4 בחלק א' (דוח תיאור עסקי התאגיד).

4.ה.1. אמות מידה פיננסיות ומגבלות אחרות החלות על התאגיד

ראה סעיף 5.4.4 בחלק א' (דוח תיאור עסקי התאגיד).

5.ה.1. שיעור הריבית על מקורות המימון ליום 31 בדצמבר 2025

ראה סעיף 5.4.5 בחלק א' (דוח תיאור עסקי התאגיד).

2. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

האחראי בחברה לביצוע המדיניות בנושא חשיפה לסיכוני שוק הינו מר ערן עמרם, משנה למנכ"ל ואחראי על ענייני הכספים. לפרטים בדבר השכלתו כישוריו וניסיונו העסקי ראה תקנה 26א' בחלק ד' לדוח התקופתי לשנת 2025 (פרטים נוספים על התאגיד).
ניהול תזרים המזומנים של החברה נדונים בישיבות של המנכ"ל והמשנה למנכ"ל ואחראי על ענייני הכספים בחברה ומסקנותיהם מובאות לדיון בדירקטוריון החברה.

להלן סיכוני השוק אליהם חשופה החברה:

2.א. מחירי נכסים מניבים

למחירי ההשכרה עשויה להיות השפעה על התוצאות העסקיות של הקבוצה. דמי השכירות המתקבלים חשופים לשינויים עקב השפעות מקרו כלכליות כגון שיעור הצמיחה במשק, שיעור הריבית ושוק המט"ח וכן כלל הפעילות במשק המשפיעה על הביקוש למשרדים ותעשייה להשכרה. כל אלה מושפעים גם מהמצב הביטחוני והמדיני באזורנו.

2.ב. סיכוני מטבע

לחברה סיכוני מטבע הנובעים מנכסים והתחייבויות הצמודים לשער הדולר, הליש"ט והרופי ו/או מחוזים בביצוע עבודות בניה הצמודים לדולר. בהודו חשופה החברה לאינפלציה המקומית, מאחר ובמדינה זו מנגנוני הצמדה למדד המחירים לצרכן אינם מקובלים.

במסגרת השקעותיה בחו"ל חשופה החברה לשינויים בשערי החליפין של מט"ח, חשיפה הנובעת הן מהפעילות השוטפת של החברות המוחזקות בחו"ל והן מדרכי המימון של ההשקעות. לרוב מדובר בסכומים שאינם מהותיים. ככל שקיימת חשיפה כאמור נוהגת החברה לצמצם חשיפה זאת על ידי רכישת הגנות או על ידי קבלת אשראי במטבע המתאים. ליום 31 בדצמבר 2025 לקבוצה יתרות מטבע זר בסך של כ- 6.8 מיליוני ש"ח.

2.ג. סיכוני ריבית

שינוי בשיעור ריבית הפריים ישפיע על גובה הוצאות המימון. החברה מבצעת מעקב שוטף אחרי שינויים בשיעורי הריבית לזמן קצר וארוך, ובהתאם לכך קובעת את הרכב האשראי אותו היא נוטלת.

להלן פירוט אשראי בריבית משתנה:

31 בדצמבר 2025		
%	מיליוני ש"ח	
6%	311.6	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים
4.6%	130	נע"מ
6%	464.7	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות וריבית לשלם)
5.8%	906.3	סה"כ אשראי בריבית משתנה

2.ד. שינוי במדד

שינויים במדד המחירים לצרכן משפיעים על שיעור הריבית הריאלית של הנכסים הכספיים וההתחייבויות הכספיות הצמודים בקבוצה, ועקב כך על הוצאות המימון והרווח.

לשינויים ברמת האינפלציה במשק השפעה על התוצאות העסקיות של החברה. חלק מהתחייבויות החברה לזמן ארוך, צמוד למדד המחירים לצרכן. מאידך, יש לציין גם כי הכנסות החברה מדמי שכירות צמודות ברובן למדד המחירים לצרכן. בהתאם, לחברה יש "הגנה טבעית" חלקית בגין החשיפה כאמור. בנוסף, תשלומים בגין חוזים למכירת שטחים או דירות צמודים בד"כ למדד תשומות הבניה.

להלן פירוט אשראי צמוד למדד בריבית קבועה:

31 בדצמבר 2025		
מיליוני ש"ח	%	
0.7	4.7%	הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות וריבית לשלם)
44.9	2.3%	אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות) (סדרה ב' בלוינשטין נכסים)
255.2	2.9%	אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות) (סדרה ו' בלוינשטין הנדסה)
300.8	2.8%	סה"כ אשראי צמוד מדד בריבית קבועה

2.ה. מדיניות החברה בניהול סיכוני שוק

דירקטוריון החברה מפקח על מדיניות ניהול סיכוני השוק ומנחה את ההנהלה. לצורך קבלת החלטות וככל שנדרש נעזרים החברה והדירקטוריון ביועץ פיננסי חיצוני שהינו מומחה לתחום חשיפות מטבע, מימון ושוק ההון. דירקטוריון החברה לא קבע מגבלות וקריטריונים כמותיים להיקפי החשיפה השונים.

מנהלי החברה בוחנים את סיכוני השוק בתחום הריבית, המדד ושער החליפין באופן שוטף ופועלים לצמצום החשיפה הכלכלית בסיכונים אלה, תוך בחינת שיקולי עלות תועלת, כגון באמצעות: שינוי הרכב האשראי הבנקאי לזמן ארוך ולזמן קצר ואת בסיסי הצמדתו, ביצוע עסקאות הגנת מטבע, וכן הצמדת ההכנסות הצפויות להתקבל מדמי שכירות לבסיסים להם הוצאותיה חשופות.

ככלל, משתדלת החברה לחלק את הסך הכולל של ההלוואות שהיא לווה בין הלוואות בריבית קבועה ומשתנה וכן בקשר עם אשראי צמוד למדד המחירים והלוואות בשקלים שאינן צמודות למדד. ההחלטה על שימוש בסוג זה או אחר של אשראי נקבעת בהתאם לתנאי השוק ובהתחשב בכך שחלק ניכר מהכנסותיה של הקבוצה מדמי שכירות צמודות למדד המחירים לצרכן.

1.2. דוח בסיסי הצמדה ליום 31 בדצמבר 2025

לפרטים בדבר הצמדה של יתרות כספיות במאזן המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 - ראה ביאור 30ד' לדוחות הכספיים. מאזן ההצמדה בדוחות הכספיים נערך בהתאם להוראות IFRS 7, ולכן נכסים והתחייבויות הקשורים למוסדות ממשלתיים כגון מסים לקבל או לשלם והטבות לעובדים אינם נכללים בו כנכסים פיננסיים או כהתחייבויות פיננסיות.

2.2. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים ליום 31 בדצמבר 2025

להלן מבחני רגישות בהתאם לשינויים בגורמי השוק הרלוונטיים (במיליוני ש"ח):

שיעור ריבית					מכשיר רגיש
הפסד מהשינוי		שווי הוגן של ההתחייבות	רווח מהשינוי		
ירידה של 10%	ירידה של 5%		עליה של 5%	עליה של 10%	
(5.9)	(4.6)	(736.7)	4.5	9.2	אגרות חוב סחירות בריבית קבועה הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה
0.1	-	(7.6)	-	0.1	
(6)	(4.6)	(744.3)	4.5	9.3	

מדד המחירים לצרכן					מכשיר רגיש
הפסד מהשינוי		שווי הוגן של הנכס (התחייבות)	רווח מהשינוי		
ירידה של 2%	ירידה של 1%		עליה של 1%	עליה של 2%	
(2.5)	(1.2)	123.7	1.2	2.5	נכסים שוטפים התחייבויות שוטפות הלוואות לזמן ארוך אגרות חוב סחירות כולל חלויות שוטפות התחייבויות שאינן שוטפות
0.1	-	(3.9)	-	(0.1)	
-	-	(0.7)	-	-	
6	3	(297.6)	(3)	(6)	
0.1	0.1	(6.5)	(0.1)	(0.1)	
3.7	1.9	(185)	(1.9)	(3.7)	

מטבע חוץ					מכשיר רגיש
הפסד מהשינוי		שווי הוגן של הנכס	רווח מהשינוי		
ירידה של 10%	ירידה של 5%		עליה של 5%	עליה של 10%	
(0.2)	(0.1)	2.4	0.1	0.2	דולר - נכסים הנקובים בדולר רופי - נכסים והתחייבויות, נטו המיוחסים לחברה הפועלת בהודו ליש"ט - הלוואות לחברות הפועלות בקפריסין אירו - השקעה בחברה הפועלת בפולין והלוואה לחברה קפריסאית הקשורה להשקעה בפולין
(1.5)	(0.8)	15.3	0.8	1.5	
(0.6)	(0.3)	6	0.3	0.6	
(2.8)	(1.4)	27.8	1.4	2.8	

3. היבטי ממשל תאגידי

3.א. תרומות

היקף התרומות שהעניקה הקבוצה בתקופת הדוח הינו כ- 133 אלפי ש"ח.

לחברה אין מדיניות לגבי תרומות. כל בקשה לתרומה נשקלת לגופה. אין לחברה התחייבות למתן תרומות בעתיד.

3.ב. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

החברה קבעה כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית בדירקטוריון החברה יעמוד על אחד. דירקטוריון החברה סבור כי המספר המזערי כאמור מאפשר לו לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לדין ומסמכי ההתאגדות של החברה בכל הנוגע לבדיקת מצבה הכספי ולעריכת הדוחות הכספיים ואישורם בשל הסיבות הבאות:

1. ניסיונם העשיר של האורגנים של החברה עצמה, העובדה שבחברה מועסקים עובדים בכירים שהינם בעלי השכלה אקדמאית בראיית חשבון ובעלי ניסיון רב.
2. נוכחות של רואי החשבון של החברה, משנה למנכ"ל ואחראי על הכספים ומנהלת הכספים של החברה בכל ישיבות הדירקטוריון העוסקות בדוחות כספיים, מאפשרת מתן הסברים מלאים ומפורטים בנושאים אלו.
3. החברה נעזרת ביועצים ככל שנדרש.

בפועל מכהנים בדירקטוריון החברה 4 דירקטורים בעלי מומחיות כאמור. פרטים בדבר דירקטורים שסווגו כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית - ראה שאלון ממשל תאגידי תקנה 26 לדוח פרטים נוספים המצורף כחלק ד' לדוח התקופתי.

3.ג. דירקטורים בלתי תלויים

בדבר דירקטורים בלתי תלויים - ראה שאלון ממשל תאגידי, תקנה 26 לדוח פרטים נוספים המצורף כחלק ד' לדוח התקופתי.

3.ד. מבקר פנים

להלן גילוי בנושא מבקר הפנים בהתאם להנחיית רשות ניירות ערך:

1.ד.3. פרטי המבקר

- (א) שם המבקר הפנימי: רו"ח עדי ירימי.
- (ב) תאריך תחילת כהונה: 24 במרס 2022.
- (ג) למיטב ידיעתה של החברה וכפי שנמסר לה על ידי המבקר הפנימי, המבקר הפנימי עומד בכל הוראות סעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית").
- (ד) למיטב ידיעתה של החברה וכפי שנמסר לה על ידי המבקר הפנימי, המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות ובסעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית.
- (ה) למיטב ידיעתה של החברה וכפי שנמסר לה על ידי המבקר הפנימי, המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גופים הקשורים אליה.
- (ו) למיטב ידיעתה של החברה וכפי שנמסר לה על ידי המבקר הפנימי, אין למבקר הפנימי קשרים עסקיים מהותיים עם החברה או עם גוף קשור אליה.
- (ז) המבקר הפנימי אינו עובד של החברה והוא מעניק שירותי ביקורת פנימית כנותן שירותים חיצוני. בביקורתו, נעזר המבקר הפנימי בעובדי משרדו, כדוגמת אנשי ביקורת ומחשב.

2.ד.3. דרך המינני

דירקטוריון החברה קיבל את ההחלטה על מינוי המבקר הפנימי ביום 24 במרס 2022, לאחר קבלת אישור וועדת הביקורת. להערכת דירקטוריון החברה, רו"ח עדי ירימי הינו בעל ניסיון והתמחות בביקורת פנימית ובניתוח תהליכי בקרה פנימית.

3.ד.3. זהות הממונה על המבקר הפנימי

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בחברה הינו יו"ר הדירקטוריון של החברה, מר אליעזר אלקון.

4.ד.3. תוכנית עבודה

(א) תוכנית הביקורת נקבעת על ידי ועדת הביקורת של החברה מעת לעת, בדרך כלל לתקופה של שנה, והגורמים המעורבים בקביעתה הינם הנהלת החברה ומבקר הפנים, המביאים המלצתם בפני ועדת הביקורת.

(ב) תוכנית העבודה לשנת 2025 בחברה והנושאים העומדים לביקורת, גובשו על ידי ועדת הביקורת של החברה, בהתבסס בין היתר על הצעתו של המבקר הפנימי. השיקולים בקביעת תוכנית הביקורת הינם הפעלת ביקורת על ליבת העסקים של החברה ו/או נקודות חשיפה בפעילות העסקית של החברה, תוך התחשבות במעגלי הבקרה הפנימיים. התוכנית הרב שנתית מתבססת על הרחבת המעגלים המבוקרים כך שכל אגפי החברה יבוקרו בסבב אחת למספר שנים. שינויים בתוכנית העבודה כפופים לאישור הדירקטוריון.

במהלך שנת 2025 התבצעה בקבוצה ביקורת פנימית בנושאים הבאים:

- שכר ומשאבי אנוש.
- מערכות מידע.

במהלך שנת 2024 התבצעה בקבוצה ביקורת פנימית בנושאים הבאים:

- בקרה תקציבית בחברה.
- חיוב וגביה מרוכשי דירות בחברה.
- חיוב וגביה משוכרים בלוינשטין נכסים.

5.ד.3. ביקורת של תאגידים מוחזקים

תוכנית הביקורת מתייחסת לחברה ולחברות המהוות החזקות מהותיות כאשר היא רלוונטית.

6.ד.3. היקף העסקה

למבקר הפנים הוקצו כ- 250 שעות לביצוע עבודות הביקורת השנתית. כמו כן, מתבצעות עבודות ביקורת פנים בחברת לוינשטין נכסים המפוקחות על ידי ועדת הביקורת של לוינשטין נכסים. למבקר הפנים של לוינשטין נכסים הוקצו כ- 150 שעות לביצוע עבודות הביקורת השנתית.

7.ד.3. עריכת הביקורת

כפי שנמסר לחברה על ידי המבקר הפנימי, המבקר הפנימי עורך את הביקורת על פי התקנים המקצועיים המקובלים כאמור בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית.

8.ד.3. גישה למידע

למבקר הפנימי ניתנה גישה חופשית כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב - 1992, ובכלל זה גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של הקבוצה, לרבות נתונים כספיים.

9.ד.3. דין וחשבון המבקר הפנימי

הדוחות על ממצאי המבקר הפנימי בנושאים הנבדקים על ידו מוגשים בכתב ליו"ר דירקטוריון החברה, למנכ"ל החברה ולועדת הביקורת של החברה.

10.ד.3. הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי

דירקטוריון החברה בדעה, כי היקף, אופי ורציפות פעילות המבקר הפנימי וכן, תוכנית עבודתו, הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות ביקורת הפנים בחברה.

11.ד.3. תגמול

(א) תגמול המבקר הפנימי מחושב על פי שעות הביקורת שהושקעו בפועל על ידי המבקר הפנימי, בהתאם לתעריף שמסוכם עם המבקר הפנימי מראש, אשר איננו משתנה בהתאם לתוצאות הביקורת.

(ב) דירקטוריון החברה בדעה כי התגמול שמקבל המבקר הפנימי הינו סביר בנסיבות העניין וכי לאור העובדה, כי התגמול איננו משתנה בהתאם לתוצאות הביקורת, לא עשויות להיות לתגמול השפעה על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של המבקר הפנימי.

12.ד.3. דין וחשבון

להלן פירוט המועדים בהם הוגש דין וחשבון בכתב על ממצאי המבקר הפנימי ליו"ר הדירקטוריון, ליו"ר ועדת הביקורת ולמנכ"ל החברה, והמועדים בהם התקיים דיון בוועדת הביקורת בממצאי המבקר:

- (א) דוח מס' 6 - בנושא שכר ומשאבי אנוש הוגש ביום 16 בנובמבר 2025 ונדון בוועדת הביקורת ביום 23 בנובמבר 2025.
- (ב) דוח מס' 7 - בנושא מערכות מידע הוגש ביום 16 במרס 2026 ונדון בוועדת הביקורת ביום 19 במרס 2026.

3.ה. פרטים בדבר המבקר החיצוני של החברה

1.ה.3. המבקר החיצוני של החברה הינו משרד פאהן קנה ושות' רואי חשבון, הנמצא ברחוב המסגר 32 בתל אביב.

2.ה.3. להלן טבלאות המפרטות את שכר הטרחה שקיבלו רואי החשבון בשנים 2025 ו-2024:

ס"ה	בגין שירותים אחרים	בגין שירותי ביקורת ומס	
באלפי ש"ח			
בשנת 2025:			
			רואי החשבון של החברה ⁽¹⁾
800	5	795	
			רואי חשבון אחרים של חברות מוחזקות ועסקאות משותפות ⁽²⁾
131	-	131	
931	5	926	סה"כ
בשנת 2024:			
			רואי החשבון של החברה ⁽¹⁾
811	40	771	
			רואי חשבון אחרים של חברות מוחזקות ועסקאות משותפות ⁽²⁾
132	-	132	
943	40	903	סה"כ

- (1) כולל את חלק החברה בשכ"ט ששולם לרואה החשבון המבקר בעסקאות משותפות.
- (2) מהווה את חלק החברה בשכ"ט ששולם לרואה החשבון המבקר של החברה המוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

3.ה.3. היקף עבודתו ושכרו של רואה החשבון של החברה לשנת 2025 נבחנו על-ידי ועדת הביקורת של החברה, אשר קיבלה מהנהלת החברה פירוט לגבי היקף העבודה והתאמתה לצרכיה של החברה. ועדת הביקורת המליצה לדירקטוריון החברה לאשר את היקף העבודה ומצאה כי שכר הטרחה הינו סביר ומקובל לאופי החברה והיקף פעילותה והללו אושרו על-ידי דירקטוריון החברה.

1.3 תכנית אכיפה מנהלית

בהתאם להנחיית רשות ניירות ערך מחודש אוגוסט 2011, החליט דירקטוריון החברה ביום 29 במרס 2013 על אימוצם של נהלים פנימיים שירכיבו תכנית אכיפה פנימית בתחום ניירות ערך, אשר מטרתם הטמעת נורמות ציות לחוק החברות ולדיני ניירות ערך על ידי הקבוצה וצמצום חשיפת, הקבוצה, מנהליה ועובדיה להליך ואמצעי האכיפה המנהלית. בישיבתו מיום 29 בנובמבר 2013 קיבל דירקטוריון החברה את המלצת ועדת הביקורת, ואישר את תוכנית האכיפה הפנימית והנהלים הנובעים ממנה. ביום 29 במרס 2020, לאחר קבלת המלצת ועדת הציות של החברה, אישר דירקטוריון החברה עדכון לתוכנית האכיפה והנהלים הנובעים ממנה. במהלך השנה מקיימת החברה ישיבות ועדת ציות בנוכחות האחראי על האכיפה המינהלית בחברה וחברי ועדת הציות.

1.3 אחריות תאגידית (ESG)

החברה פועלת בהתאם לדין הרלוונטי בנושאי איכות הסביבה, אתיקה, ממשל תאגידי, אבטחת מידע, העסקה הוגנת ושוויונית ובטיחות. דירקטוריון החברה רואה בהיבטים אלו כחלק אינטגרלי מפעילותה העסקית של החברה, הן בהשקעת משאבים בנכסים קיימים והן בשילוב שיקולים חברתיים וסביבתיים בבחינת נכסים ופרויקטים עתידיים. החברה מאמינה כי הבנה מעמיקה של תחומי איכות הסביבה ואקלים מהותיים לחברה, תאפשר לה לפתח אסטרטגיה מתאימה להיערכות מתאימה, תוך זיהוי הזדמנויות עסקיות פוטנציאליות בתחומים אלו. זאת בהמשך ישיר לפעילותה הרחבה של החברה בתחום הקיימות הכוללת פרויקטי התייעלות אנרגטית, אנרגיות מתחדשות ובניה ירוקה. בהתאם לכך, מונה אחראי לתחום ה-ESG בחברה ובשנת 2024 קיימה החברה באמצעות יועצים חיצוניים, סקר פערים בתחום ה-ESG. לאור תוצאות הסקר, פועלת החברה כחלק מפעילותה לקידום תהליך מתודולוגי בהיבטי אחריות תאגידית (ESG), וכחלק מכך החברה מקדמת ומגבשת מנגנוני דיווח ואיסוף נתונים מנכסיה. מנגנונים אלו יאפשרו לחברה לנהל ולבחון את השפעותיה הסביבתיות והחברתיות.

בנוסף, בשנת 2024 החברה ערכה באמצעות יועצים חיצוניים סקר פערים בתחום אבטחת מידע והגנת הפרטיות, כחלק מהיערכותה לכניסתו לתוקף של תיקון 13 לחוק הגנת הפרטיות, התשמ"א-1981. בהתאם לממצאים שהתקבלו בסקר הפערים, החברה נוקטת בפעולות למיסוד נהלים, עדכון מערכות עבודה והטמעת אמצעים הנדרשים להבטיח עמידה מלאה בדרישות הדין. החברה פעלה ופועלת לשדרוג תהליכים קיימים וליישום שיטות עבודה חדשות, והכל במטרה לשמור על הגנת הפרטיות של לקוחותיה, עובדיה ושותפיה ולמנוע סיכונים משפטיים ורגולטוריים.

4. הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

4.4 אירועים מהותיים בתקופת הדוח

1.4.4 ביום 10 בדצמבר 2024 פרסמה החברה דוח הצעת מדף אשר היווה גם מפרט הצעת רכש מלאה בדרך של הצעת רכש חליפין למניות לוינשטיין נכסים, שאינה מותנית לרכישת 4,351,250 מניות לוינשטיין נכסים אשר היוו לאותו מועד כ- 30.21% מהונה המונפק הנפרע של לוינשטיין נכסים (להלן: "הצעת הרכש הראשונה") (אסמכתא מס' 01-623347-2024). בהתאם לתוצאות הצעת הרכש הראשונה, נענו להצעה ניצעים שהחזיקו ב- 225,769 מניות לוינשטיין נכסים, להם הקצתה החברה סך של 46,289 מניות של החברה בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת (אסמכתא מס' 01-627963-2024). בהצעת הרכש הראשונה לא התקיים התנאי לביצוע מכירה כפויה לפי סעיף 337(א) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות").

ביום 30 בדצמבר 2024 פרסמה החברה דוח הצעת מדף אשר היווה גם מפרט הצעת רכש מלאה בדרך של הצעת רכש חליפין למניות לוינשטיין נכסים, הכולל תנאי מתלה בדבר שיעור היענות מזערי, לרכישת 4,125,481 מניות לוינשטיין נכסים אשר היוו לאותו מועד כ- 28.65% מהונה המונפק הנפרע של לוינשטיין נכסים (להלן: "הצעת הרכש השנייה") (אסמכתא מס' 01-628459-2024). בהתאם לתוצאות הצעת הרכש השנייה, נענו להצעה זו ניצעים שהחזיקו ב- 3,634,842 מניות לוינשטיין נכסים, שהיוו כ- 25.24% ממניות לוינשטיין נכסים, ומשכך התקיים התנאי בדבר שיעור היענות מזערי לביצוע מכירה כפויה לפי סעיף 337(א) לחוק החברות. לפיכך, רכשה החברה את מלוא הון המניות המונפק והנפרע של לוינשטיין נכסים שלא הוחזק על ידה ותמורתו הקצאתה החברה סך של 872,745 מניות החברה בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת (כולל הקצאת 1,402 מניות בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת נוספות לכלל הנענים להצעת הרכש הראשונה), הכל כמפורט בתוצאות הצעת הרכש השנייה כפי שפורסמו ביום 14 בינואר 2025 (אסמכתא מספר: 01-004115-2025).

החל מיום 21 בינואר 2025 לוינשטיין נכסים הפכה לחברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של החברה, אך ממשיכה להיות תאגיד מדווח כהגדרתו בחוק ניירות ערך.

2.א.4. ביום 30 בינואר 2025 אישר דירקטוריון החברה פרסום דוח הצעת מדף על פיו יוצעו לציבור אגרות חוב (סדרה ו') וזאת על פי תשקיף מדף של החברה מיום 29 בנובמבר 2023.

ביום 30 בינואר 2025 אשררה חברת הדירוג מעלות את הדירוג ilA+ להנפקת אגרות חוב לא מובטחות של החברה בהיקף עד 250 מיליוני ש"ח.

3.א.4. ביום 11 בפברואר 2025 החליט דירקטוריון לוינשטיין נכסים על חלוקת דיבידנד בסך של 1 ש"ח למניה (סך של כ- 14,402 אלפי ש"ח), אשר שולם ביום 12 בפברואר 2025.

4.א.4. ביום 24 בפברואר 2025 הנפיקה החברה 250,000,000 אגרות חוב (סדרה ו') בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א, בהתבסס על דוח הצעת המדף של החברה מיום 20 בפברואר 2025. תמורת ההנפקה הסתכמה בסך של כ- 247.2 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה).

אגרות החוב (סדרה ו') צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.94% שתשולם בתשלומים חצי שנתיים ורציפים. תשלום הריבית הראשון שולם ביום 30 ביוני 2025 ותשלום הריבית האחרון ישולם ביום 30 ביוני 2032.

קרן אגרות החוב עומדת לפירעון בחמישה תשלומים שנתיים כדלקמן:

- שני תשלומים בשיעור של 10% מהערך הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ו') אשר ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028 ו-2029.
- שני תשלומים בשיעור של 25% מהערך הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ו') אשר ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2030 ו-2031.
- תשלום אחד בשיעור של 30% מהערך הנקוב הכולל של אגרות החוב (סדרה ו') אשר ישולם ביום 30 ביוני 2032.

למידע אודות התניות פיננסיות בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ו') ראה סעיפים 5.4.4.2.5 ו- 5.4.4.2.6 בדוח התקופתי לשנת 2025.

התמורה מהנפקת אגרות החוב (סדרה ו') שימשה את החברה לפירעון אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, כולל בחשבונות ליווי, והלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים בסך של כ- 184 מיליוני ש"ח.

5.א.4. ביום 24 בפברואר 2025 נחתם הסכם הקצאת מניות (להלן: "ההסכם") בשיעור של 10% בין לוינשטיין נתיב לבין חברה יעודית (להלן: "חברת הפרויקט"), ובעלי מניותיה, אשר התקשרה בהסכמי פינני בינוי עם בעלי דירות במקרקעין בבת ים. למועד פירסום הדוחות הכספיים הוגשה בקשה לקבלת היתר בניה לפרויקט. ההסכם כולל התייחסות לשיתוף פעולה בין בעלי המניות וניהול חברת הפרויקט. בהתאם להסכם, מייד לאחר חתימתו, העמידה לוינשטיין נתיב הלוואת הון עצמי בסך של כ- 5.8 מיליוני ש"ח.

לוינשטיין נתיב עתידה להיות הקבלן המבצע של הפרויקט (נכון ליום פרסום הדוחות הכספיים טרם נחתם הסכם הקבלנות).

6.א.4. ביום 11 במרס 2025 החליט דירקטוריון של לוינשטיין נתיב על חלוקת דיבידנד לבעלי המניות בסך של 25,900 אלפי ש"ח. חלקה של החברה בדיבידנד שחולק לבעלי המניות הינו כ- 15,540 אלפי ש"ח.

בנוסף, החליט דירקטוריון לוינשטיין נתיב על חלוקת דיבידנד בגין מניית בכורה שבהחזקת החברה בסך של כ- 1,250 אלפי ש"ח.

הדיבידנד בגין מניית הבכורה וכן הדיבידנד לבעלי המניות הרגילות שולם ביום 20 במרס 2025.

7.א.4. ביום 23 במרס 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 3 ש"ח למניה (סך של כ- 13,708 אלפי ש"ח), אשר שולם ביום 8 באפריל 2025.

8.א.4. בחודש אפריל 2025 התקשרה לוינשטיין נתיב בהסכם להקמת מגדל בבת ים. הפרויקט יכלול מגדל מגורים בן 30 קומות, קומת ביניים, קומה ציבורית וכן קומת קרקע כפולה למסחר וחניון תת קרקעי בן 5 קומות ובסך הכל כ- 27,500 מ"ר שטחי בנייה.

ליום חתימת ההסכם היקף עבודות הפרויקט נאמד בכ- 160 מיליוני ש"ח בתוספת הצמדה למדד תשומות הבניה. לוינשטיין נתיב החלה בביצוע העבודות בפרויקט.

- 9.א.4. ביום 11 במאי 2025 אישר דירקטוריון לוינשטין נכסים, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת, תוספת להסכם ניהול הבניה שבין לוינשטין נכסים והחברה, לפיה יוארך תוקפו של הסכם זה לתקופה של 5 שנים נוספות החל מיום 11 במאי 2025. ביום 27 במאי 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת, את התוספת להסכם ניהול הבניה כאמור. לפרטים נוספים אודות הסכם ניהול הבניה ראה ביאור 5'29 לדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2024 אשר אושרו ביום 23 במרס 2025 (אסמכתא מס' 2025-01-010152).
- 10.א.4. ביום 7 במאי 2025 קבע בית המשפט כי החברה הינה הזוכה בהליך פירוק שיתוף לרכישת יתרת המקרקעין בגבעת שמואל, המהווים כ- 7% מהמגרש, והיא תרכוש את המקרקעין מעיריית פתח תקווה בתמורה לסך של כ- 13.2 מיליוני ש"ח בתוספת מס רכישה. ביום 11 באוגוסט 2025 הצדדים חתמו על הסכם המכר לפיו החברה רכשה את יתרת המקרקעין. בחודש ספטמבר 2025 שילמה החברה תמורת רכישת המקרקעין סך של כ- 2.8 מיליוני ש"ח בתוספת מס רכישה בסך של כ- 0.8 מיליון ש"ח ויתרת התמורה שולמה בתחילת חודש דצמבר 2025. בחודש ספטמבר 2025 קיבלה החברה היתר חפירה ודיפון לפרויקט והחלה בביצוע העבודות. ליום 30 בספטמבר 2025 סיווגה החברה את מלאי המקרקעין בגבעת שמואל מסעיף מלאי מקרקעין בלתי שוטף לסעיף מלאי מקרקעין בנכסים השוטפים.
- 11.א.4. בחודש מאי 2025 קיבלו לוינשטין נכסים ושותפתה בנכס שבהקמה (מגדל לוינשטין כלל בבאר שבע) הודעת זכיה במכרז להשכרת שטחים למינהל הדיור הממשלתי ובחודש ספטמבר 2025 נחתם ההסכם על ידי הצדדים. היקף השטחים שיושכרו עומד על 7,100 מ"ר בתוספת שטחי מחסנים וחניות. תקופת ההשכרה הינה 10 שנים בתוספת אופציות ל- 5 תקופות בנות שנה כל אחת וההכנסות השנתיות מדמי שכירות ודמי ניהול צפויות לעמוד על כ- 9.3 מיליוני ש"ח (חלק לוינשטין נכסים כ- 4.6 מיליוני ש"ח). לוינשטין נכסים ושותפתה יבצעו את עבודות הגמר. סיום עבודות הגמר ואכלוס שטחי ההשכרה צפוי ברבעון השלישי של שנת 2026.
- 12.א.4. ביום 28 במאי 2025 הוארך תוקפו של ההסכם לקבלת מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי בלוינשטין נכסים בסך של כ- 370 מיליוני ש"ח, וזאת עד ליום 31 באוגוסט 2025 ללא שינוי ביתר התנאים. ביום 10 באוגוסט 2025 הוארכה מסגרת האשראי עד ליום 31 באוגוסט 2026. מועד הפרעון הסופי של ההלוואות מהתאגיד הבנקאי הינו 31 באוגוסט 2027. יתרת המסגרת הבלתי מנוצלת למועד הדוח מסתכמת לסך של כ- 298 מיליוני ש"ח. למידע נוסף אודות מסגרת האשראי כאמור ראה בסעיף 5.4.3.1.3 לחלק א' בדוח תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025.
- 13.א.4. בסוף חודש מאי 2025 חתמה לוינשטין נתיב עם צד ג' בלתי תלוי על הסכם ביצוע עבודות בנייה, לפיו תקים לוינשטין נתיב בניין בן 6 קומות משרדים, קומת מסחר ושטחי מרתפים במודיעין. בחודש יולי 2025 לוינשטין נתיב החלה בביצוע עבודות הקמת הפרויקט. ההכנסות הצפויות מביצוע הפרויקט נאמדו בסך של כ- 140 מיליוני ש"ח.
- 14.א.4. ביום 30 ביוני 2025 בחנו החברה והשותפות את שווי המימוש נטו של המקרקעין בשדה דב באמצעות שמאי מקרקעין בלתי תלוי. שווי המקרקעין חושב בשקלול גישת ההשוואה וגישת החילוץ תוך בחינת מחירי המכירה למ"ר באזור המקרקעין ולעלות הקמה כוללת למ"ר. לאור הבחינה כאמור הכירה החברה בהפרשה לירידת ערך המקרקעין בסך של כ- 8 מיליוני ש"ח (חלק החברה) אשר נרשמה בסעיף הוצאות אחרות בדוחות הרווח והפסד לתקופה של שישה ותשעה חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025.
- ליום 31 בדצמבר 2025 בחנו החברה והשותפות את שווי המימוש נטו של המקרקעין בשדה דב בהתבסס על תקציב מעודכן להקמת הפרויקט. כתוצאה מהבחינה כאמור לעיל רשמה החברה ברבעון הרביעי לשנת 2025 הכנסות מעדכון הפרשה לירידת ערך בסך של כ- 19.7 מיליוני ש"ח (סה"כ הכנסה, נטו בסך של כ- 11.7 מיליוני ש"ח בשנת 2025 כולה). ראה סעיף 4.ג.1.4 (3) לעיל. בתקופת הדוח קיבלו השותפות היתר חפירה ודיפון לפרויקט והחלו בביצוע עבודות. החל מיום 30 בספטמבר 2025 סיווגה החברה את מלאי המקרקעין בשדה דב מסעיף מלאי מקרקעין בלתי שוטף לסעיף מלאי מקרקעין בנכסים השוטפים.
- 15.א.4. ביום 18 ביוני 2025 הבשילה המנה הראשונה של האופציות שהוענקו לעובדי החברה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מימשו עובדי החברה סך של 20,448 אופציות במנגנון מימוש נטו. כנגד מימוש האופציות הוקצו 8,415 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, בתמורה לערכן הנקוב. למידע נוסף אודות האופציות שהוענקו לעובדי החברה ראה ביאור 2'26 לדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2025.
- 16.א.4. ביום 31 ביולי 2025 אישרה אסיפת בעלי המניות את הנושאים שעמדו על סדר יומה: א. דיון בדוח הכספי השנתי של החברה לשנת 2024, ב. חידוש מינויו של משרד רו"ח פאהן קנה כרו"ח מבקר של החברה והסמכת הדירקטוריון לקבוע את שכרו, ג. הארכת כהונתם של הדירקטורים הנוכחיים בחברה, שאינם דירקטורים חיצוניים (ה"ה אליעזר אלקון, שאול לוטן ורחל לוטן) לתקופת כהונה נוספת של עד תום האסיפה השנתית הבאה, ד. אישור מינויו של מר סטיבן ברלוביץ כדירקטור בלתי תלוי בחברה (הכל כמפורט בדיווח מיום 31.7.2025, אסמכתא מס' 2025-01-057109).

- 17.א.4. ביום 11 באוגוסט 2025 החליט דירקטוריון לוינשטין נכסים על חלוקת דיבידנד בסך של 0.75 ש"ח למניה (סך של כ- 10,801 אלפי ש"ח), אשר שולם ביום 5 בספטמבר 2025.
- 18.א.4. ביום 18 באוגוסט 2025 אשררה חברת הדירוג "מעלות" את הדירוג ilA/ilA-1 של החברה, את דירוג +ilA של אגרות החוב (סדרות ה' ו-ו') שלה ואת דירוג ilA-1 של סדרת הנע"מ (סדרה 1) שלה. תחזית הדירוג נותרה יציבה.
- 19.א.4. ביום 18 באוגוסט 2025 אשררה חברת הדירוג "מעלות" את הדירוג ilA/ilA-1 של לוינשטין נכסים, את דירוג +ilA של אגרות החוב (סדרות ב' ו-ג') שלה ואת דירוג ilA-1 של סדרת הנע"מ (סדרה 1) שלה. תחזית הדירוג נותרה יציבה.
- 20.א.4. ביום 21 באוגוסט 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 2 ש"ח למניה (סך של כ- 9,154 אלפי ש"ח), אשר שולם ביום 8 בספטמבר 2025.
- 21.א.4. בחודש אוגוסט 2025 אישר תאגיד בנקאי את הגדלת סכום מסגרת האשראי שקיבלה החברה ממנו לסך של 50 מיליוני ש"ח, וכן את הארכת מועד הפירעון הסופי עד ליום 31 באוגוסט 2026. למידע נוסף אודות מסגרת אשראי זו ראה סעיף 5.4.3.1.1 בדוח תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025.
- 22.א.4. ביום 16 בספטמבר 2025 הנפיקה לוינשטין נכסים 20,000,000 ע.נ. ניירות ערך מסחריים תמורת סך של 20 מיליוני ש"ח באמצעות הרחבת סדרה 1, ללא שינוי בתנאי ניירות הערך המסחריים.
- 23.א.4. בחודש אוקטובר 2025 התקבל אישור אכלוס לפרויקט נדל"ן להשקעה בהקמה בכפר סבא.
- 24.א.4. בחודש אוקטובר 2025 העניקה החברה הלוואה בסך של כמיליון אירו לחברה הקשורה להשקעת החברה בפולין (כ- 3.8 מיליוני ש"ח). ההלוואה לתקופה של עד 3 שנים ונושאת ריבית של 10.75% בשנה (כולל עמלות).
- 25.א.4. בחודש נובמבר 2025 התקבל אישור אכלוס לפרויקט נדל"ן להשקעה בהקמה "מגדל לוינשטין-כלל" בבאר שבע.
- 26.א.4. בחודש דצמבר 2025 חתמה לוינשטין נכסים על הסכם מסגרת אשראי עם תאגיד בנקאי בסך של 100 מיליוני ש"ח. תוקף מסגרת האשראי הינו עד ליום 1 באוקטובר 2027. הלוואות שיתקבלו על בסיס מסגרת זו ישאו ריבית משתנה בשיעור של פריים מינוס 0.05%. כנגד קבלת מסגרת האשראי לוינשטין נכסים לא העמידה שעבודים כלשהם. למועד הדוח המסגרת נוצלה במלואה.

4.ב. אירועים לאחר תאריך המאזן

- 1.ב.4. ביום 12 בינואר 2026 חתמה לוינשטין נתיב על הסכם לרכישת 391 מ"ר בבניין "בית גיבור ספורט" ברמת גן תמורת סך של 11,750 אלפי ש"ח. נכון למועד פרסום דוח זה שילמה לוינשטין נתיב סך של 7,750 אלפי ש"ח. התשלום האחרון בסך של 4,000 אלפי ש"ח ישולם במועד השלמת העסקה בהתקיים התנאים הקבועים בהסכם הרכישה. לוינשטין נתיב מייעדת את השטח לנדל"ן מניב.
- 2.ב.4. ביום 11 בפברואר 2026 החליט דירקטוריון לוינשטין נכסים על חלוקת דיבידנד בסך של 1 ש"ח למניה (סך של כ- 14,402 אלפי ש"ח), אשר ישולם לחברה ביום 26 במרס 2026.
- 3.ב.4. ביום 17 במרס 2026 החליט דירקטוריון לוינשטין נתיב על חלוקת דיבידנד לבעלי המניות בסך של 30,000 אלפי ש"ח, אשר שולם ביום 19 במרס 2026. חלקה של החברה בדיבידנד שחולק הינו כ- 18,000 אלפי ש"ח.
- 4.ב.4. ביום 23 במרס 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 3 ש"ח למניה (סך של כ- 13,735 אלפי ש"ח), אשר ישולם ביום 13 באפריל 2026.

5.ב.4. ביום 23 במרס 2026 אישר דירקטוריון החברה (לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת/תגמול של החברה מיום 19 במרס 2026) את כינוסה של אסיפת בעלי מניות שנתית ומיוחדת שתתכנס ביום 13.5.2026 שעל סדר יומה: א. דיון בדוח הכספי השנתי של החברה לשנת 2025, ב. חידוש מינויו של משרד רו"ח פאהן קנה כרו"ח מבקר של החברה והסמכת הדירקטוריון לקבוע את שכרו, ג. הארכת כהונתם של הדירקטורים הנוכחיים בחברה, שאינם דירקטורים חיצוניים (ה"ה אליעזר אלקון, שאול לוטן, רחל לוטן וסטיבן ברלוביץ) לתקופת כהונה נוספת של עד תום האסיפה השנתית הבאה, ד. אישור עדכונה והארכת תוקפה של מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה, ה. אישור התקשרות החברה בתוספת להסכם הניהול עם חברת לוטן ש.ר. ניהול בע"מ, חברה פרטית בשליטתו של מר שאול לוטן – מנכ"ל, דירקטור ובעל השליטה בחברה, ו. אישור התקשרות החברה בתוספת להסכם העסקה הקיים עם עו"ד יעל לוטן, בתו של בעל השליטה בחברה, בתפקיד סמנכ"לית, יועצת משפטית של הקבוצה, ז. אישור התקשרות החברה בתוספת להסכם העסקה הקיים עם מר אמיר לוטן, בנו של בעל השליטה, בתפקיד סמנכ"ל התחדשות עירונית בחברה, ח. אישור התקשרות החברה בתוספת להסכם ההעסקה הקיים עם הגברת חן גור לוטן, בתם של בעלי השליטה בחברה, בתפקיד סמנכ"לית הנכסים המניבים ומנהלת פרויקט התחנה המרכזית הישנה. דיווח על כינוס האסיפה יצא במקביל לדוח זה.

6.ב.4. בהמשך לאמור בסעיף 4.א.15. לעיל, בתקופה שמיום 1 בינואר 2026 ועד למועד פרסום דוח זה מימשו עובדי החברה סך של 589 אופציות במנגנון מימוש נטו. כנגד מימוש האופציות הוקצו 349 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, בתמורה לערך הנקוב.

ג.4. אומדנים חשבונאיים קריטיים

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת הנהלת החברה לאמץ הנחות לצורך עריכת אומדנים המשפיעים על סכומי ההכנסות וההוצאות בתקופת הדיווח. ההנחה מבססת את הערכתה על ניסיון העבר וגורמים אחרים העלולים להשפיע, בתנאים מסוימים, על השיקולים בקביעת סכומי הנכסים וההתחייבויות. ההוצאות בפועל עלולות להיות שונות מהותית מאותם אומדנים.

ההנחה מעריכה כי האומדנים החשבונאיים הינם קריטיים משום שהם כוללים הערכות לגבי השפעת אירועים שהתממשותם אינה ודאית. לפירוט אודות האומדנים החשבונאיים הקריטיים אשר שמשו בעריכת הדוחות הכספיים - ראה ביאור 3 לדוחות הכספיים.

ד.4. **צירוף הערכות שווי מהותיות מאוד - לפי תקנה 8ב' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.**

ביום 23 במרס 2026 הגדיר דירקטוריון החברה את הערכות השווי של "התחנה המרכזית הישנה בתל אביב" ו- "מגדל לוינסטין" כהערכות שווי מהותיות מאוד. הערכות שווי אלו מצורפות בחלק ו' לדוח התקופתי.

ה.4. גילוי בדבר מצבת התחייבויות לפי מועדי פירעון

נתונים בדבר מצבת ההתחייבויות של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 כלולים בדוח זה על דרך ההפניה לנתונים כאמור, הכלולים בדוח מידי של החברה בדבר מצבת התחייבויות של החברה לפי מועדי פירעון, אשר פרסמה החברה בד בבד עם דוח זה.

להלן נתונים לגבי אגרות החוב שהונפקו על ידי החברה (הנתונים הינם באלפי ש"ח):

סדרה ו'	סדרה ה'	
24 בפברואר 2025 (ראה סעיף 4.א.4. לעיל)	הנפקה לראשונה ביום 2 בנובמבר 2022 הרחבת סדרה ביום 2 במאי 2023	מועדי הנפקה
250,000	295,330	שווי נקוב במועד ההנפקה
-	(59,066)	קרן שנפרעה (ע.נ.)
250,000	236,264	יתרת שווי נקוב
255,172	236,264	שווי נקוב לפי תנאי הצמדה
-	-	סכום הריבית שנצברה למועד הדוח
(2,400)	(823)	הוצאות הנפקה שטרם הופחתו
-	(3,045)	ניכיון בתוספת הוצאות הנפקה
252,772	232,396	שווי הוגן כפי שנכלל בדוחות הכספיים
257,475	238,745	שווי שוק למועד הדוח
קבועה	קבועה	סוג הריבית
2.94%	5%	שיעור הריבית השנתית
30 ביוני, החל מ- 2028 ועד 2032	בכל 30 ביוני, החל מ- 2024 ועד 2031	מועדי תשלום הקרן
בכל סוף חודש יוני ודצמבר בשנים 2025-2032	בכל סוף חודש יוני ודצמבר החל מיוני 2023 ועד ליוני 2031	מועדי תשלום הריבית
קרן וריבית צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש ינואר 2025	לא צמודים	תנאי הצמדה קרן וריבית
החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם ובמקרה כאמור יחולו ההוראות המפורטות בסעיף 9.2 לתנאים הרשומים מעבר לדף בתוספת הראשונה לשרט הנאמנות, והכל בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.	החברה תהא רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם ובמקרה כאמור יחולו ההוראות המפורטות בסעיף 9.2 לתנאים הרשומים מעבר לדף בתוספת הראשונה לשרט הנאמנות, והכל בכפוף להנחיות רשות ניירות ערך ולהוראות תקנון הבורסה וההנחיות מכוחו, כפי שיהיו במועד הרלוונטי.	זכות התאגיד לבצע פדיון מוקדם
אין	אין	שם הערב לתשלום התחייבות התאגיד
משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ	משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ	שם חברת הנאמנות
רו"ח רמי סבטי	רו"ח רמי סבטי	שם האחראי על האג"ח בחברת הנאמנות
טלפון: 03-6374354 פקס: 03-6374344 RamiS@mtrust.co.il	טלפון: 03-6374354 פקס: 03-6374344 RamiS@mtrust.co.il	האופן שבו ניתן להתקשר עם הנאמן
דרך מנחס בגין 48 תל אביב	דרך מנחס בגין 48 תל אביב	כתובת הנאמן למשלוח מסמכים
S&P מעלות החברה הישראלית לדרוג ניירות ערך בע"מ	S&P מעלות החברה הישראלית לדרוג ניירות ערך בע"מ	שם חברה מדרגת
ilA+	ilA+	הדרוג שנקבע במועד הנפקת הסדרה
ilA+	ilA+	הדרוג שנקבע למועד הדוח
כן	כן	האם סדרת האג"ח מהותית
כן	כן	האם עמד התאגיד בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות
לא	לא	האם התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת האג"ח לפירעון מיידי
אין	אין	תיאור הנכסים המשועבדים להבטחת התחייבויות התאגיד
אין	אין	סוג השעבוד ודרגתו
החברה התחייבה שלא ליצור שיעבודים שוטפים על כלל רכושה	החברה התחייבה שלא ליצור שיעבודים שוטפים על כלל רכושה	הגבלות בקשר ליצירת שעבודים נוספים

הנהלת החברה מביעה הערכתה לעובדי החברה על תרומתם לקידומה ופיתוחה.

עוזי רוזן
דירקטור

שאל לוטן
מנכ"ל, חבר הדירקטוריון

תל-אביב, 23 במרס 2026.

סימוכין : 1228-0326

חלק ג'

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

**מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך
דוחות תקופתיים ומיידיים, התש"ל - 1970**

משולם לוינשטין הנדסה וקבלנות בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים

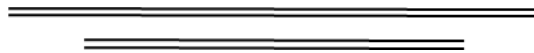
ליום 31 בדצמבר 2025

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

ה ת ו כ ן

עמוד	
2	דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
3-7	דוח רואה החשבון המבקר
8	הסכמה מראש להכללה של דוחות רואה החשבון המבקר בתסקיף מדף מיום 29 בנובמבר 2023
	דוחות כספיים מאוחדים
9-10	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
11	דוחות מאוחדים על הרווח והפסד
12	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
13	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
14-16	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
17-130	ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים
131	נספח - רשימת חברות מוחזקות ליום 31 בדצמבר 2025



פאהן קנה ושות'
Grant Thornton Israel
משרד ראשי:
בית פאהן קנה
רחוב המסגר 32
תל אביב, 6721118
ת"ד 31672, מיקוד 6136101

טל" 03-7106666
פקס' 03-7106660
www.grantthornton.co.il

מספר : 4844
תאריך : ה' בניסן תשפ"ו
23 במרס 2026

דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

**דבר 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 משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפסקה הבאה. הזירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחרייתנו היא לחוות דעה 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: (1) בקורות ברמת הארגון, לרבות בקורות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקורות כלליות של מערכות מידע; (2) בקורות על רישום הכנסות משכירות; (3) בקורות על נדל"ן להשקעה (לרבות נדל"ן להשקעה בהקמה); (4) בקורות על אגרות חוב והלוואות מתאגידים בנקאיים; (5) בקורות על רישום הכנסות מביצוע 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 קוימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

בשל מגבלות מובנות, בקרה פנימית על דיווח כספי בכלל, ורכיבים מתוכה בפרט, עשויים שלא למנוע או לגלות הצגה מוטעית. כמו כן, הסקת מסקנות לגבי העתיד על בסיס הערכת אפקטיביות נוכחית כלשהי חשופה לסיכון שבקורות תהפוכנה לבלתי מתאימות בגלל שינויים בנסיבות או שמידת הקיום של המדיניות או הנהלים תשתנה לרעה.

לדעתנו, החברה קיימה באופן אפקטיבי, מכל הבחינות המהותיות, את רכיבי הבקרה המבוקרים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 23 במרס 2026, כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים בהתבסס על ביקורתנו ועל דוחות רואי החשבון האחרים.

פאהן קנה ושות'
רואי חשבון

פאהן קנה ושות'
Grant Thornton Israel
משרד ראשי:
בית פאהן קנה
רחוב המסגר 32
תל אביב, 6721118
ת"ד 31672, מיקוד 6136101

טל' 03-7106666
פקס' 03-7106660
www.grantthornton.co.il

מספר : 4844
תאריך : ה' בניסן תשפ"ו
23 במרס 2026

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של

משולם לוינשטין הנדסה וקבלנות בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של **משולם לוינשטין הנדסה וקבלנות בע"מ** (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על רווח הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברה שאוחדה ועסקאות משותפות אשר נכסיהם הכוללים באיחוד מהווים כ- 5.2% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025. והכנסות החברה שאוחדה ועסקה משותפת הכוללות באיחוד מהוות כ- 2.58% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. כמו כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות אשר ההשקעות בהן מטופלות על בסיס שיטת השווי המאזני ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו לסך של כ- 96,510 אלפי ש"ח ואשר חלק החברה בהפסדי החברות הנ"ל הסתכם בסך של כ- 133 אלפי ש"ח בשנה שהסתיימה באותו תאריך. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים אשר דוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי חשבון אחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון מבקרים אחרים, הדוחות הכספיים המאוחדים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025, ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה ובחברות המאוחדות שלה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להיות 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 וכן (2) שיקול דעתנו לגביהם היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם. התקשור של עניינים אלה להלן אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעותנו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

כפי שמתואר בביאורים 2ב' ו-3ב' ו-14 לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה מודדת את הנדל"ן להשקעה לראשונה לפי העלות ובתקופות עוקבות לפי השווי ההוגן תוך זקיפת השינויים בשווי ההוגן לרווח או הפסד. נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד אף הוא לפי השווי ההוגן, אך במקרים בהם לא ניתן לקבוע באופן מהימן את השווי ההוגן של פריט נדל"ן להשקעה בהקמה, הפריט מטופל בשיטת העלות עד למועד סיום ההקמה או המועד שבו ניתן לקבוע את השווי ההוגן באופן מהימן, כמוקדם שבהם. יתרת הנדל"ן להשקעה (לרבות הנדל"ן להשקעה בהקמה), ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה בכ- 2,486,317 אלפי ש"ח. ההכנסה (נטו, לפני מיסים) משערוך של נדל"ן להשקעה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של 36,209 אלפי ש"ח. מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה בדוחות הכספיים השנתיים מתבצעת ברובה על ידי מעריכי שווי חיצוניים ובלתי תלויים.

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה נמדד כדלקמן:

1. השווי ההוגן של מבנים להשכרה נאמד בעיקר באמצעות גישת ההכנסה (income approach), בהתבסס על אומדן זרם תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהנכסים, תוך שימוש בשיעורי היוון הלוקחים בחשבון את הסיכון הגלום בנכסים. בין ההנחות המרכזיות המשמשות בהערכות השווי ניתן למנות את גובה דמי השכירות בחלוקה לאזורים (במונחי מ"ר), שינוי צפוי בדמי שכירות חודשיים, עלויות תחזוקה תקופתיות, שיעורי תפוסה בנכסים, אפשרויות חידוש/הארכת חוזים ועסקאות השוואה לנכסים דומים וכן שיעורי ההיוון.
2. השווי ההוגן של המקרקעין (וחלקים מתוך המבנים להשכרה) נקבע באמצעות גישת ההשוואה בהתבסס על עסקאות בנות השוואה דומות של עסקאות במקרקעין (במונחי מ"ר) תוך עריכת התאמות ייחודיות למאפייני הנכס. בין ההנחות המרכזיות המשמשות בהערכות השווי ניתן למנות את אומדן שווי הקרקע לפי מ"ר מבונה בהתאם לתב"ע, אומדן היטל השבחה, מקדמי הפחתה בגין אומדן דחיה לזמינות, גודל ומורכבות והחזקה בקרקע במושע (במשותף) ואומדן עלויות ביצוע מטלות ציבוריות בגין הקמת שטחי חניות ציבוריות, שימור ועוד.
3. השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה נקבע באמצעות גישת ההכנסה (income approach) או באמצעות שילוב של גישת ההכנסה (income approach) וגישת ההשוואה (בהתאם לעקרונות המפורטים בסעיפים 1 ו-2 לעיל, לפי העניין) לצורך אמידת הנכס כבנוי, בניכוי עלויות חזויות להשלמה ובניכוי רווח יזמי.

מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה מתבצעת על ידי החברה תוך מקסום השימוש בנתונים רלוונטיים הניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה. עם זאת, במדידת השווי ההוגן מתבססת החברה על אומדנים משמעותיים הכרוכים באי ודאות ועל הערכות סובייקטיביות אשר אינם ניתנים לצפייה בשוק (רמה 3).

לשינויים באומדנים וההנחות עשויה להיות השפעה משמעותית על אומדן השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה המוצגים בדוחות הכספיים של החברה.

זיהינו את האומדנים וההנחות ההנהלה המשמשים במדידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה כעניין מפתח בביקורת. ביקורת נאותות מדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה דורשת שיקול דעת סובייקטיבי מצד רואה החשבון המבקר וכן נדרשים ידע וניסיון על מנת לבחון את סבירות ההנחות ששימשו את ההנהלה בקביעת חישוב השווי ההוגן.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

להלן הנהלים העיקריים בהם נקטנו בקשר עם עניין מפתח זה במסגרת ביקורתנו:

בחנו את התכנון, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקורות פנימיות מסוימות הקשורות לקביעת שווי הוגן של נדליין להשקעה ונדליין להשקעה בהקמה, 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 הנדליין להשקעה והנדליין להשקעה בהקמה על בסיס מצגים פנימיים וחיזוניים. 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, למרבית נכסי 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 תשאולים עם הנהלת החברה ומעריכי השווי מטעמה.
4. בחינת סבירות האומדנים שנבחרו על ידי הנהלה בהתאם לפרקטיקה ולנתוני השוק, תוך התחשבות, כאשר זה אפשרי, בעסקאות ניתנות לצפייה בשוק.
5. בדיקת יישום נאות של ההנחות העיקריות ששימשו בחישוב השווי ההוגן ובדיקת נאותות החישובים.

הכרה בהכנסה מעבודות לפי חוזי ביצוע וממכירת מלאי מקרקעין ודירות

כפי שמתואר בביאורים 2טו', 3ד' ו-3ה' לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה מכירה בהכנסה מעבודות לפי חוזי ביצוע (פעילות ביצוע עבודות קבלניות) ובהכנסות ממכירת מלאי מקרקעין ודירות לאורך זמן בהתאם להתקדמות הביצוע. בפרויקטים לפי חוזי ביצוע ההתקדמות בביצוע נמדדת לפי שיעור ההשלמה בהתאם לשיטת התשומות (Inputs method) ובפרויקטים למכירת מלאי מקרקעין ודירות ההתקדמות בביצוע נמדדת בהתאם לשיטת התפוקות (Outputs method). החברה אינה כוללת בחישובי שיעור ההשלמה פעילויות הכרוכות בעלויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע (כגון עלות קרקע, אגרות, ביטוח, קנסות והיטלים ועלויות אשור). בחישוב ההכרה בהכנסה מעבודות לפי חוזי ביצוע נדרשת הנהלת החברה להפעיל שיקול דעת, לגבש אומדנים ולהניח הנחות המתייחסות, בין היתר, לבחינת יתרת עלויות ההשלמה של החוזה לתאריך הדיווח. לקביעה זו השלכה ישירה על חישוב ההכנסה מביצוע עבודות לפי חוזי ביצוע. בחישוב ההכנסה ממכירת מלאי מקרקעין ודירות נדרשת ההנהלה להפעיל שיקול דעת ולהניח הנחות, בין היתר, בקשר לקביעת התקדמות הביצוע (שיעור ההשלמה) ובקביעת מחיר העסקה.

לשינויים באומדנים ובהנחות כאמור עשויה להיות השפעה משמעותית על סכומי ההכנסות שיוכרו מעבודות לפי חוזי ביצוע וממכירת מלאי מקרקעין ודירות.

בשל המורכבות של האומדנים השונים, זיהינו את האומדנים ואת הנחות הנהלה החברה המשמשים בחישוב ההכרה בהכנסה מעבודות לפי חוזי ביצוע וממכירת מלאי מקרקעין ודירות כעניין מפתח בביקורת. ביקורת נאותות האומדנים והנחות הנהלה דורשת שיקול דעת סובייקטיבי הכרוך באי וודאויות מצד רואה החשבון המבקר, וכן נדרשים ידע וניסיון על מנת לבחון את סבירות ההנחות ששימשו את הנהלה בחישוב ההכרה בהכנסה מביצוע עבודות לפי חוזה ביצוע וממכירת מלאי מקרקעין ודירות.

נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת

להלן הנהלים העיקריים בהם נקטנו בקשר עם עניין מפתח זה במסגרת ביקורתנו:

בחנו את התכנון, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקורות פנימיות מסוימות הקשורות לחישוב ההכרה בהכנסה מעבודות לפי חוזי ביצוע וממכירת מלאי מקרקעין ודירות. בקורות אלו כללו בין היתר:

1. בקורות המתייחסות לעניין קביעת שיעור השלמה.
2. תחזית רווחיות צפויה בפרויקט על פי דוחות בקרה תקציבית.
3. הערכת יתרת ההכנסות הצפויות מפרויקטים בביצוע וממכירת מלאי דירות.
4. הערכת עלויות צפויות להשלמת פרויקטים.

כמו כן, ביצענו נהלי ביקורת מבססים לבדיקת סבירות ונאותות האומדנים וההנחות העיקריות ששימשו בחישוב ההכרה בהכנסה מעבודות לפי חוזה ביצוע וממכירת מלאי מקרקעין ודירות במדגם פרויקטים משמעותיים.

נהלים אלו כללו בין היתר:

1. בחינת נאותות היקף ההכנסות הצפוי מביצוע עבודות בנייה וממכירת מלאי דירות.
2. בחינה מדגמית של דוחות הבקרה התקציבית לרבות בחינת נאותות השינויים בתקציב הכולל של הפרויקט.
3. בדיקה מדגמית של העלויות שהושקעו בפרויקט, בדגש על העלויות המשקפות התקדמות בביצוע.
4. ביצוע בדיקות אנליטיות לבחינת סבירות הנתונים המשמשים בקביעת שיעור השלמה, שיעור הרווחיות הצפוי ושינוי בהיקף פרויקטים בהשוואה לתקופות קודמות. במידה ונמצא פער משמעותי בנתונים הנ"ל הוא נבחן על בסיס מדגמי, במסגרת ביצוע בדיקות מבססות.
5. בחינת השינויים בעלויות העתידיות החזויות הנדרשות לביצוע פרויקטים בהתאם לדוחות הבקרה התקציבית (לרבות אומדן בגין מרכיבים בלתי צפויים) בהשוואה לתחזיות שביצעה החברה בתקופות דיווח קודמות.
6. בדיקת נאותות וסבירות תחשיבי ההנהלה ובחינת הנחות ההנהלה לגבי הנתונים ששימשו בבסיס החישובים.
7. בחינת נאותות הגילויים בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

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), התשי"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 החלטות 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 ניהולי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן ניהולי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים 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 המשגיח הצגה נאותה.
- משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים.

כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו.

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים, לגבי אותו עניין.

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 23 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותפת ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי היא ברנר יפה.

פאהן קנה ושות'
רואי חשבון
תל אביב

פאהן קנה ושות'
Grant Thornton Israel
משרד ראשי:
בית פאהן קנה
רחוב המסגר 32
תל אביב, 6721118
ת"ד 31672, מיקוד 6136101

טל' 03-7106666
פקס' 03-7106660
www.grantthornton.co.il

לכבוד
הדירקטוריון של
משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

מספר : 4844
תאריך : ה' בניסן תשפ"ו
23 במרס 2026

הנדון: תשקיף מדף של משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ (להלן - "החברה") שפורסם ביום 29 בנובמבר 2023

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) בתשקיף המדף שבנדון אל הדוחות שלנו המפורטים להלן:

1. דוח של רואה החשבון המבקר מיום 23 במרס 2026 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.
2. דוח של רואה החשבון המבקר מיום 23 במרס 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.
3. דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 23 במרס 2026 על מידע כספי נפרד של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

פאהן קנה ושות'
רואי חשבון

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
נכסים שוטפים			
119,959	83,946	4	מזומנים ושווי מזומנים
4,236	4,686	5	מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי ופיקדונות
65,478	69,108	6	ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
57,638	32,403	7	לקוחות והכנסות לקבל
26,225	29,973	8	חייבים ויתרות חובה
6,620	15,903	ח'24	מסים לקבל
44,100	43,810	9	הכנסות לקבל בגין עבודות בחוזי ביצוע
(*) 465,469	962,271	10	מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה
789,725	1,242,100		
נכסים שאינם שוטפים			
(*) 426,003	10,356	10	מלאי מקרקעין
43,283	51,334	11	השקעות והלוואות
102,645	96,510	ב'12	השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי
20,987	30,567	13	המאזני
2,025,892	2,340,537	א'14	רכוש קבוע
285,303	145,780	ד'14	נדל"ן להשקעה
29,235	26,894	15	נדל"ן להשקעה בהקמה
(*) 32,231	24,104	ד'24	נדל"ן להשקעה במסגרת פרויקט B.O.T
2,965,579	2,726,082		מסים נדחים
3,755,304	3,968,182		סה"כ נכסים

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

דוחות מאוחדים על המצב הכספי

31 בדצמבר			
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	ביאור	
התחייבויות שוטפות			
495,116	1,027,634	16	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
38,854	37,356	17	ספקים ונותני שירותים
(*) 180,545	148,849	18	זכאים ויתרות זכות הפרשות
25,816	32,743	19	מסים לשלם
549	519		מקדמות מרוכשי דירות
38,787	37,409	7	
20,006	9,184	9	התחייבויות בגין עבודות בחו"ז ביצוע
<u>799,673</u>	<u>1,293,694</u>		
התחייבויות שאינן שוטפות			
504,809	5,395	20	הלוואות מתאגידים בנקאיים
470,752	611,203	21	אגרות חוב
12,850	12,978	22	התחייבויות אחרות
1,075	878	23	הטבות לעובדים, נטו
274,978	281,382	ד'24	מסים נדחים
<u>1,264,464</u>	<u>911,836</u>		
הון			
24,851	25,733		הון מניות
54,222	439,338		פרמיה על מניות
			קרנות הון והפרשי תרגום דוחות כספיים של פעילויות
32,659	28,407	ה'26	חוץ
(*) 1,190,820	1,250,693		עודפים
<u>1,302,552</u>	<u>1,744,171</u>		
(49,502)	(49,502)	ד'26	בניכוי - מניות באוצר
1,253,050	1,694,669		סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
438,117	67,983	א'12	זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>1,691,167</u>	<u>1,762,652</u>		
<u>3,755,304</u>	<u>3,968,182</u>		סה"כ התחייבויות והון

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

ערן עמרם משנה למנכ"ל ואחראי על ענייני הכספים	שאול לוטן מנכ"ל, דירקטור	עוזי רוזן דירקטור (**)
--	-----------------------------	---------------------------

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 23 במרס 2026.

(**) עקב השתתפות חד פעמית של יו"ר הדירקטוריון, מר אליעזר אלקון, בישיבה לאישור הדוחות הכספיים באמצעים דיגיטליים, הסמיך דירקטוריון החברה ביום 23 במרס 2026 את מר עוזי רוזן, דירקטור בחברה, לחתום על הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 (בלבד) וזאת חלף חתימתו של יו"ר הדירקטוריון.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות מאוחדים על הרווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
				הכנסות
206,854	(*) 175,735	112,378	א'27	מכירת בניינים ומלאי קרקעות
305,239	352,482	287,184		הכנסות מביצוע עבודות בניה
103,251	102,778	107,867	ג'15, ג'14	דמי שכירות ואחזקת מבנים
				חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות
				המטופלות לפי שיטת השווי המאזני,
				נטו
9,938	9,195	-	ב'12	שערוך ורווח ממימוש נכסי נדל"ן
				להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה,
-	26,353	36,209	ג'14-ד', ג'15	נטו
1,710	514	61,256	ב'27	הכנסות אחרות
<u>626,992</u>	<u>667,057</u>	<u>604,894</u>		
				עלויות
151,132	(*) 147,635	129,014	ג'27	עלות מכירת בניינים ומלאי קרקעות
256,682	289,578	218,213	ד'27	עלות ביצוע עבודות בניה
21,594	24,465	23,214	ה'27	אחזקת מבנים להשכרה
				חלק החברה בהפסדי חברות
				מוחזקות המטופלות לפי שיטת
				השווי המאזני, נטו
-	-	461	ג'14-ד', ג'15	שערוך נכסי נדל"ן להשקעה ונדל"ן
794	-	-	ג'15	להשקעה בהקמה, נטו
28,665	29,372	28,666	ו'27	הוצאות הנהלה וכלליות
6,248	7,437	9,107		הוצאות מכירה
-	49,499	-	ז'27	הוצאות אחרות
<u>465,115</u>	<u>547,986</u>	<u>408,675</u>		
				רווח תפעולי
161,877	119,071	196,219		
18,155	12,899	13,299	ח'27	הכנסות מימון
(62,957)	(*) (63,363)	(71,651)	ח'27	הוצאות מימון
<u>(44,802)</u>	<u>(50,464)</u>	<u>(58,352)</u>		הוצאות מימון, נטו
117,075	68,607	137,867		רווח לפני מסים על הכנסה
(19,475)	(*) 754	(33,497)	ו'24	מסים על הכנסה
<u>97,600</u>	<u>69,361</u>	<u>104,370</u>		רווח לשנה
				מיוחס ל:
59,287	31,077	82,490		בעלי המניות של החברה
38,313	38,284	21,880	א'12	זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>97,600</u>	<u>69,361</u>	<u>104,370</u>		
16.24	(*) 8.51	18.04	28	רווח בסיסי למניה המיוחס לבעלי המניות של החברה (בש"ח):
16.24	(*) 8.51	17.76	28	רווח מדולל למניה המיוחס לבעלי המניות של החברה (בש"ח):

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות מאוחדים על הרווח הכולל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
97,600	69,361	104,370	רווח לשנה
			מרכיבי רווח (הפסד) כולל אחר:
			פריטי רווח (הפסד) כולל אחר אשר מסווגים מחדש/ יסווגו בעתיד לרווח או הפסד:
			הפרשי שער בגין תרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
141	(287)	(2,265)	
			פריטי רווח (הפסד) כולל אחר אשר אינם מסווגים מחדש/ לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד:
			מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת, נטו
(22)	301	245	23,2024'ה
119	14	(2,020)	סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר לשנה, נטו
97,719	69,375	102,350	סך הכל רווח כולל לשנה
			מיוחס ל:
59,371	31,034	80,470	בעלי המניות של החברה
38,348	38,341	21,880	זכויות שאינן מקנות שליטה
97,719	69,375	102,350	

דוחות מאוחדים על השינויים בהון

מיוחס לבעלי המניות של החברה											
סך ההון אלפי ש"ח	זכויות שאינן מקנות שליטה אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח	עודפים אלפי ש"ח	קרן הון בגין		קרן הון בגין		קרנות הון אחרות אלפי ש"ח	פרמיה על מניות אלפי ש"ח	הון מניות אלפי ש"ח	ביאור
				קצוץ עסקאות עם בעל שליטה אלפי ש"ח	מאגרי דוחות כספיים של פעילויות חוץ אלפי ש"ח	מניות באוצר אלפי ש"ח	תשלום מבוטס מניות אלפי ש"ח				
1,599,869	426,556	1,173,313	1,136,679	31,741	(6,198)	(49,502)	579	(742)	35,951	24,805	יתרה ליום 1 בינואר 2023
97,600	38,313	59,287	59,287	-	-	-	-	-	-	-	רווח לשנה
119	35	84	(22)	-	106	-	-	-	-	-	רווח כולל אחר לשנה
97,719	38,348	59,371	59,265	-	106	-	-	-	-	-	סה"כ רווח כולל לשנה
2,574	-	2,574	-	-	-	-	2,574	-	-	-	עלות תשלום מבוטס מניות
(18,251)	-	(18,251)	(18,251)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
(21,613)	(21,613)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
1,660,298	443,291	1,217,007	1,177,693	31,741	(6,092)	(49,502)	3,153	(742)	35,951	24,805	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
69,361	38,284	31,077 (*)	31,077	-	-	-	-	-	-	-	רווח לשנה
14	57	(43)	301	-	(344)	-	-	-	-	-	רווח כולל אחר לשנה
69,375	38,341	31,034	31,378	-	(344)	-	-	-	-	-	סה"כ רווח כולל לשנה
(158)	(20,837)	20,679	-	-	-	-	-	2,362	18,271	46	הנפקת מניות רגילות במסגרת הצעת רכש
3,811	-	3,811	-	-	-	-	3,811	-	-	-	עלות תשלום מבוטס מניות
(18,251)	-	(18,251)	(18,251)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
(2,579)	(1,349)	(1,230)	-	-	-	-	-	(1,230)	-	-	רכישת מניות מוחזקות על ידי בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה מאוחדת
(1,714)	(1,714)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה מאוחדת
(19,615)	(19,615)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
1,691,167	438,117	1,253,050	1,190,820	31,741	(6,436)	(49,502)	6,964	390	54,222	24,851	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
104,370	21,880	82,490	82,490	-	-	-	-	-	-	-	רווח לשנה
(2,020)	-	(2,020)	245	-	(2,265)	-	-	-	-	-	הפסד כולל אחר לשנה
102,350	21,880	80,470	82,735	-	(2,265)	-	-	-	-	-	סה"כ רווח כולל לשנה
(347)	(381,654)	381,307	-	-	-	-	-	(1,946)	382,380	873	הנפקת מניות רגילות במסגרת הצעת רכש
2,695	-	2,695	-	-	-	-	2,695	-	-	-	עלות תשלום מבוטס מניות
9	-	9	-	-	-	-	(2,736)	-	2,736	9	מימוש כתבי אופציה
(22,862)	-	(22,862)	(22,862)	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
(10,360)	(10,360)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
1,762,652	67,983	1,694,669	1,250,693	31,741	(8,701)	(49,502)	6,923	(1,556)	439,338	25,733	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
97,600	(*) 69,361	104,370	תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת
(85,430)	(*) (142,472)	(122,460)	רווח לשנה
12,170	(73,111)	(18,090)	התאמות הדרושות כדי להציג את תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת (נספח א')
			מזומנים, נטו, שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת
(62,753)	(87,472)	(124,104)	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה
(47,096)	(21,823)	(9,272)	השקעות ותוספות לנדליין להשקעה בהקמה
(6,940)	3,910	-	השקעות ותוספות לנדליין להשקעה
-	34,808	845	תקבול ממוסדות (תשלום למוסדות) בגין נדליין להשקעה
(337)	(15)	(130)	תמורה ממכירת נדליין להשקעה
(5,516)	(1,358)	(7,240)	השקעה בנדליין להשקעה במסגרת פרויקט B.O.T
-	244	-	השקעה ברכוש קבוע
-	1,273	-	מענק שהתקבל בגין רכוש קבוע
3,346	335	1,919	פירעון הלוואות לחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
778	-	(9,390)	פירעון הלוואות לזמן קצר, נטו
1,986	35	172	פירעון (מתן) הלוואות לזמן ארוך, נטו
(21,237)	19,540	(427)	תמורה מממוש רכוש קבוע
-	(23,573)	-	תמורה מממוש (רכישת) ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן
8,076	47,694	(533)	דרך רווח או הפסד, נטו
(129,693)	(26,402)	(148,160)	רכישת מכשיר פיננסי הנמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד שינוי במזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי ופיקדונות מזומנים, נטו, ששימשו לפעילות השקעה
			תזרימי מזומנים מפעילות מימון
-	-	9	תמורה בגין מימוש אופציות
219,286	-	247,198	הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
-	(158)	(347)	הוצאות הנפקה בגין הנפקת מניות רגילות במסגרת הצעת רכש
(18,251)	(18,251)	(22,862)	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
(21,613)	(19,615)	(10,360)	דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
-	(4,293)	-	רכישת זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה מאוחדת
(82,748)	(130,407)	(133,895)	פירעון אגרות חוב
-	110,000	20,000	הנפקת ניירות ערך מסחריים
12,000	56,000	66,000	קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
(74,437)	(6,012)	(105,761)	פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
5,600	8,500	11,000	קבלת הלוואה מחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
(6,303)	(2,300)	(6,000)	פירעון הלוואה מחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני
49,015	37,705	66,934	גידול באשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו
82,549	31,169	131,916	מזומנים, נטו, שנבעו מפעילות מימון
1,000	(202)	(1,679)	הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים הנקובות במטבע חוץ
(33,974)	(68,546)	(36,013)	ירידה במזומנים ושווי מזומנים
222,479	188,505	119,959	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
188,505	119,959	83,946	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (המשך)

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

נספח א' - התאמות הדרושות כדי להציג את תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת:

הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי המזומנים

			חלק החברה בהפסדי (רווחי) חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני בניכוי דיבידנד שנתקבל, נטו פחת והפחתות
(5,788)	(8,960)	461	שערוך ורווח ממימוש נכסי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו שינוי במסים נדחים, נטו
8,489	6,750	5,321	גידול בהתחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו ריבית לשלם ושערוך התחייבויות לזמן ארוך, אגרות חוב וניירות ערך מסחריים, נטו
794	(26,353)	(36,209)	שערוך הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו עליות ערך ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
(13,143)	(*) (20,605)	14,458	ירידת (עליית) ערך השקעות והלוואות לזמן ארוך הפרשי שער בגין יתרות מזומנים במטבע חוץ תשלום מבוסס מניות
25	128	121	הכנסות אחרות בגין מכירת השקעה בחברה מוחזקת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני
3,887	12,704	13,079	רווח ממכירת רכוש קבוע, נטו
261	101	(16)	גידול (קיטון) בהפרשה לירידת ערך מלאי מקרקעין שוטף ובלתי שוטף
(2,593)	(3,003)	(3,203)	
(718)	(320)	1,927	
(905)	(257)	31	
2,574	3,811	2,695	
-	(262)	-	
(1,710)	(35)	(7,026)	
-	48,226	(54,211)	
(8,827)	11,925	(62,572)	

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות

2,465	(22,711)	25,235	קיטון (גידול) בלקוחות והכנסות לקבל
37,866	(514)	(8,547)	קיטון (גידול) בחייבים ויתרות חובה
5,045	(5,580)	(9,214)	קיטון (גידול) במסים לקבל
(2,307)	(81,838)	(10,532)	גידול בהכנסות לקבל והתחייבות בגין עבודות בחוזי ביצוע, נטו
(109,362)	(*) (88,198)	(42,285)	גידול במלאי מקרקעין ומבנים בהקמה בניכוי מקדמות מרוכשי דירות, נטו
(979)	(1,591)	(2,627)	גידול במלאי מקרקעין בלתי שוטף
(950)	13,851	(2,304)	גידול (קיטון) בספקים ונותני שירותים
(4,412)	(*) 28,427	(16,674)	גידול (קיטון) בזכאים ויתרות זכות
(1,787)	14,614	6,927	גידול (קיטון) בהפרשות
(2,060)	(10,959)	62	גידול (קיטון) ביתרות מסים לשלם
(122)	102	71	גידול (קיטון) בהתחייבויות אחרות
(76,603)	(154,397)	(59,888)	
(85,430)	(142,472)	(122,460)	

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
15,136	35,707	47,258
88,000	-	-
4,000	6,000	6,000
1,792	-	-
-	14,317	-
-	-	807

נספח ב' - פעילות מהותית שלא במזומן

השקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה כנגד ספקים, זכאים ויתרות זכות החלפת אשראי לזמן קצר מתאגיד בנקאי להלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
קבלת דיבידנד כנגד פרעון הלוואה מחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני השקעה בנדל"ן להשקעה כנגד פירעון הלוואה שניתנה לשותף בפרויקט נדל"ן מניב
החלפת הלוואות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי לאשראי לזמן קצר מתאגיד בנקאי
עסקאות ברכוש קבוע כנגד ספקים

נספח ג' - מידע נוסף על תזרימי המזומנים

מזומנים ששולמו במהלך השנה עבור:

74,581	67,093	72,738	ריבית
39,864	37,866	33,222	דיבידנד
41,287	35,751	27,728	מסים על הכנסה

מזומנים שהתקבלו במהלך השנה עבור:

3,980	3,252	4,402	ריבית
5,013	235	-	דיבידנד
4,882	13	1,102	מסים על הכנסה

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 1 - כללי

- א. **משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ** (להלן - "החברה" או "הקבוצה") הינה חברה ציבורית אשר התאגדה בישראל והחלה לפעול בשנת 1964. משרדה הרשום של החברה נמצא ברחוב מנחם בגין 23 בתל-אביב. מניות החברה ואגרות החוב שלה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.
- ב. הקבוצה עוסקת בייזום, הקמה וביצוע של פרויקטים של מקרקעין, בניה והשכרת שטחים מסחריים.
- ג. לחברה השקעות בחברות מאוחדות, פעילויות משותפות, חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני (עסקאות משותפות וחברות כלולות) והשקעות אחרות. רשימת החברות העיקריות המוחזקות על ידי החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מפורטת בנספח לדוחות הכספיים.
- ד. מרבית פעילות הנדל"ן המניב בקבוצה מרוכזת בחברת לוינשטיין נכסים בע"מ (להלן - "לוינשטיין נכסים"), שהיתה חברה מאוחדת המוחזקת בשיעור של כ-71.4% נכון ליום 31 בדצמבר 2024. החל מיום 14 בינואר 2025, בעקבות קבלת הצעת הרכש לרכישת יתרת המניות של לוינשטיין נכסים, מחזיקה החברה במלוא המניות של לוינשטיין נכסים (לפרטים נוספים ראה ביאור 12א').
- ה. החברה מחזיקה ב-60% בחברת "לוינשטיין נתיב הנדסה ובנין בע"מ" (להלן - "לוינשטיין נתיב"), באמצעותה מבצעת הקבוצה את עיקר הפעילות הקבלנית. ראה ביאור 8ג' עד 8ג'25.
- ו. ביום 29 בנובמבר 2023 פרסמה החברה תשקיף מדף בתוקף לשנתיים. לאחר קבלת הארכה בשנה נוספת, תשקיף המדף הינו בתוקף עד ליום 28 בנובמבר 2026.
- ז. ביום 7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" בעקבות מתקפת טרור חסרת תקדים מרצועת עזה על מדינת ישראל, ובהמשך לכך התפתחה גם לחימה בחזיתות נוספות, לרבות עימות ישיר בגבול הצפון, סוריה ולבנון, החותיים בתימן ומול איראן.
- בחודש ינואר 2025 ישראל וחמאס הגיעו להסכם על שחרור חטופים והפסקת אש ברצועת עזה. אולם בחודש מרס 2025 התחדשה הלחימה ברצועת עזה עם פתיחת מבצע "עוז וחרב", ובחודש מאי 2025 במבצע "מרכבות גדעון". במקביל, נרשמה הסלמה בגזרות נוספות, לרבות בגבול הצפון ובחזית הסורית ומול החותיים בתימן.
- ביום 13 ביוני 2025 פתחה מדינת ישראל במבצע "עם כלביא" כנגד מטרות צבאיות באיראן בדגש על מטרות פרויקט הגרעין האיראני. כתוצאה מהאמור הוכרז מצב חירום במדינה ונגרמו השלכות והגבלות על המשק הישראלי אשר כללו, בין היתר, סגירה חלקית או מלאה של עסקים, מדיניות של "שמיים סגורים", הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמערכת החינוך וכן ירידה בהיקף כוח העבודה, הנובעת מגיוס מילואים וצמצום בהיקף העובדים הזרים. במהלך המבצע התקיימה תקיפה אמריקאית ממוקדת באיראן אשר לאחריה, ביום 24 ביוני 2025, הושגה הפסקת אש בין הצדדים.
- בחודש אוקטובר 2025 נחתם הסכם בחסות מדינות מתווכות, שעיקרו שחרור החטופים והגעה להפסקת אש בעזה. בעקבות חתימת ההסכם, נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים, שוחררו כל החטופים החיים והושבו כל החטופים החללים לקבר ישראל. מאז כניסת הפסקת האש לתוקף, המצב ברצועת עזה מתאפיין במתיחות ביטחונית מתמשכת. צה"ל עדיין מחזיק בנוכחות או בשליטה ביטחונית בחלקים נרחבים מהרצועה, בעוד חמאס מנסה לשקם את כוחו ולבסס מחדש את אחיזתו האזרחית והמשטרית באזורים שמהם צה"ל נסוג.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 1 - כללי (המשך)

ז. (המשך)

ביום 28 בפברואר 2026 פתחו כוחות אמריקאים בשילוב מדינת ישראל במבצע שנקרא בישראל "שאגת הארי" כנגד מטרות באיראן. במסגרת מבצע זה הצליחו הכוחות לחסל דמויות מפתח בהנהגה האיראנית. ביום 2 במרס 2026 הצטרפו גם כוחות חיזבאללה ללחימה אל מול ישראל. כתוצאה מהאמור הוכרז מצב חירום במדינה ונגרמו השלכות והגבלות על המשק הישראלי אשר כללו, בין היתר, סגירה חלקית או מלאה של עסקים, מדיניות של "שמיים סגורים", הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמערכת החינוך וכן ירידה בהיקף כוח העבודה, הנובעת מגיוס מילואים וצמצום בהיקף העובדים הזרים.

למועד פרסום הדוח זה נמצא בעיצומו של תמרון קרקעי בדרום לבנון, המהלך, שהחל בהדרגה, לאחר כניסת חיזבאללה ללחימה כאמור לעיל, התרחב בימים האחרונים עם הצטרפות של יחידות נוספות ללחימה במטרה להסיר את האיום על יישובי הצפון.

מפרוץ מלחמת חרבות ברזל ועד למועד פרסום דוח זה צה"ל גייס כוחות מילואים בהיקף גדול מאוד, ופועל ברחבי רצועת עזה, לבנון, סוריה וכנגד החותיים ואיראן. בחודש מרס 2026 על רקע ההסלמה וההיערכות לפעולה קרקעית נרחבת בלבנון, הוגשה לממשלה בקשה רשמית להעלות את מכסת המילואים המרבית ל- 450 אלף חיילים.

למלחמה ולמבצעים באיראן ובלבנון כאמור לעיל, השפעות עסקיות משמעותיות על המשק בכלל ועל השווקים הפיננסיים בפרט, לרבות, אך לא רק, סגירה זמנית של עסקים, תנודתיות במחירי ניירות הערך בבורסה, תנודתיות בשקל אל מול מטבעות זרים ועלייה בתשואות אג"ח. בנוסף, קיים מחסור בפועלי בניין עקב מניעת כניסת פועלים מהשטחים המוביל לעצירה או להאטה בבניה באתרים.

ללחימה עלולה להיות השפעה לרעה על הכלכלה הישראלית, לרבות:

- דירוג אשראי - במהלך תקופת הלחימה חברות דירוג האשראי הבינלאומיות הורידו את דירוג האשראי של ישראל, תוך הדגשת הסיכונים הביטחוניים והפוליטיים הפנימיים. חברת דירוג האשראי S&P הורידה את דירוג האשראי של ישראל מרמה של AA- לרמה של A עם תחזית שלילית ובחודש נובמבר 2025 עדכנה את התחזית ליציבה. חברת דירוג האשראי Moody's הורידה את דירוג האשראי של ישראל מרמה של A1 יציבה לרמה של Baa2 עם תחזית שלילית ובחודש ינואר 2026 עדכנה את התחזית ליציבה.

- השפעות על המשק - אי-הודאות הביטחונית עלולה לגרום לירידה בפדיונות של עסקים, פגיעה בצריכה הפרטית ובבתי עסק, כולל שוכרים של החברה, וכן לשינויים במדיניות הממשלה ובפרמטרים כלכליים נוספים.

יצוין, כי מאז פרוץ המלחמה החברה המשיכה בפעילותה בכפוף להנחיות של הרשויות לרבות המשך ייזום והקמת פרויקטים. למועד פרסום הדוח ההשפעות בקשר עם עלויות הקמת הפרויקטים של החברה לעיל אינן מהותיות.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים למלחמה אין השפעה מהותית על פעילות החברה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית

עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית המפורטים להלן יושומו בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות כספיים אלו:

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים המאוחדים נערכו בהתאם למוסכמת העלות ההיסטורית, למעט:

- השקעה בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני - ראה סעיף ו' להלן.
- מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה - ראה סעיף ט' להלן.
- התחייבויות בגין עסקאות קומבינציה - ראה סעיף ט'1 להלן.
- נדל"ן להשקעה (לרבות נדל"ן להשקעה בהקמה) - ראה סעיף יב' להלן.
- נכסים והתחייבויות מסים נדחים - ראה סעיף יד'2 להלן.
- הפרשות - ראה סעיפים יז' ו- יח' להלן.
- התחייבות בגין תשלום מבוסס מניות - ראה סעיף כו' להלן.
- נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד - ראה סעיף יט' להלן.
- התחייבויות בגין הטבות לעובדים ונכסי תוכנית - ראה סעיף כה' להלן.
- נדל"ן להשקעה במסגרת פרויקט B.O.T - ראה סעיף לה' להלן.

הדוחות המאוחדים על הרווח והפסד הוצגו בהתאם לשיטה החד שלבית מאחר ומתכונת הצגה זו עולה בקנה אחד עם פעילות החברה במספר תחומי פעילות.

מתכונת הדיווח של הוצאות שהוכרו בדוח רווח והפסד הינה לפי שיטת סיווג המבוססת על מאפיין הפעילות של ההוצאות. לדעת החברה המתכונת משקפת טוב יותר את הצגת הפעילות של החברה כחברת החזקות.

דוחות כספיים אלו ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (להלן "תקני IFRS"). כמו כן, הדוחות הכספיים נערכו בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010.

ב. שימוש באומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים משמעותיים

הכנת דוחות כספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים דורשת מההנהלה שימוש באומדנים חשבונאיים והערכות הכרוכים בשיקול דעת והמשפיעים על סכומי הנכסים וההתחייבויות המוצגים בדוחות הכספיים, על הגילוי בדבר נכסים מותנים והתחייבויות תלויות לתאריכי הדוחות הכספיים, על סכומי הכנסות והוצאות בתקופות המדווחות ועל המדיניות החשבונאית שנקבעה עבור הקבוצה. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה.

ראה ביאור 3 בדבר פירוט האומדנים וההנחות אשר בגינם גלומה רגישות ניכרת לאירועים עתידיים.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

ג. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה של הדוחות הכספיים

1. החברה וכל אחת מחברות הקבוצה עורכת את דוחותיה הכספיים בהתאם למטבע המדינה והסביבה הכלכלית העיקרית בה היא פועלת, המהווה את המטבע ממנו בעיקר היא מושפעת (להלן - "מטבע הפעילות").
2. הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה מוצגים בש"ח המהווה את מטבע הפעילות של החברה ומטבע ההצגה של הקבוצה.
3. לצורך האיחוד של חברה מוחזקת המהווה פעילות חוץ (מטבע הפעילות שלה שונה ממטבע הפעילות של החברה), מתבצע תרגום של דוחותיה הכספיים תוך זקיפת הפרשי שער לסעיף נפרד בהון "קרן הון מהפרשי תרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ" עד למימוש ההשקעה.

ד. נכסים, התחייבויות ועסקאות צמודים או במטבע חוץ

1. נכסים והתחייבויות כספיים במטבע חוץ או הצמודים אליו מוצגים לפי שער החליפין ליום הדיווח.
נכסים והתחייבויות לא כספיים במטבע חוץ הנמדדים בשווי הוגן מוצגים לפי שער החליפין היציג במועד בו נקבע השווי ההוגן.
נכסים והתחייבויות לא כספיים במטבע חוץ הנמדדים בעלות ההיסטורית מוצגים לפי שער החליפין היציג במועד העסקה.
2. עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. הפרשי שער הנובעים מסילוק פריטים כספיים, לפי שערי חליפין שונים מאלה ששימשו לרישום הראשוני במהלך השנה, או מאלה שדווחו בדוחות כספיים קודמים, נזקפו לרווח או הפסד.
3. נכסים והתחייבויות הצמודים למדד המחירים לצרכן, שאינם נמדדים לפי שווי הוגן, משוערכים בכל תקופה לשיעור עליית המדד בפועל בתקופה המתייחסת לפי תנאי ההצמדה של כל יתרה. יתרות שעל פי הסדרי ההצמדה לגביהן המדד הקובע הוא "המדד הידוע" נכללו על בסיס "המדד הידוע" לתאריך הדיווח (המדד בגין חודש נובמבר).
4. הפרשי הצמדה ושער מוכרים בעת התהוותם, במסגרת הסעיף הוצאות מימון או הכנסות מימון לפי העניין פרט להפרשי שער בגין פעילות חוץ כמתואר בסעיף ג' לעיל.
5. להלן נתונים לגבי שערי חליפין ומדד המחירים לצרכן:

ליום 31 בדצמבר

2023	2024	2025	
248.82	257.35	263.42	מדד המחירים לצרכן (בסיס של שנת 1993)
3.63	3.65	3.19	שער החליפין היציג של 1 דולר ארה"ב / ש"ח
4.01	3.8	3.75	שער החליפין היציג של 1 אירו / ש"ח
0.044	0.042	0.035	שער החליפין היציג של 1 רופי / ש"ח

6. להלן נתונים בדבר שיעור השינוי במדד המחירים לצרכן ובשערי החליפין לתקופות המדווחות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025	
%	%	%	
3.3	3.4	2.4	מדד המחירים לצרכן
3.1	0.6	(12.6)	שער החליפין היציג של 1 דולר ארה"ב
6.9	(5.2)	(1.4)	שער החליפין היציג של 1 אירו
2.7	(4.5)	(16.6)	שער החליפין היציג של 1 רופי

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

ה. דוחות כספיים מאוחדים

דוחות כספיים מאוחדים הם דוחות כספיים של קבוצה, בהם הנכסים, ההתחייבויות, ההון, ההכנסות, ההוצאות ותזרימי המזומנים של החברה ושל החברות הבנות מוצגים כשל ישות כלכלית אחת.

לצורך האיחוד הובאו בחשבון הסכומים הכלולים בדוחות הכספיים של חברות שאוחדו.

יתרות ועסקאות הדדיות שבין החברות שאוחדו, בוטלו בדוחות הכספיים המאוחדים.

תוצאות הפעילות של חברות מאוחדות נכללות בדוחות המאוחדים של הקבוצה החל ממועד השגת שליטה ועד למועד בו שליטה אינה מתקיימת עוד.

1. הסדרים משותפים

הסדר משותף הוא הסדר שבו לשני צדדים או יותר יש שליטה משותפת. שליטה משותפת היא שיתוף חוזי מוסכם של שליטה על הסדר, אשר קיימת רק כאשר החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות דורשות הסכמה פה אחד של הצדדים שחולקים שליטה.

א. פעילות משותפת (joint operation)

הסדר משותף שבו לצדדים, אשר מוקנית להם שליטה משותפת על ההסדר, יש זכויות לנכסים, ומחויבויות להתחייבויות, המיוחסות להסדר. הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את חלק החברה בנכסים ובהתחייבויות, בהכנסות ובהוצאות המיוחסים לפעילות המשותפת.

ב. עסקה משותפת (joint venture)

הסדר משותף, שבו לצדדים אשר מוקנית להם שליטה משותפת על ההסדר, יש זכויות לנכסים נטו של ההסדר. החברה מכירה בזכותה בעסקה משותפת כהשקעה המטופלת בשיטת השווי המאזני (ראה גם סעיף ו' להלן).

2. זכויות שאינן מקנות שליטה

זכויות שאינן מקנות שליטה הן ההון בחברה בת שאינו ניתן לייחוס, במישרין או בעקיפין, לחברה האם ומוצגות בנפרד במסגרת ההון. זכויות שאינן מקנות שליטה נמדדות במועד צירוף העסקים בשווי הוגן או לפי חלקן היחסי בשווי הוגן של הנכסים והתחייבויות המזוהים של המוחזקת, על בסיס כל עסקה בנפרד. רווח או הפסד וכל רכיב של רווח כולל אחר מיוחס לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה, בהתעלם ממחויבותם ומיכולתם לביצוע השקעות נוספות בחברה הבת, זאת גם אם כתוצאה מכך יתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה תהיה שלילית.

שינויים בזכויות שאינן מקנות שליטה, שתוצאתם אינה כרוכה באיבוד שליטה בחברה בת, מטופלים כעסקאות הוניות. ברכישת זכויות שאינן מקנות שליטה הפער בין השווי ההוגן של התמורה שהוענקה ובין חלק בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה שנרכש, נזקף ישירות לקרן הון.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

ו. השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

חברה כלולה הינה ישות בה יש לחברה השפעה מהותית על המדיניות הפיננסית והתפעולית.

עסקה משותפת (joint venture) הינה הסדר משותף, שבו לצדדים שמוקנית להם שליטה משותפת על ההסדר, יש זכויות לנכסים נטו של ההסדר. החברה מכירה בזכותה בעסקה משותפת כהשקעה המטופלת בשיטת השווי המאזני.

בהתאם לשיטת השווי המאזני, ההשקעה מוכרת במועד ההכרה הראשונית לפי עלות הכוללת עלויות עסקה ובתקופות עוקבות, בתוספת שינויים בחלק הקבוצה בנכסים נטו לרבות רווח (הפסד) כולל אחר ושינויים אחרים בהון של החברה המושקעת.

עודף עלות ההשקעה בחברה כלולה על חלק החברה בשווי המאזני במועדי הרכישה הניתן לייחוס לנכסים מזוהים מופחת בהתאם לתקופת ההפחתה של הנכסים וההתחייבויות להם הוא יוחס.

חלק החברה ברווחים או בהפסדים של החברה הכלולה והעסקאות המשותפות מוצג ברווח או הפסד במסגרת הסעיף "חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו".

המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של הקבוצה.

ז. מזומנים ושווי מזומנים

מזומנים ושווי מזומנים כוללים השקעות שניזלותן גבוהה, כולל פיקדונות בתאגידי בנקאיים לזמן קצר (עד 3 חודשים ממועד הפקדתם) אשר אינם מוגבלים מבחינת משיכה או שימוש.

ח. מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי ופיקדונות

במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים שנחתמו עם תאגידי בנקאיים, נקבע כי תקבולים מרוכשי דירות יופקדו בחשבונות ליווי סגורים. הסכומים המופקדים בחשבונות הליווי מיועדים לשימוש לטובת הפרויקטים בלבד בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם הליווי, ולפיכך הוצגו במסגרת מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

ט. מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה

1. מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה מוצג לפי העלות, או לפי אומדן שווי המימוש נטו כנמוך שבהם. העלות כוללת עלויות ישירות מזוהות, עלויות קבלני משנה, עלויות עקיפות משותפות ועלויות אשראי שהונו בתקופה בה המלאי נחשב נכס כשיר. עלויות עקיפות משותפות הוקצו לעבודות שבביצוע על בסיס מפתחות העמסה שונים (בדרך כלל שעות עבודה) בהתבסס על תפוקה נורמלית. שווי מימוש נטו הוא אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע מכירה.

עם תחילת ההכרה בהכנסה בגין פריטי מלאי שנמכרו, העלות שהוכרה כאמור לעיל נזקפת לעלות המכר בהתאם לשיעור ההתקדמות של הפרויקט המתייחס במהלך תקופת הדיווח.

עלות הקרקע שנרכשה בעסקת קומביניציה בתמורה למתן שירותי בניה למוכר המקרקעין מוכרת כאומדן השווי ההוגן של הקרקע נכון למועד בו תנאי ההסכם מאפשרים את תחילת הפעילויות הדרושות להתבצע על הקרקע שנרכשה, ובמקביל מוכרת התחייבות למתן שירותי בניה בסכום זהה המשקפת את מחויבות הביצוע כלפי מוכר המקרקעין. בנסיבות בהן לא ניתן לאמוד באופן מהימן את השווי ההוגן של הקרקע, מתבססת המדידה על אומדן השווי ההוגן של שירותי הבניה למוכר המקרקעין. התחייבות כאמור מתואמת על מנת לשקף את רכיב המימון המשמעותי כאמור.

ההכנסות בגין שירותי הבניה למוכר המקרקעין נזקפות לאורך זמן בהתאם לשיעור התקדמות הביצוע של הפרויקט, במקביל לקיטון בהתחייבות למתן שירותי הבניה ולרישום העלויות בגין שירותי הבניה למוכר המקרקעין.

עלות הקרקע שנרכשה בעסקת קומביניציה במסגרתה התחייבה החברה למסירת סכומי מזומנים בגובה המחיר שבו ימכרו הקרקעות, מוכרת בהתאם לערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים להיות משולמים ובמקביל מוכרת התחייבות פיננסית בסכום זהה. בתקופות עוקבות, ההתחייבות הפיננסית נמדדת מחדש בהתאם לאומדן תזרימי המזומנים העתידיים להיות משולמים, כאשר הם מהוונים לפי שיעור הריבית האפקטיבית המקורי של ההתחייבות מדי תקופה. השינויים בערך הנוכחי של תזרימי המזומנים נזקפים לרווח או הפסד.

2. פריטי מלאי (בעיקר מלאי קרקעות וזכויות במקרקעין) מוצגים במסגרת נכסים בלתי שוטפים, כאשר מימושם אינו חזוי במהלך המחזור התפעולי הרגיל של הקבוצה.

סכום ירידת ערך או ביטול ירידת ערך נזקף לדוח רווח והפסד בסעיפי הכנסות אחרות והוצאות אחרות. ראה גם סעיף י' להלן.

י. ירידת ערך מלאי מבנים בהקמה, קרקעות וזכויות במקרקעין

המלאי בבעלות הקבוצה כולל מבנים בהקמה, קרקעות וזכויות במקרקעין. פריטי המלאי מוצגים כאמור לפי העלות או אומדן שווי המימוש נטו כנמוך שבהם. החברה בוחנת את הצורך ברישום הפרשה לירידת ערך מלאי באופן שוטף ולצורך זה מבצעת הערכה שוטפת של שווי המימוש נטו תוך שימת דגש על מחיר המכירה, אומדן העלויות הדרושות להשלמה ואומדן העלויות שיתהוו להשלים את המכירה. בקביעת אומדנים אלה הנהלה עושה שימוש בהנחות, תחשיבים פנימיים ותחשיבים של שמאי מקרקעין בלתי תלוי ומתבססת בעיקר על מחיר המכירה של פריטים דומים בפרויקטים שבבעלותה או בפרויקטים דומים בבעלות צדדי ג'.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

יא. רכוש קבוע

1. פריטי רכוש קבוע מוצגים לפי העלות, בניכוי פחת שנצבר. העלות כוללת בנוסף למחיר הרכישה, את כל העלויות שניתן לייחס במישרין להבאת הפריט למיקום ולמצב הדרושים לכך והפריט יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה. עלות רכוש בהקמה עצמית כוללת עלויות ישירות הכרוכות בהקמתו ובהן עלות חומרים, קבלני משנה ושכר עבודה.
2. הוצאות בגין שיפורים ושכלולים נזקפות לעלות הנכסים ואילו הוצאות תחזוקה ותיקונים נזקפות כהוצאה עם התהוותן.
3. רכוש קבוע נגרע מהספרים בעת מימוש או כאשר לא חזויות הטבות כלכליות עתידיות מהשימוש בו או ממימוש. רווח והפסד הנובעים מגריעת רכוש קבוע נזקפים לרווח או הפסד.
4. כאשר שטחי נדל"ן להשקעה מושכרים לחברת בת בקבוצה לשימוש עצמי הם מסווגים לרכוש קבוע החל ממועד ההשכרה בהתאם לשווים ההוגן במועד ההתקשרות.
5. שיטת הפחת, ערך השייר ואורך החיים השימושיים של נכסי רכוש קבוע נבחנים לפחות בכל סוף שנת כספים, שינויים כלשהם מטופלים כשינוי באומדן חשבונאי.
6. הפחת מחושב לפי שיטת הפחת השווה, על בסיס משך השימוש המשוער של פריטי הרכוש הקבוע או של רכיב בר הבחנה.

שיעורי הפחת השנתיים :	%
בניינים ומבנים שונים	2-4
כלי רכב	15
ריהוט וציוד	6-33
עגורנים	20
ציוד בנייה	15-33
שיפורים במושכר	לאורך תקופת השכירות או תקופת חיי השיפורים כנמוך שבהם.

יב. נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

נדל"ן להשקעה מוגדר כנדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם) המוחזק (על ידי הבעלים או על ידי חוכר כנכס זכות שימוש) לשם הפקת הכנסות שכירות או לשם עליית ערך או שניהם, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

נכסי נדל"ן להשקעה נמדדים לראשונה לפי העלות הכוללת עלויות רכישה ישירות. נכסי נדל"ן להשקעה החכורים על ידי הקבוצה ומשתקפים בדוח על המצב הכספי בסעיף נדל"ן להשקעה נמדדים לראשונה לפי עלות. בתקופות עוקבות נכסי נדל"ן להשקעה נמדדים בשווי הוגן. שינויים בשווי הוגן לאחר ההכרה לראשונה, מוכרים ברווח או הפסד. נדל"ן כאמור אינו מופחת.

עלות נדל"ן בהקמה עצמית המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה כוללת עלות חומרים ועבודה ישירה ועלויות אחרות שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למצב הדרוש לכך שיוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה לרבות עלויות אשראי. נדל"ן כאמור מטופל בתקופת ההקמה כנדל"ן להשקעה. במקרים בהם לא ניתן לקבוע באופן מהימן את השווי ההוגן של פריט נדל"ן להשקעה בהקמה הפריט מטופל בשיטת העלות עד למועד סיום ההקמה או המועד שבו ניתן לקבוע את השווי ההוגן באופן מהימן, כמוקדם שבהם.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

יב. נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

קרקע עליה מוקם נכס נדל"ן בהקמה עצמית מטופלת כנכס נדל"ן להשקעה מיום רכישה ומוצגת בשווי הוגן ממועד זה.

יתרת הקרקע שנרכשה על ידי הקבוצה בתמורה למתן שירותי בניה למוכר המקרקעין הוכרה לפי אומדן השווי ההוגן של שירותי הבניה נכון למועד בו תנאי ההסכם אפשרו את תחילת הפעילויות הדרושות להתבצע על הקרקע שנרכשה. במקביל הוכרה התחייבות למתן שירותי בניה בסכום זהה, אשר שיקפה את מחויבות הביצוע כלפי מוכר המקרקעין. בתקופות עוקבות, התחייבות כאמור מתואמת על מנת לשקף את רכיב המימון המשמעותי הגלום בעסקה.

עלויות אשראי ספציפיות ושאינן ספציפיות המיוחסות ישירות לרכישה או הקמה של נכסים כשירים (נדל"ן להשקעה בהקמה), נזקפות לעלות נכסים אלה על פני תקופת ההקמה (התקופה בה מתבצעות פעולות להכנת הנכס לשימוש המיועד). נכס כשיר הינו נכס בהקמה או בהכנה, אשר הכנתו לשימוש המיועד לו מצריכה פרק זמן ניכר. לצורך חישוב עלויות אשראי שאינן ספציפיות הסכום של עלויות האשראי הראויות להיוון נקבע על ידי ייחוס שיעור היוון המבוסס על ממוצע משוקלל של עלויות האשראי המתאימות לאשראי הקיים בקבוצה במהלך התקופה.

התחייבות לתשלום היטל השבחה מוכרת במועד האירוע המחייב (obligating-event) בגינו נוצרה המחויבות בהתאם לחקיקה ממנה הישות אינה יכולה להימנע. בנסיבות בהן המחויבות לתשלום היטל נצמחת לאורך זמן, כגון כתוצאה מהפקת הכנסות הנובעות לאורך זמן, אזי ההתחייבות בגין ההיטל תוכר אף היא לאורך התקופה בה נצמחו ההכנסות כאמור.

כאשר שטחי נדל"ן להשקעה מושכרים לחברה בקבוצה לשימוש עצמי הם מסווגים לרכוש קבוע החל ממועד ההשכרה בהתאם לשווים ההוגן במועד ההתקשרות.

יג. ירידת ערך נכסים שאינם כספיים

נכסים ברי פחת נבחנים לבדיקת האפשרות שחלה ירידה בערכם כאשר קיימים אירועים ונסיבות העשויים להצביע על כך שערכו המאזני של נכס כאמור אינו בר השבה.

כאשר ערכו של נכס בדוח המאוחד על המצב הכספי עולה על סכום בר-ההשבה שלו, החברה מכירה בהפסד מירידת ערך בגובה הפער בין ערכו הפנקסני של הנכס לסכום בר-ההשבה שלו. הפסד בגין ירידת ערך שהוכר כאמור מבוטל רק אם חלו שינויים באומדנים ששימשו בקביעת הסכום בר-ההשבה של הנכס מהמועד בו הוכר ההפסד האחרון מירידת ערך. הפסדים מירידת ערך נזקפים לרווח או הפסד.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

י.ד. מסים על הכנסה

1. מסים שוטפים

חבות המס בגין מסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס אשר היו בתוקף לרבות חוקי מס שנחקקו למעשה עד תאריך הדיווח, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

2. מסים נדחים

המסים הנדחים מחושבים בשל הפרשים בין הסכומים הכלולים בדוחות הכספיים המאוחדים לבין הסכומים שיובאו בחשבון לצורכי מס הכנסה.

המסים הנדחים חושבו לפי שיעורי המס הצפויים לחול כאשר יתרות מסים אלה יזקפו לרווח או הפסד, בהתבסס על חוקי המס אשר היו בתוקף לתאריך הדיווח. סכום המסים הנדחים הכלול בדוחות רווח והפסד נובע משינויים שחלו ביתרות הנ"ל בשנה השוטפת (למעט מסים המתייחסים לעסקאות או פריטים שהוכרו ישירות בהון). מסים נדחים בחובה מוכרים במגבלת הסכום שצפוי שתהיה הכנסה חייבת שכנגדה יהיה ניתן לנצלם.

מסים נדחים שמקורם בהפרשים זמניים המיוחסים לנדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן מחושבים בהתבסס על שיעורי המס שיחולו בעת מימוש הנכס.

בחישוב המסים הנדחים לא הובאו בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, זאת מאחר שבכוונת החברה להחזיק בהשקעות אלה ולא לממשן בעתיד הנראה לעין.

מסים נדחים מקוזזים אם קיימת זכות חוזית ברת אכיפה המאפשרת קיזוז נכס מס שוטף כנגד התחייבות מס שוטפת והמסים הנדחים מתייחסים לאותה ישות החייבת במס ולאותה רשות מס.

טו. הכרה בהכנסה

הקבוצה מיישמת את תקן דיווח כספי בינלאומי 15, הכנסות מחוזים עם לקוחות (IFRS 15) (להלן - "התקן").

התקן מציג מודל יחיד וכוללני להכרה בהכנסה וקובע שתי גישות עיקריות להכרה בהכנסה לפיהן ההכנסה תוכר על פני תקופת החוזה או בנקודת זמן ספציפית וכולל חמישה שלבים לניתוח עסקאות על מנת לקבוע את עיתוי ההכרה בהכנסה ואת סכומה:

- זיהוי חוזה עם לקוח;
- זיהוי מחויבויות ביצוע נפרדות בחוזה;
- קביעת מחיר העסקה (בהקשר זה התקן מתווה, בין היתר, עקרונות הנוגעים להתחשבות ברכיבי תמורה משתנה, תמורות שאינן במזומן ורכיב מימון משמעותי);
- הקצאת מחיר העסקה למחויבויות ביצוע נפרדות תוך התבססות על יחסי מחירי המכירה הנפרדים;
- הכרה בהכנסה עם קיומה של מחויבות ביצוע, לאורך זמן או בנקודת זמן, לפי העניין.

בהתאם לתקן, הכנסות מוכרות כאשר הלקוח משיג 'שליטה' על סחורה או שירות.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

טו. הכרה בהכנסה (המשך)

מחיר העסקה הוא סכום התמורה לו החברה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, למעט סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (לדוגמה, מיסי מכירות). במסגרת קביעת מחיר העסקה מובאים בחשבון תנאי החוזה והפרקטיקות העסקיות הנהוגות בקבוצה. כמו כן, במידת הצורך בקביעת מחיר העסקה נבחנת התקיימות רכיב מימון משמעותי, רכיבי תמורה שאינם במזומן ותמורה לשלם ללקוח.

תמצית עקרונות ההכרה בהכנסה אשר מתווה התקן:

קביעת מחיר העסקה

במסגרת קביעת התמורה מובאים בחשבון תנאי החוזה והפרקטיקות העסקיות הנהוגות בחברה. מחיר העסקה הוא סכום התמורה לו החברה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח, למעט סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (לדוגמה, מיסי מכירות). התמורה שהובטחה בחוזה עם לקוח יכולה לכלול סכומים קבועים, סכומים משתנים, או את שניהם. כמו כן, במידת הצורך בקביעת מחיר העסקה נבחנת התקיימות רכיב מימון משמעותי (ראה להלן), רכיבי תמורה שאינם במזומן ותמורה לשלם ללקוח.

תמורה משתנה

סכום התמורה יכול להשתנות כתוצאה מהנחות, הוזלות (rebates), החזרים, זיכויים, ויתורים על מחיר, תמריצים, בונוסים בגין ביצועים, קנסות או פריטים דומים אחרים. החברה כוללת במחיר העסקה את כל הסכום של תמורה משתנה, או את חלקו, רק במידה שצפוי ברמה גבוהה (Highly probable) שביטול משמעותי בסכום ההכנסות המצטברות שהוכרו לא יתרחש כאשר אי הוודאות הקשורה לתמורה המשתנה תתברר לאחר מכן. בסוף כל תקופת דיווח, החברה מעדכנת את אומדן מחיר העסקה על מנת לשקף באופן נאות את הנסיבות הקיימות בסוף תקופת הדיווח והשינויים בנסיבות במהלך תקופת הדיווח. שינויים כלשהם מוקצים למחויבויות הביצוע באופן עקבי להקצאה שנערכה במועד ההתקשרות בחוזה.

רכיב מימון משמעותי בחוזה

סכום התמורה שהובטחה מותאם בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף אם עיתוי התשלומים שהוסכם בין הצדדים לחוזה (בין אם באופן מפורש או באופן משתמע) מספק ללקוח או לחברה הטבה משמעותית של מימון מכירת מלאי מקרקעין ודירות ללקוח. כאשר נקבע כי חוזה מכיל רכיב מימון משמעותי (כגון כאשר הלקוח משלם 20% מהתמורה במועד החתימה ומתחייב להשלים את היתרה בסך של 80% מהתמורה במועד המסירה) אזי הכנסות מוכרות בסכום שמשקף את המחיר שהיה על לקוח לשלם עבור סחורות או שירותים שהובטחו אם הלקוח היה משלם לאורך תקופת ההקמה באופן עיקבי להתקדמות הביצוע והשפעות המימון מקבלות ביטוי ברווח או הפסד בסעיף המימון כהכנסות או הוצאות מימון, לפי העניין.

בנסיבות בהן צפוי במועד ההתקשרות בחוזה כי הפער בין מועד העברת הסחורה או השירות שהובטחו ללקוח ובין מועד התשלום יהיה שנה או פחות אזי מיישמת הקבוצה את ההקלה הפרקטית הקבועה בתקן ולא מתבצעת הפרדה של רכיב מימון משמעותי.

להלן פירוט תנאי ההכרה בהכנסה מפעילות הקבוצה:

1. הכנסות מדמי שכירות

הכנסות מדמי שכירות מוכרות לאורך זמן, לפי שיטת הקו הישר באופן יחסי על פני תקופת השכירות. בחישוב ההכנסות מקוזזים תמריצים כלשהם שהוענקו לשוכרים.

הקבוצה מסווגת הסכמי חכירה שבמסגרתם עיקר הסיכונים והתשואות הנובעים מהבעלות על הנכסים בבעלותה נשמרים בידיה, כהסכמי חכירה תפעולית. תשלומים בגין הסכמי חכירה שסווגו כחכירה תפעולית נזקפים לדוחות רווח והפסד על בסיס שיטת הקו הישר על פני תקופת החכירה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

טו. הכרה בהכנסה (המשך)

להלן פירוט תנאי ההכרה בהכנסה מפעילות הקבוצה (המשך):

2. הכנסות מדמי ניהול ואחזקה

הכנסות מדמי ניהול ואחזקה מוכרות לאורך זמן, לפי שיטת הקו הישר באופן יחסי על פני תקופת השירות.

3. הכנסות ממכירת מלאי מקרקעין ודירות

במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, הקבוצה מזהה את יחידות הדיוור, המשרדים או שטחי המסחר כמחויבויות ביצוע נפרדות.

הקבוצה קבעה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, הוראות הדין והרגולציה הרלוונטיות והפסיקה בישראל כי במסגרת החוזה עם לקוחותיה לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור הביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. בהתאם, השליטה מועברת ללקוחות לאורך זמן, על פי התקדמות הביצוע.

לצורך מדידת התקדמות הביצוע, הקבוצה מיישמת את שיטת התפוקות (Outputs method), לפיה, שיעור ההשלמה נגזר מהיחס בין היקף העבודות שבוצעו עד לתום תקופת החתך לסך העבודות הנדרשות להשלמת הפרויקט. בחישוב שיעור ההשלמה כאמור לא מובאות בחשבון פעילויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע.

בנסיבות בהן נחתם חוזה עם לקוח בפרויקט בו כבר נשאה הקבוצה בעלויות אשר משקפות התקדמות בביצוע, מוכרות הכנסות ועלויות בסכום המצטבר המשקף את שיעור ההשלמה למועד ההתקשרות (קרי, בגישה המכונה "catch up").

עלויות שהתהוו לחברה לקיום חוזה עם לקוח מוצגות כנכס כאשר חזוי שהעלויות תושבנה. עלויות אלו כוללות את העלויות הישירות ואת העלויות העקיפות המתייחסות במישרין לקיום החוזה. עלויות ישירות מזוהות מיוחסות באופן ספציפי לחוזה הרלוונטי (כגון, בגין שדרוגים והתאמות לצרכי הלקוח). עלויות עקיפות הניתנות לזיהוי ועלויות שאינן ניתנות לזיהוי עם חוזה ספציפי מוקצות על בסיס מפתח העמסה סביר המבוסס בעיקרו על שווי הדירה ביחס לשווי הכולל של סך הדירות בפרויקט.

כאשר הקבוצה מקיימת מחויבות ביצוע לאורך זמן נוצר לה נכס חוזי המבוסס על חלק מהתמורה שהוכרה כהכנסה וזאת כנגזרת של שיעור ההשלמה של מחויבות הביצוע לתאריך הדיווח.

כאשר התמורה שהתקבלה עולה על ההכנסה שהוכרה כאמור, אזי מוכרת התחייבות אשר משקפת מקדמות מרוכשי דירות.

כאשר התמורה שהתקבלה נמוכה מההכנסה שהוכרה כאמור, אזי סכומים מוכרים כנכס בגין הכנסות לקבל.

עלות קרקע שנרכשה בעסקאות קומבינציה במסגרתן התחייבה הקבוצה למסירת יחידות דיוור למוכר המקרקעין מוכרת בדרך עקיפה בהתבסס על השווי ההוגן של ההתחייבות למתן שירותי בנייה ו/או בהתבסס על אומדן השווי ההוגן של הקרקע למועד רכישתה ובמקביל מוכרת התחייבות למתן שירותי בנייה בסכום זהה אשר משקפת את מחויבות הביצוע כלפי מוכר המקרקעין אשר מזוהה כלקוח.

ההכנסות בגין שירותי הבניה למוכר המקרקעין נזקפות לאורך זמן בהתאם לקצב התקדמות הביצוע במקביל לקיטון בהתחייבות למתן שירותי הבניה.

בעסקאות אלה, מאחר ובעל הקרקע משלם למעשה מראש על שירותי בנייה וזאת לאור העברת הקרקע לקבוצה עוד במועד ההתקשרות בעסקה, טמון רכיב מימון משמעותי לאור קיומו של פער זמן בין מועד העברת הקרקע למועד בו מתהווים שירותי בנייה. לפיכך, הקבוצה מכירה בעלויות מימון כנגד ההתחייבות למתן שירותי בנייה, תוך שימוש בשיעור היוון אשר היה משתקף בעסקת מימון נפרדת בין הקבוצה לבין בעל הקרקע במועד ההתקשרות בחוזה (ראה גם התייחסות לעיל לעניין בחינת רכיב מימון משמעותי בחוזה).

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

טו. הכרה בהכנסה (המשך)

תנאי ההכרה בהכנסה מפעילות הקבוצה (המשך):

3. הכנסות ממכירת מלאי מקרקעין ודירות (המשך)

בקשר עם פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי בחו"ל (הודו) ממכירת קרקעות כמגרשים מפותחים הכשירים לבניה עצמית של יחידות דיור צמודות קרקע (להלן - "קרקע"), הקבוצה הגיעה למסקנה כי על בסיס המאפיינים המסחריים בהודו, השליטה בנכס עוברת ללקוח בעת מסירת הקרקע, זאת לאור הערכת הקבוצה כי יכולת אכיפת החוזה טרם השלמת גביית התמורה היא נמוכה ולפיכך תוכר ההכנסה ממכירת קרקעות בנקודת זמן אחת (במועד המסירה).

4. הכנסות מעבודות לפי חוזה ביצוע

הכנסות מעבודות לפי חוזה ביצוע (מביצוע פרויקטים) מוכרות לאורך זמן היות וביצועי הקבוצה יוצרים או משפרים נכס אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו או שיפורו. התקדמות ביצועי הקבוצה נמדדת לפי שיטת "שיעור ההשלמה".

מחיר העסקה כולל תמורה משתנה רק אם צפוי ברמה גבוהה (highly probable) שביטול משמעותי בסכום ההכנסות המצטברות שהוכרו לא יתרחש כאשר אי הוודאות הקשורה לתמורה המשתנה תתברר רק לאחר מכן.

לצורך מדידת התקדמות הביצוע, הקבוצה מיישמת את שיטת התשומות (Inputs method) לפיה, שיעור ההשלמה מחושב באמצעות היחס בין סך עלויות החוזה שהתהוו בגין עבודה שבוצעה ובין אומדן סך העלויות הכרוכות בחוזה. כל עוד לא מתקיימים כל התנאים להכרה בהכנסה, מוכרת הכנסה בגובה העלויות שהוצאו, אשר השבתן צפויה ("הצגת מרווח אפשרי").

מקום שהערכת התוצאות של חוזה הקמה מצביעה על הפסד צפוי נזקפת הפרשה מתאימה בגובה מלוא ההפסד הצפוי.

5. הכנסות ריבית

הכנסות ריבית בגין מכשירים פיננסיים שאינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד מוכרות על פני תקופת חיי המכשיר הפיננסי המתייחס בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

6. הכרה בהכנסה ברוטו כספק עיקרי או נטו כסוכן

בחוזים בהם צד אחר מעורב בהספקת סחורות או שירותים ללקוח, הקבוצה בוחנת האם מהות ההבטחה שלה היא מחויבות ביצוע לספק את הסחורות או השירותים המוגדרים בעצמה ובהתאם היא מהווה ספק עיקרי, או שהקבוצה מהווה סוכן אשר מחויבותו הינה לארגן שצד אחר יספק סחורות או שירותים אלה.

כאשר נקבע שהקבוצה שולטת על סחורה או שירות שהובטחו לפני העברת הסחורה או השירות ללקוח היא מזוהה כספק עיקרי בהתקשרות ובהתאם ההכנסות מוכרות בסכום ברוטו לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת סחורות או שירותים שהובטחו ללקוח.

כאשר נקבע שהקבוצה מהווה סוכן אזי ההכנסות מוכרות בסכום העמלה נטו, לו היא מצפה להיות זכאית עבור הארגון שהצד האחר יספק את הסחורות או השירותים, לאחר תשלום לצד האחר.

7. הכנסות מתפעול מלונית

ההכנסות מתפעול וניהול מלונית נזקפות במועד מתן השירות.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

טז. היוון עלויות אשראי

עלויות אשראי ספציפיות ושאינן ספציפיות המיוחסות ישירות לרכישה או הקמה של נכסים כשירים, נזקפות לעלות נכסים אלה על פני תקופת ההקמה (התקופה בה מתבצעות פעולות להכנת הנכס לשימוש המיועד). נכס כשיר הינו נכס בהקמה או בהכנה, אשר הכנתו לשימוש המיועד לו מצריכה פרק זמן ניכר.

יתרה בגין מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה שטרם נמכרו בדוחות על המצב הכספי אינה מהווה נכס כשיר החל מהמועד בו הושלמו באופן מהותי הפעולות הדרושות לשם הכנת הנכס למכירה (בדרך כלל במועד קבלת היתר הבניה) עלויות האשראי המתהוות החל ממועד זה נזקפות לרווח או הפסד עם התהוותן.

יז. הפרשה לבדק ואחריות

החברה בוחנת האם אחריות אשר הובטחה ללקוח במסגרת החוזה מספקת ללקוח ביטחון שהפריט המתייחס עונה על המפרט שסוכם בין הצדדים או לחילופין מהווה שירות מובחן בגינו קיימת לקבוצה מחויבות ביצוע נפרדת.

הקבוצה קבעה בהתייחס לאחריות לבדק המסופקת ללקוחות במסגרת חוזים למכירת דירות למגורים כי האחריות ניתנת על מנת להבטיח עמידה במאפייני המפרט והאיכות שהוסכמו בין הצדדים ובהתאם היא אינה שירות מובחן ואינה מהווה מחויבות ביצוע נפרדת. לאור האמור מכירה החברה בהפרשה בגין רכיב האחריות בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 37, הפרשות, התחייבויות תלויות ונכסים תלויים (IAS 37).

יח. הפרשות בגין תביעות משפטיות

החברה כוללת בדוחות הכספיים הפרשות בגין תביעות משפטיות כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית או משתמעת לשאת במשאבים כלכליים כתוצאה מאירועי העבר; צפוי (יותר סביר מאשר לא) שיידרש שימוש במשאבים כלכליים לסילוק המחויבות וסכום המחויבות ניתן להערכה באופן מהימן. הפרשה נבחנת ונמדדת מחדש בסוף כל תקופת דיווח. שינויים בהפרשה נזקפים לרווח או הפסד.

הפרשה המקיימת את התנאים להכרה, נמדדת לפי האומדן הטוב ביותר של ההנהלה לגבי תזרימי המזומנים הצפויים שיידרשו לסילוק המחויבות, נכון לתאריך הדיווח. הפרשה נבחנת ונמדדת מחדש בסוף כל תקופת דיווח. שינויים בהפרשה נזקפים לרווח או הפסד.

יט. נכסים פיננסיים

סיווג נכסים פיננסיים מתבסס על המודל העסקי של החברה לניהול נכסים פיננסיים ועל מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של הנכס הפיננסי.

נכסים פיננסיים מסווגים בעת ההכרה לראשונה באחת מקטגוריות הסיווג המפורטות להלן. שינוי בסיווג כאמור אפשרי רק כאשר חל שינוי במודל העסקי של החברה.

מכשירי חוב הנמדדים בעלות מופחתת

נכסי חוב אשר מקיימים במצטבר שני התנאים הבאים: המודל העסקי של החברה הינו להחזיק בנכס הפיננסי לצורך גביית תזרימי המזומנים החוזיים הצפויים לנבוע ממנו וכן, מאפייניו החוזיים של הנכס הפיננסי מגדירים תזרימי מזומנים המתייחסים לתשלומי קרן וריבית, במועדים נקובים, בגין יתרת הקרן שטרם נפרעה, נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשוויים ההוגן בתוספת עלויות עסקה, למעט לקוחות. לאחר ההכרה לראשונה, נכסים כאמור נמדדים בעלות מופחתת, על בסיס שיטת הריבית האפקטיבית.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

י.ט. נכסים פיננסיים (המשך)

מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
קבוצה זאת כוללת את כל יתר נכסי החוב אשר לא משתייכים למודל עסקי כאמור לעיל או אשר יועדו על ידי ההנהלה כאשר ייעוד כאמור אפשרי כמפורט בתקן וכן מכשירי הון אשר לא יועדו למדידה בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר. נכסים אלה נמדדים במועד ההכרה לראשונה ובכל תאריך דיווח עוקב בשוויים הוגן והרווחים או ההפסדים בגינם נזקפים במועד התהוותם לרווח או הפסד. עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד עם התהוותן.

כ. ירידת ערך נכסים פיננסיים

החברה בוחנת בכל תאריך דיווח את גובה ההפרשה להפסד בגין הפסדי אשראי צפויים ('expected credit loss' model) עבור נכסי החוב הפיננסיים שאינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, תוך אבחנה בין שני מצבים של הכרה בהפרשה לירידת ערך:

(1) מכשירים פיננסיים אשר לא חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה בהם או מקרים בהם סיכון האשראי נמוך - ההפרשה שתוכר תיקח בחשבון הפסדי אשראי צפויים בתקופה של 12 חודשים לאחר מועד הדיווח; או

(2) מכשירים פיננסיים אשר חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה בהם ואשר סיכון האשראי בגינם אינו נמוך - ההפרשה שתוכר תביא בחשבון הפסדי אשראי הצפויים לאורך יתרת תקופת חיי המכשיר.

לצורך יישום העיקרון לעיל הקבוצה מעריכה בכל תאריך דיווח האם סיכון האשראי עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה ובמסגרת זאת נעשה שימוש במידע סביר וניתן לביסוס, הניתן להשגה ללא עלות או מאמץ מופרזים. במסגרת בחינה זו, כאשר נקבע כי סיכון האשראי נמוך הקבוצה מניחה כי לא חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי של הפריט הנבחן.

לגבי יתרות בגין לקוחות הקבוצה מיישמת את ההקלה היישומית המוקנית בתקן לפיה ההפרשה להפסדי האשראי החזויים נמדדת לאורך יתרת תקופת חיי המכשיר.

סכום הפסדי האשראי החזויים מוכר ברווח או הפסד.

כא. התחייבויות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת כוללות זכאים ויתרות זכות, ספקים ונותני שירותים, אגרות חוב, הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים ואשראי לזמן קצר שהתקבל מתאגידים בנקאיים ומגורמים אחרים.

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת מוכרות לראשונה בדוחות הכספיים על בסיס שווי הוגן בניכוי עלויות עסקה ישירות, במידה וקיימות. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות אלה מוצגות לפי עלות מופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית המביאה בחשבון גם את העלויות הישירות. הריבית האפקטיבית נזקפת לדוחות רווח והפסד במסגרת סעיף המימון.

יתרות לזמן קצר, כגון זכאים ויתרות זכות וספקים ונותני שירותים אשר האשראי בגינן לא חורג מהמקובל בענף מוצגות בערכים נומינליים.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

כב. שינוי או החלפת תנאי התחייבות פיננסית

שינוי או החלפה של התחייבות פיננסית מול אותו נותן אשראי בתנאים הגורמים לשינוי משמעותי בתנאי ההתחייבות, מטופלים כגריעה של ההתחייבות הקיימת ונטילת התחייבות חדשה, תוך זקיפת השינויים בין עלות הספרים של ההתחייבות הקיימת וסכומים כלשהם ששולמו או התקבלו והשווי ההוגן של ההתחייבות החדשה לרווח או הפסד.

עדכון תנאים (Modification) של התחייבות פיננסית אשר אינו מגיע עד כדי שינוי משמעותי (ולפיכך, לא עולה הצורך בגריעה של ההתחייבות הפיננסית) מוביל לצורך בחישוב מחדש של העלות המופחתת של ההתחייבות הפיננסית כערך הנוכחי של אומדן תזרימי המזומנים החוזיים העתידיים העדכניים כשהם מהוונים לפי שיעור הריבית האפקטיבי המקורי של ההתחייבות הפיננסית. הפער בין ערך הספרים בין תנאי ההתחייבות הפיננסית בעלת התנאים המקוריים לבין הערך הנוכחי שחושב כאמור מוכר ברווח או הפסד.

כג. קיזוז מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מוצגים בדוחות המאוחדים על המצב הכספי בסכום נטו רק כאשר קיימת לחברה זכות חוקית/משפטית ברת אכיפה לקיזוז וקיימת כוונה לסלק את הנכס וההתחייבות על בסיס נטו או בו זמנית.

כד. גריעת מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים

נכס פיננסי נגרע כאשר:

- פקעו הזכויות החוזיות לתזרימי מזומנים מהנכס הפיננסי; או
- החברה מעבירה את הנכס הפיננסי וההעברה כשירה לגריעה.

התחייבויות פיננסיות

התחייבות פיננסית נגרעת כאשר ההתחייבות מסולקת, דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת, מבוטלת או פוקעת. באשר לשינוי או החלפת תנאי התחייבות פיננסית (ראה סעיף כא' לעיל).

כה. הטבות לעובדים

התחייבות בשל פנסיה ופיצויי פרישה

בהתאם לחוקי העבודה ולהסכמי העבודה בישראל ובהתאם לנוהג של החברה, חייבות חברות הקבוצה בתשלום פיצויי פרישה לעובדים שיפוטרו, ובתנאים מסוימים לעובדים שיתפטרו או יפרשו מעבודתם ביוזמתם. התחייבות החברה בגין הטבות לאחר העסקה מטופלות כתוכנית הטבה מוגדרת ולגבי חלק מהעובדים כתוכנית להפקדה מוגדרת.

תוכניות להטבה מוגדרת הינן תכניות בגינן הסיכונים האקטואריים והכלכליים שמוטלים על החברה. בתוכניות להטבה מוגדרת נדרש לאמוד את ההתחייבות בשיטות אקטואריות (שיטת יחידת זכאות חזויה).

ההתחייבות בגין הטבות לעובדים בדוח על המצב הכספי של הקבוצה בגין תכניות הטבה מוגדרת מוצגת בהתבסס על סכום ההתחייבות, בניכוי השווי ההוגן של נכסי התוכנית שישמשו לסילוק התחייבויות התוכנית.

תוכניות להפקדה מוגדרת בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין לחלק מהעובדים, בגין תכניות אלה הסיכונים האקטואריים והכלכליים אינם מוטלים על הקבוצה. בגין תוכניות אלו הקבוצה מפקידה כספים בגין התחייבויותיה לתשלום פיצויים לחלק מעובדיה באופן שוטף בקרנות פנסיה וחברות ביטוח.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

כו. תשלום מבוסס מניות

עסקאות המסולקות באמצעות מכשירים הוניים:

עסקת תשלום מבוסס מניות המסולקת באמצעות מכשירים הוניים שהתבצעה עם עובד נמדדת במועד ההענקה, בהתבסס על השווי ההוגן של המכשירים ההוניים המוענקים. תנאי הבשלה, למעט תנאי שוק אינם מובאים בחשבון באמידת השווי ההוגן. תנאי ההבשלה, למעט תנאי שוק ולמעט תנאי ביצוע שיושלמו לאחר שהצד שכנגד השלים את השירות, מובאים בחשבון על ידי תיאום מספר המכשירים ההוניים הכלול במדידת סכום העסקה. סכום השווי ההוגן שנאמד כאמור נזקף כהוצאה כנגד רישום מקביל בהון על פני התקופה בה מבשילה זכות העובד לממש או לקבל את המכשירים ההוניים.

ההוצאה בגין תשלום מבוסס מניות בהתייחס להענקות המותנות בתנאי הבשלה שאינם תנאי שוק, מותאמת בתום כל תקופת דיווח, בכדי לשקף את כמות המכשירים ההוניים החזויים להבשיל. הענקות המותנות בתנאי הבשלה (שאינם תנאי שוק) אשר אינם מתקיימים, אינן מוכרות כהוצאה. סכומים שהוכרו בגין הענקות שהבשילו אינם מבוטלים אף אם המכשירים ההוניים שהוענקו חולטו.

כז. פעולות בין החברה לבין בעל שליטה בה

נכסים והתחייבויות שלגביהם בוצעה עסקה בין החברה לבין בעל השליטה בה או בין חברות תחת אותה שליטה מוכרים במועד העסקה לפי השווי ההוגן. ההפרש בין השווי ההוגן לבין התמורה שנקבעה בעסקה נזקף להון, בניכוי השפעת המס. הפרש בחובה מהווה במהותו דיבידנד ולכן מקטין את יתרת העודפים. הפרש בזכות מהווה במהותו השקעת בעלים ולכן נזקף בסעיף נפרד בהון.

כח. חכירות

במועד הכניסה להתקשרות או בעת בחינה מחודשת, בוחנת החברה האם התקשרות כוללת במסגרתה הסכם חכירה.

המבחנים לסיווג חכירה כמימונית או תפעולית מבוססים על מהות העסקה והם נבחנים במועד ההתקשרות (לרבות בהתייחס לחכירות קרקעות ממינהל מקרקעי ישראל או מצדדים שלישיים).

חכירות בהן החברה מחכירה נכסים מסווגות כחכירה תפעולית.

חכירה תפעולית

החברה מסווגת הסכמי חכירה במסגרתם עיקר הסיכונים וההטבות הנלווים לבעלות על הנכס המוחכר אינם עוברים לידי החוכר, כהסכמי חכירה תפעולית. החברה מכירה בתשלומים בגין הסכמי חכירה שסווגו כחכירה תפעולית כהכנסה על בסיס שיטת הקו הישר על פני תקופת החכירה. עלויות ישירות ראשוניות שהתהוו מתווספות לערך בספרים של הנכס המוחכר.

כט. הוצאות פרסום

הוצאות פרסום נזקפות לרווח והפסד במועד בו קיימת לקבוצה גישה למוצרי הפרסום או כאשר השירות ניתן לחברה.

ל. מניות באוצר

מניות אלה מוצגות על בסיס סכום עלותן, כהפחתה מההון של החברה, בסעיף "מניות באוצר".

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

לא. רווח למניה

הרווח הבסיסי למניה, מחושב על ידי חלוקת הרווח הראוי לחלוקה לבעלי המניות הרגילות בממוצע המשוקלל של מספר המניות הרגילות הקיימות במחזור במהלך התקופה לאחר נטרול מניות החברה המוחזקות בידי החברה וחברות מאוחדות.

לצורך חישוב הרווח (ההפסד) המדולל למניה, הרווח או ההפסד המיוחס לבעלי המניות הרגילות והממוצע המשוקלל של המניות הרגילות הקיימות מותאמים בגין ההשפעות האפשריות של המניות הרגילות הפוטנציאליות, העשויות לנבוע ממימושם של מכשירים פיננסיים המירים (כתבי אופציה לרבות כתבי אופציה המהווים התחייבות הנמדדת בשווי הוגן דרך רווח או הפסד ואגרות חוב ניתנות להמרה), אשר יש בגינם השפעה מדללת.

לצורך חישוב הרווח למניה, חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות מחושב על בסיס מכפלת הרווח למניה של החברות המוחזקות במספר המניות המוחזק בידי החברה.

לב. דיווח על מגזרי פעילות

החברה מדווחת על מגזרי פעילות בהתאם ל- IFRS 8, מגזרי פעילות (להלן - "התקן"). הדיווח המגזרי מבוסס על ניתוחי הנהלת החברה ועל הדיווחים הפנימיים בחברה ("גישת הנהלה"), על מנת לספק מידע רלוונטי יותר למשקיעים ולמשתמשי הדוחות הכספיים - מידע על מצב החברה מנקודת ראותה של הנהלה. בדוחות הכספיים ניתן גילוי למידע כדי לאפשר למשתמשים בדוחות הכספיים שלה להעריך את המהות ואת ההשפעות הכספיות של הפעילויות העסקיות שבהן היא עוסקת ואת הסביבות הכלכליות שבהן היא פועלת. בנוסף, ניתן מידע אודות המדינות מהן נובעות ההכנסות או הנכסים וכן הכנסות מלקוחות עיקריים (ככל שרלוונטי) וזאת מבלי להתחשב באם הנהלה משתמשת במידע זה לצורך החלטותיה התפעוליות. ראה גם ביאור 31 להלן.

לג. דיבידנד

התחייבות לתשלום דיבידנד בגין חלוקת דיבידנד מוכרת במועד בו הדיבידנד אושר לחלוקה על ידי דירקטוריון החברה.

לד. תקופת המחזור התפעולי

לקבוצה שני מחזורי תפעוליים. בהתייחס להקמת בניינים למכירה ובתחום ביצוע עבודות קבלניות המחזור התפעולי של הקבוצה הינו בד"כ כשלוש עד חמש שנים (למעט פרויקט אחד בתחום ביצוע עבודות קבלניות שהמחזור התפעולי שלו הינו עד כשבע שנים). בהתייחס לנדל"ן להשקעה המחזור התפעולי של הקבוצה הינו שנה. עקב כך כוללים הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות פריטים המיועדים והצפויים להתממש בתוך שתי תקופות המחזור התפעולי הרגיל של הקבוצה, בהתאם לסוג הפעילות (ראה גם ביאור 32 להלן).

לה. פרויקט B.O.T

החברה זכתה במכרז להקמה, תפעול ומסירה (B.O.T) של מרכז שירותי רווחה בשטח בית חולים אסף הרופא. על פי ההסכם עלויות הבניה יחולו על החברה. נקבע כי החברה תתפעל את המרכז לתקופה של 25 שנים מתום תקופת הבניה ולאחר מכן תעביר את הזכויות במרכז, לידי בית החולים ללא תמורה.

ביישום תקני IFRS לאור העובדה שלא מוקנית לחברה זכות חוזית בלתי חוזרת לקבלת נכסים פיננסיים ולאור זאת שההסכם מקנה לחברה זכות שימוש במבנים ובחננויות שהקימה, בדרך של השכרה לאחריים ולא זכות למתן שירותי ציבורי כלשהו, נקבע כי מהות ההסכם הינה כשל הסכם חכירה תפעולית, לפיו דמי החכירה התפעולית משולמים מראש על ידי החברה באמצעות העובדה שעלויות הבניה במלואן חלות עליה. חלק הפרויקט העומד בהגדרת נדל"ן להשקעה ומשמש את הקבוצה לשם הפקת הכנסות שכירות סווג וטופל כנדל"ן להשקעה הנמדד בשווי הוגן (כאמור בסעיף יב' לעיל, ראה גם ביאור 15 להלן) בעוד החלק שנותר בשימוש החברה (מלונית המופעלת על ידי החברה) מטופל כנכס זכות שימוש (נכלל כחלק מיתרת הרכוש הקבוע - ראה ביאור 13' להלן).

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

לו. להלן תמצית תקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים חדשים שנכנסו לתוקף במהלך התקופה ואשר הינם רלוונטיים לפעילות החברה

עמדת סגל חשבונאית 6-11 - הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית

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 העוסקים בתחום הנדל"ן היזמי בקשר עם היבטים פרקטיים מסוימים בעסקאות התחדשות עירונית שעיקרם מפורט להלן:

- מדידת שווי קרקע במועד ההכרה לראשונה - קרקע שהתקבלה מדיירים כנגד התחייבות למתן שירותי בניה והתחייבות פיננסית בגין תשלום דמי שכירות תימדד בהתאם לשוויה ההוגן או כהקלה פרקטית, בעקיפין, בהתאם לשווי ההתחייבות למתן שירותי בנייה בתוספת שווי ההתחייבות לתשלום דמי שכירות למפונים, אם מדידה זו לא תביא להערכת שווי בלתי סבירה החורגת משמעותית משווי הקרקע שהיה נאמד אילו הייתה נערכת הערכת שווי לקרקע.
- מועד ההכרה לראשונה בקרקע - מועד ההכרה לראשונה בקרקע בדרך כלל, יהא במועד השגת היתר הבניה הסופי לפרויקט או במועד הריסת המבנה הישן כמוקדם שבהם (למעט בהתקיים תנאים מתלים מהותיים).
- מדידת עוקבת של ההתחייבות לתשלום דמי שכירות – התחייבות לתשלום דמי שכירות מהווה התחייבות פיננסית. שינויים באומדן ההתחייבות לדמי שכירות אינם משקפים עדכון לעלות הקרקע ולכן יוכרו כהוצאה או הכנסה בדוח על הרווח או ההפסד כחלק מעלות ההכנסות ממתן שירותי בנייה (ברווח הגולמי).
- מועד ההכרה לראשונה בנכס בגין עלויות טרום ביצוע - ההכרה תהא בדרך כלל, החל מהמועד שבו הושג שיעור חתימות הדיירים המינימלי הנדרש על פי דין (בד"כ שיעור של 67%).
- הקצאת עלויות טרום הביצוע המיוחסות לפרויקט בכללותו - עלויות טרום ביצוע יוקצו הן להקמת דירות חדשות והן לעלויות הקשורות למחויבות להענקת שירותי בניה.
- מדידת רכיב מימון משמעותי - רכיב המימון המשמעותי בגין התחייבות למתן שירותי בנייה ייקבע במועד הכרה לראשונה בהתחייבות ולא יעודכן בתקופות עוקבות לרבות עקב שינוי בתקופת הבניה בפועל.
- אופן הצגת הכנסות ועלות ההכנסות – יש להציג בביאורים לדוחות הכספיים הפרדה בין הכנסות ממתן שירותי בנייה ומעסקאות קומבינציה לבין הכנסות ממכירת דירות. כמו כן יש להציג פירוט של סעיף עלות המכר בגין אותן הכנסות.

כנדרש במסגרת עמדת הסגל, החברה יישמה את העקרונות המפורטים בעמדת הסגל, אשר יושמו על ידיה עד כה באופן חלקי בלבד, כשינוי מדיניות חשבונאית בדוחות הכספיים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

החברה תיאמה את מספרי ההשוואה בדרך של יישום למפרע. ליישום מלוא העקרונות המפורטים בעמדת הסגל היתה השפעה זניחה על הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 ועל דוחות רווח והפסד לשנה שהסתיימה באותו מועד והיא הסתכמה בעיקר בקיטון יתרת מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה כנגד קיטון בהתחייבות למתן שירותי בניה ליום 31 בדצמבר 2024 בסך כולל של כ- 1.5 מיליוני ש"ח.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית (המשך)

לז. להלן תמצית תיקונים לתקני חשבונאות בינלאומיים שפורסמו וטרם נכנסו לתוקף הרלוונטיים לפעילות הקבוצה

1. תיקון תקן דיווח כספי בינלאומי 9, מכשירים פיננסיים ותיקון תקן דיווח כספי בינלאומי 7, מכשירים פיננסיים: גילויים

בחודש מאי 2024, פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) תיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 9, מכשירים פיננסיים והתיקון לתקן דיווח כספי בינלאומי 7, מכשירים פיננסיים: גילויים (להלן - "התיקונים") אשר עוסקים בסיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים.

התיקונים מבהירים בדבר מועד ההכרה והגריעה של נכסים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות. בנוסף, התיקונים קובעים חריג חדש לעניין גריעה של התחייבויות פיננסיות המסולקות במזומן באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית, לפיו, גריעת התחייבות פיננסית לפני מועד הסליקה תתאפשר רק במקרים בהם לישות אין יכולת לעצור או לבטל את הוראת התשלום, לישות אין גישה מעשית למזומנים המשמשים לסילוק וסיכון הסליקה אינו משמעותי.

כמו כן, התיקונים קובעים הוראות בנושא הערכת מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של הנכס הפיננסי לצורך סיווג נכסים פיננסיים בעלות מופחתת או בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר, תוך התמקדות בתנאים חוזיים מותנים המשפיעים על סכום או עיתוי תזרימי המזומנים החוזיים.

התיקונים ייכנסו לתוקף החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי בהתייחס לכלל התיקונים או רק בהקשר של התיקונים המתייחסים לתנאים חוזיים מותנים.

החברה החלה בבחינת ההשפעות האפשריות של התקן על הדוחות הכספיים אך לא ניתן בשלב זה לקבוע את השפעתם האפשרית על הדוחות הכספיים.

2. תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים

בחודש אפריל 2024, המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) פרסם את תקן דיווח כספי בינלאומי 18 הצגה וגילוי בדוחות כספיים (IFRS 18, להלן - "התקן") אשר מציג מודל חדש למתכונת ההצגה במסגרת דוח רווח והפסד לעומת הנהוג כיום.

התקן נועד לשפר את ההשוואתיות והעקביות של מתכונת הצגת המידע על ידי חברות למשקיעים באמצעות הדוחות הכספיים, תוך התמקדות במידע המדווח בדוח רווח או הפסד.

התקן יחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1, הצגת דוחות כספיים (IAS 1). התקן קובע מבנה חדש של דוח רווח והפסד לפיו ההכנסות וההוצאות יסווגו לשלוש קטגוריות עיקריות: פעילות תפעולית, פעילות השקעה ופעילות מימון ולאחריהן תוצגנה שתי קטגוריות נוספות - מיסים על הכנסה ובמידת הצורך, פעילויות מופסקות. בנוסף לאמור לעיל, תידרש ברווח והפסד הצגה של שלושה סיכומי ביניים: רווח או הפסד תפעולי, רווח או הפסד לפני מימון ומיסים על הכנסה (למעט במקרה של בנקים וגופים פיננסיים דומים) ורווח או הפסד נקי.

בנוסף, התקן קובע כי חברה שעושה שימוש במדדי ביצוע ניהוליים שלא הוגדרו במסגרת תקני IFRS ולפיכך מהווים נתוני Non-GAAP, תידרש לדווח על נתונים כאמור גם במסגרת ביאורי הדוחות הכספיים ולצד זאת תיכלל התאמה בין המדד לבין נתונים אחרים בדוחות הכספיים.

כמו כן, התקן מספק עקרונות לגבי קיבוץ ופילוח מידע על בסיס מאפיינים דומים. התקן מספק הנחיות נוספות בנוגע לדוח תזרים מזומנים ומבטל את הבחירה שהתאפשרה עד כה בהתייחס למדיניות החשבונאית בנוגע לסיווג ריבית ודיבידנדים בדוח תזרים מזומנים ומבהיר כי בחברות רגילות, ריבית ודיבידנדים שהתקבלו ייכללו במסגרת תזרימי המזומנים מפעילות השקעה בעוד שריבית ודיבידנדים ששולמו ייכללו במסגרת פעילות מימון.

התקן ייכנס לתוקף החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו וזאת בדרך של יישום למפרע תוך הצגה מחדש של מספרי השוואה לתקופות דיווח קודמות. יישום מוקדם אפשרי החל מהרבעון הראשון של שנת 2025 בהתאם להחלטת רשות ניירות ערך ובכפוף למתן גילוי.

החברה החלה בבחינת ההשפעות האפשריות של התקן על הדוחות הכספיים אך לא ניתן בשלב זה לקבוע את השפעתם האפשרית על הדוחות הכספיים.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 3 - אומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים ומשמעותיים

האומדנים וההנחות החשבונאיים המשמשים בעריכת הדוחות הכספיים נבחנו באופן שוטף ומתבססים על ניסיון העבר וגורמים אחרים, לרבות אירועים עתידיים אשר התרחשותם צפויה במידה סבירה לאור הנסיבות הקיימות. הקבוצה מבצעת אומדנים והנחות לגבי התרחשויות עתידיות. מעצם טבעם, נדיר שאומדנים חשבונאיים אלה יהיו זהים לתוצאות בפועל. האומדנים וההנחות אשר מגלמים את החשיפה הגבוהה ביותר לשינויים מהותיים בסכום של נכסים והתחייבויות בשנת הכספים העוקבת, מפורטים להלן:

א. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן לצורכי מדידה וגילוי בדוחות הכספיים מבוסס על המחיר שהיה מתקבל ממכירת נכס או שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה (דהיינו, 'מחיר יציאה' (exit price)). מדידת שווי הוגן הינה מדידה מבוססת שוק, ומביאה בחשבון מאפיינים של הנכס או של ההתחייבות אם משתתפים בשוק היו מביאים בחשבון בעת תמחור הנכס או ההתחייבות במועד המדידה, ובכלל זאת, את המצב והמיקום של נכס וכן מגבלות (אם קיימות) על מכירת נכס או על שימוש בו. מדידת שווי הוגן מניחה שהעסקה למכירת הנכס או להעברת ההתחייבות מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או של ההתחייבות (השוק בעל נפח ורמת הפעילות הגדולים ביותר) ובהיעדרו, בשוק הכדאי ביותר עבור הנכס או ההתחייבות.

טכניקות ההערכה המיושמות כאמור כוללות גישות מקובלות שונות לרבות גישת השוק (market approach) ו/או גישת ההכנסה (Income approach). במקרים בהם נעשה שימוש בטכניקות הערכה מרובות בכדי למדוד שווי הוגן, התוצאות מוערכות בהתחשב בסבירות של הטווח של הערכים של תוצאות אלה ומדידת השווי ההוגן היא הנקודה בטווח שמייצגת באופן הטוב ביותר שווי הוגן באותן הנסיבות.

מדידת שווי ההוגן מתבצעת תוך שימוש במדרג שווי הוגן המשקף את מהות הנתונים ששימשו בביצוע מדידת השווי ההוגן וזאת תוך מקסום השימוש בנתונים רלוונטיים הניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה. מדרג השווי ההוגן מבוסס על שלוש הרמות הבאות:

רמה 1 - מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשווקים פעילים עבור נכסים זהים או התחייבויות זהות;

רמה 2 - נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 לעיל, אשר ניתנים לצפייה לגבי הנכס או ההתחייבות, במישורין (כלומר כציטוטי מחירים) או בעקיפין (כלומר נגזרים ממחירים מצוטטים);

רמה 3 - נתונים לגבי הנכס או ההתחייבות שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (נתונים שאינם ניתנים לצפייה).

במקרים בהם הנתונים המשמשים במדידה עשויים להיות מסווגים בתוך רמות שונות של מדרג השווי ההוגן, אזי מדידת השווי ההוגן מסווגת בכללותה באותה רמה של מדרג השווי ההוגן כרמה הנמוכה ביותר של הנתון שהוא משמעותי למדידה בכללותה. מדיניות הקבוצה הכללית היא להכיר בהעברות כלשהן בין רמות מדרג השווי ההוגן בתום תקופת הדיווח בה אירע שינוי.

באמידת שווי הוגן מניחה ההנהלה הנחות שונות ומפעילה שיקול דעת, בין היתר, בבחירת טכניקת הערכת השווי, קביעת ההנחות אשר משתתפי שוק היו מביאים בחשבון בעת תמחור נכס או התחייבות ובסוג מדידת השווי ההוגן במידרג השווי ההוגן.

למידע נוסף בנוגע לטכניקות ולנתונים בהם נעשה שימוש במדידת שווי הוגן של נכסי נדל"ן להשקעה ושל מכשירים פיננסיים ראה גם ביאור 14 ב' וביאור 30 ג'2, בהתאמה להלן.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 3 - אומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים ומשמעותיים (המשך)

ב. שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

נכסי נדל"ן להשקעה (לרבות נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה), נמדדים בשווי הוגן בהתאם להערכות שווי הכוללות שימוש בטכניקות הערכה ובין היתר בהנחות לגבי אומדני תזרימי המזומנים העתידיים החזויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. במדידת השווי ההוגן כאמור מובאת בחשבון היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו ובמסגרת זאת מובאים בחשבון שינויים אפשריים בנכס מבחינה פיזית, המותרים מבחינה משפטית וברי ביצוע מבחינה פיננסית וכל זאת מנקודת ראות משותפים בשוק. בין ההנחות המשמשות במדידת השווי ההוגן ניתן למנות, בין היתר, הנחות בדבר הכנסות שכירות מהנכס, מיקומו, מצבו הפיסי, איכות השוכרים ומצבם הפיננסי, תקופת השכירות, אופציות להמשך השכירות ותנאיהן, היקף האכלוס הנוכחי והחזוי, עסקאות בנות השוואה במקרקעין, שיעור היוון והנחות אחרות שמשתתפים בשוק היו משתמשים בעת תמחור הנדל"ן להשקעה בתנאי שוק נוכחיים. ראה גם ביאורים 14 ו-15 להלן.

ניתוח רגישות לשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה

להלן ניתוח רגישות של השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה החשופים באופן ישיר לשינוי בשיעורי ההיוון של תזרימי המזומנים הצפויים:

ליום 31 בדצמבר 2025:

ירידה בשווי ההוגן כתוצאה מעליה בשיעורי ההיוון			שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	עליה בשווי ההוגן כתוצאה מירידה בשיעור ההיוון		
0.75%	0.50%	0.25%	ריבית היוון	(0.25%)	(0.50%)	(0.75%)
			(*)6.9%			
מיליוני ש"ח						
(118.3)	(81.5)	(42.3)	2,367.4	45.4	94	146.7

ליום 31 בדצמבר 2024:

ירידה בשווי ההוגן כתוצאה מעליה בשיעורי ההיוון			שווי הוגן של נדל"ן להשקעה	עליה בשווי ההוגן כתוצאה מירידה בשיעור ההיוון		
0.75%	0.50%	0.25%	ריבית היוון	(0.25%)	(0.50%)	(0.75%)
			(*)6.9%			
מיליוני ש"ח						
(90.4)	(62.2)	(32.3)	(**) 2,055.1	34.5	71.8	112.1

(*) זהו שיעור ההיוון ששימש להיוון תזרימי המזומנים של מרבית נכסי הנדל"ן להשקעה בדוחות הכספיים המאוחדים לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024.

(**) כולל נכסי נדל"ן להשקעה ששוויים ההוגן הוערך לפי גישת ההשוואה (ו/או בשילוב גישת ההשוואה), ואשר אין להם השפעה על ניתוח הרגישות לשווי ההוגן.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 3 - אומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים ומשמעותיים (המשך)

ג. מסים על הכנסה ומסים נדחים

1. הקבוצה נישומה לצורכי מס ובהתאם נדרשת הנהלת הקבוצה להפעיל שיקול דעת משמעותי על מנת לקבוע את ההפרשה הכוללת בגין מסים על הכנסה. בקבוצה מבוצעות עסקאות רבות אשר קביעת חבות המס הסופית בגין אינה ודאית. הקבוצה רושמת הפרשות בספריה בהתבסס על הערכותיה באשר לסבירות האפשרית של תשלומי מס נוספים בגין עסקאות אלה. כאשר חבות המס הסופית הנקבעת על ידי רשויות המס שונה מחבות המס שנרשמה בספרים בתקופות הקודמות, ייזקף ההפרש לרווח או הפסד בתקופה שבה נקבעה השומה הסופית כאמור על ידי רשויות המס.

2. הקבוצה רושמת נכסי מס נדחים והתחייבויות מס נדחות על בסיס ההפרשים בין הסכומים בספרים של הנכסים וההתחייבויות לבין סכומם המובא בחשבון לצורכי מס. הנהלת הקבוצה בוחנת באופן שוטף את יכולת ההשבה של נכסי המס הנדחים הנכללים בחשבונותיה, על בסיס הכנסות חייבות היסטוריות, הכנסות חייבות חזויות, עיתוי היפוכם הצפוי של הפרשים זמניים ויישומן של אסטרטגיות תכנון מס (ראה ביאור 24 להלן).

ד. הכרה בהכנסה ממכירות נדל"ן יזמי

הקבוצה פועלת בתחום הנדל"ן היזמי ובמסגרת זאת פועלת להקמה ומכירה של יחידות דיור בישראל. ההכרה בהכנסה ממכירות נדל"ן יזמי כרוכה בהפעלה של שיקול דעת משמעותי והנחת הנחות שונות בהיבטים שונים כגון:

קביעת אופן קיום מחויבויות ביצוע

הקבוצה קבעה כי השליטה על יחידות דיור, משרדים ושטחי מסחר בישראל אשר מוכרת הקבוצה במסגרת פעילותה בתחום הנדל"ן היזמי, מועברת לאורך זמן ובהתאם, מחויבויות הביצוע המזוהות הקיימות לקבוצה בתחום זה מקוימות לאורך זמן. מסקנה זו התבססה בעיקרה על הקביעה כי ביצועי הקבוצה אינם יוצרים נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה וכן, שלקבוצה יש זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. במסגרת הערכה זו הסתמכה החברה על חוות דעת שהתקבלה מיועצים משפטיים בלתי תלויים אשר בחנו את חוזי המכר של הקבוצה עם לקוחותיה, הוראות הדין והרגולציה הרלוונטיות והפסיקה בישראל. לשינויים בקביעה כאמור עשויה להיות השפעה מהותית על עיתוי ואופן פריסת ההכנסות ברווח או הפסד.

מדידת התקדמות הביצוע (שיעור השלמה)

לצורך מדידת התקדמות הביצוע, הקבוצה מיישמת את שיטת התפוקות (Outputs method). ביישום שיטה זו, החל מתחילת ההכרה בהכנסה, נדרשת הקבוצה להעריך בכל תקופת חתך את היקף העבודות שבוצעו מתוך סך העבודות הנדרשות להשלמת הפרויקט על מנת לקבוע את סכום ההכנסות שיוכרו. הקבוצה אינה כוללת בחישוב שיעור השלמה פעילויות הכרוכות בעלויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע כגון עלות קרקע, אגרות, ביטוח, קנסות והיטלים ועלויות אשראי. הנהלת הקבוצה מאמינה כי שימוש בשיטה זו לצורך מדידת מחויבות הביצוע מייצגת באופן מהימן את אופן העברת השליטה ללקוח.

קביעת מחיר העסקה

מחיר העסקה נקבע בנפרד לכל חוזה מכירה עם לקוח. במסגרת קביעת מחיר העסקה נדרשת החברה להפעיל שיקול דעת ולהניח הנחות בנוגע להיבטים אשר עשויה להיות להם השפעה על סכום התמורה שהובטחה דוגמת תמורה משתנה בחוזה, הנחות, קנסות, תביעות, שינויים, תמורות שאינן במזומן וכן קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה (ראה להלן).

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 3 - אומדנים ושיקולי דעת חשבונאיים ומשמעותיים (המשך)

ד. הכרה בהכנסה ממכירות נדל"ן יזמי (המשך)

קיומו של רכיב מימון משמעותי

בקביעת מחיר העסקה, סכום התמורה שהובטחה בחוזה מותאם בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף אם עיתוי התשלומים שהוסכם בין הצדדים לחוזה (באופן מפורש או באופן משתמע) מספק ללקוח או לקבוצה, הטבה משמעותית של מימון בגין העברת הסחורות או השירותים ללקוח. בנסיבות אלה, החוזה מכיל רכיב מימון משמעותי. בהערכה האם חוזה מכיל רכיב מימון משמעותי בוחנת הקבוצה, בין היתר, את אורך הזמן החזוי בין המועד בו הקבוצה מעבירה את הסחורות או השירותים שהובטחו ללקוח לבין המועדים בהם נדרש הלקוח לשלם עבור סחורות או שירותים אלה בהתאם לתנאי החוזה.

בפרויקטים של ייזום נדל"ן למגורים כאשר זכאית הקבוצה לקבלת התמורה באופן שוטף לאורך תקופת ההקמה, לרבות באמצעות מקדמות המתקבלות מהלקוחות. בחוזים אלו קבעה ההנהלה כי, על פי רוב, הפער בין מועדי קבלת התמורה לבין העברת השליטה על הסחורה ללקוחות המבוצעת לאורך זמן הינו פחות משנה. על בסיס קביעה זו מיישמת הקבוצה את ההקלה הפרקטית הקבועה בתקן ולא מפרידה רכיב מימון משמעותי.

בנסיבות בהן מתקבלות מקדמות בהיקפים משמעותיים מלקוחות בדרך של קרקע המתקבלת בעסקאות קומבינציה בהן הקבוצה מחוייבת לספק לבעל הקרקע דירות, מכירה החברה בהוצאות ריבית בגין המקדמות לאורך תקופת החוזה וזאת במידה ונקבע כי קיים בחוזה רכיב מימון משמעותי. הוצאות הריבית מוכרות כהוצאה או מהוונות עד לנקודת הזמן בה הפריט המתייחס חדל מלהוות נכס כשיר (בדרך כלל, מועד זה מתקיים עם קבלת היתר בנייה) בהתאם לעקרונות המפורטים בביאור 2'ז' לעיל. המקדמות כאמור (לרבות רכיב המימון שהוכר בגין) מוכרות כהכנסה עם התקדמות הביצוע.

ה. הכרה בהכנסה מחוזי ביצוע (פעילות ביצוע עבודות קבלניות)

בקביעת תוצאות העבודה על פי חוזה ביצוע נדרשת ההנהלה לבצע שיקול דעת, אומדנים והנחות הכוללים, בין היתר, בחינה של יתרת עלויות השלמה הצפויה בגין חוזה הביצוע לתאריך הדיווח. לקביעה זו השפעה ישירה על שיעור השלמה של חוזה הביצוע ועל התוצאות העסקיות. לצורך מדידת התקדמות ביצוע עבודות קבלניות, הקבוצה מיישמת את שיטת התשומות (Inputs method). ראה גם ביאור 2'טו'4.

ו. ירידת ערך מלאי מבנים בהקמה, קרקעות וזכויות במקרקעין

המלאי בבעלות הקבוצה כולל מבנים בהקמה, קרקעות וזכויות במקרקעין. פריטי המלאי מוצגים לפי העלות או אומדן שווי המימוש נטו, כנמוך שבהם.

הקבוצה בוחנת את הצורך ביישום הפרשה לירידת ערך מלאי ולצורך זה מבצעת הערכה שוטפת של שווי המימוש נטו, תוך שימת דגש על בחינת מחיר המכירה, אומדן העלויות הדרושות להשלמה ואומדן העלויות שיתהוו על מנת להשלים את המכירה.

בקביעת אומדנים אלה ההנהלה עושה שימוש בהנחות, תחשיבים פנימיים ותחשיבים של שמאי מקרקעין בלתי תלוי ולצורך קביעת מחיר המכירה הינה מתבססת בעיקר על מחיר המכירה של פריטים דומים בפרויקטים שבבעלותה או בפרויקטים דומים.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 4 - מזומנים ושווי מזומנים

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
8,711	10,975
100,638	66,148
109,349	77,123
1,758	1,165
8,852	5,658
10,610	6,823
119,959	83,946

במטבע ישראלי:

מזומנים בקופה ובתאגידים בנקאיים
פיקדונות לזמן קצר בתאגידים בנקאיים (1)

במטבע חוץ:

מזומנים בקופה ובתאגידים בנקאיים
פיקדונות לזמן קצר בתאגידים בנקאיים

ב. פרטים נוספים:

(1) הפיקדונות לזמן קצר הינם לתקופות של עד שלושה חודשים ונושאים ריבית שוטפת בשיעור שנתי ממוצע של כ- 4.07% המבוססת על שיעור הריבית בגין הפקדה יומית, שבועית וחודשית.

(2) ראה ביאור 30 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

ביאור 5 - מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי ופיקדונות

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,644	4,645
1,592	41
4,236	4,686

מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי (1)
פיקדונות לזמן קצר בתאגידים בנקאיים (2)

ב. פרטים נוספים:

(1) במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים שנחתמו עם תאגידים בנקאיים, נקבע כי תקבולים מרוכשי דירות יופקדו בחשבונות ליווי סגורים. הסכומים המופקדים בחשבונות הליווי מיועדים לשימוש לטובת הפרויקטים בלבד בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם הליווי, ולפיכך הוצגו במסגרת מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי.

(2) ליום 31 בדצמבר 2025 הפיקדון נושא ריבית שוטפת בשיעור שנתי ממוצע של כ- 4.35% המבוססת על שיעור הריבית בגין הפקדה יומית ושבועית (ליום 31 בדצמבר 2024 הפיקדונות נשאו ריבית בשיעור שנתי ממוצע של כ- 4.1%).

(3) ראה ביאור 30 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 6 - ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
9,970	15,195	אגרות חוב ממשלתיות
16,494	19,252	אגרות חוב קונצרניות
39,014	34,661	מלווה קצר מועד וקרנות סל
65,478	69,108	

ב. ראה ביאור 30 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

ביאור 7 - לקוחות, הכנסות לקבל ומקדמות מרוכשי דירות

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
53,518	29,522	נכסים שוטפים
3,279	2,154	הכנסות לקבל
613	637	חשבונות פתוחים
228	90	חברות כרטיסי אשראי
57,638	32,403	המחאות לגביה
38,787	37,409	התחייבויות שוטפות
		מקדמות מרוכשי דירות

ב. פרטים נוספים:

- (1) חובות הלקוחות אינם צמודים ואינם נושאים ריבית.
- (2) החברה אינה נותנת אשראי חורג מהמקובל ללקוחות בגין הנכסים המניבים.
- (3) ראה ביאור 30 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 8 - חייבים ויתרות חובה

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
393	314	הלוואות לעובדים (1)
754	3,700	מוסדות ממשלתיים
186	784	מקדמות לספקים
4,872	7,474	הוצאות מראש (2)
9,170	9,952	הכנסות לקבל
3,187	1,521	הלוואות לבעלי קרקע בעסקאות קומבינציה (3)
2,046	-	חייבים בפרויקט עבודות בביצוע
3,988	3,940	חייבים בעסקאות התחדשות עירונית
1,629	2,288	חייבים שונים
<u>26,225</u>	<u>29,973</u>	

ב. פרטים נוספים:

- (1) הלוואות ללא הצמדה, הנושאות ריבית שנתית בשיעור 6.69% (בשנת 2024 - 6.91%).
- (2) כולל עמלות ששולמו לסוכני מכירות ועלויות בגין שירותים משפטיים, ראה סעיף ג' להלן.
- (3) במסגרת הסכם קומבינציה ומתן שירותי בנייה עם בעלי הקרקע (ראה ביאור 10 ו'), נתנו החברה ושותפה לפרויקט הלוואות לבעלי הקרקע, שיתרתן לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 הינה 1,521 אלפי ש"ח (חלק החברה) ו- 3,187 אלפי ש"ח (חלק החברה), בהתאמה. ליום 31 בדצמבר 2025 הלוואות נושאות ריבית בשיעור שנתי של 6.65% (על בסיס ריבית הפריים) (ליום 31 בדצמבר 2024 6.9% (על בסיס ריבית הפריים)). על פי הסכם הקומבינציה התחייבו בעלי הקרקע לפרוע הלוואות אלו עד ולא יאוחר ממועד המסירה של הדירות בפרויקט.
- (4) ראה ביאור 30 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

ג. עלויות חוזה שהוכרו כנכס

עלויות להשגת חוזים עם לקוחות אלפי ש"ח	
929	יתרה ליום 1 בינואר 2024
1,948	עלויות נוספות שהוכרו כנכס
<u>(1,941)</u>	הפחתה לדוח רווח והפסד
936	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
536	עלויות נוספות שהוכרו כנכס
<u>(1,278)</u>	הפחתה לדוח רווח והפסד
<u>194</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

עלויות ישירות בגין חוזה שהוכרו כנכס כוללות עמלות ששולמו לסוכני מכירות ועלויות בגין שירותים משפטיים בעבור השגת חוזים למכירת דירות. עלויות אלה הינן ברות השבה ובהתאם הוכרו כנכס בדוחות על המצב הכספי לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 9 - הכנסות לקבל בגין עבודות בחוזי ביצוע / התחייבויות בגין עבודות בחוזי ביצוע

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
44,100	43,810	הכנסות לקבל בגין עבודות בחוזי ביצוע
20,006	9,184	התחייבויות בגין עבודות בחוזי ביצוע

ב. פרטים נוספים:

ראה ביאור 9 עד 17ג'.

ג. להלן ניתוח סכומי מחויבויות ביצוע שטרם קוימו (או קוימו באופן חלקי) במועד הדיווח:

סה"כ סכומי מחויבויות ביצוע שטרם קוימו (או שקוימו באופן חלקי)				
צפי להכרה בהכנסה בגינן				
2028 ואילך	2027	2026	עד 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
30,325	154,814	282,116	467,255	עבודות בחוזי ביצוע

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 10 - מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה

א. ההרכב:

1. מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
293,385 (*)	753,079	קרקע ופיתוח
147,934	208,744	עלויות בניה ואחרות
24,150	24,724	עלויות אשראי שהווננו
-	(24,276)	הפרשה לירידת ערך (1)
465,469	962,271	

(1) ראה ביאור 10 ו-10יא'.
(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

2. מלאי מקרקעין בלתי שוטף:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
498,265	6,576	קרקע ופיתוח (1)
5,731 (*)	3,780	עלויות בניה אחרות
494	-	עלויות אשראי שהווננו
(78,487)	-	הפרשה לירידת ערך (1)
426,003	10,356	

(1) ראה ביאור 10 ו-10יא'.
(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

ב. אלעד

בחודש פברואר 2023 זכתה החברה, יחד עם לוינשטיין נתיב, בחלקים שווים, במכרז "מחיר מטרה" של רשות מקרקעי ישראל בעיר אלעד. החברות הוכרו כזוכות במגרש בשטח כולל של כ- 4,557 מ"ר, עליו ניתן להקים פרויקט הכולל 96 יחידות דיור וכ- 600 מ"ר מסחר. על פי תנאי המכרז, 77 יחידות דיור תשווקנה במסגרת של "מחיר מטרה" ו- 19 יחידות דיור תשווקנה בשוק החופשי. תמורת הרכישה היתה כ- 27.5 מיליוני ש"ח בתוספת מע"מ ובתוספת הוצאות הפיתוח (כולל מע"מ) בסך של כ- 23 מיליוני ש"ח. החברות מימנו את רכישת הזכויות בקרקע ממקורותיהן העצמאיים. בשנת 2025 התקבל היתר חפירה ודיפון והחברה החלה בביצוע עבודות חפירה ודיפון.

להערכת החברה, היתר בניה צפוי להתקבל במהלך המחצית השנייה של שנת 2026.

ג. גבעתיים

ביום 7 ביוני 2016 זכתה החברה בהתמחרות לרכישת קרקע ברחוב המרי בגבעתיים בעלות של כ- 20.6 מיליוני ש"ח. הקרקע כוללת זכויות לבניית פרויקט מגורים שיכלול 20 יחידות דיור. בחודש פברואר 2022 התקבל היתר הבניה והחברה החלה בבניית הפרויקט. בשנת 2025 הושלמה בניית הפרויקט ונמכרו 15 יחידות דיור.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 10 - מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה (המשך)

ד. גן יבנה

ביום 30 בנובמבר 2017 זכתה החברה במסגרת מכרז "מחיר למשתכן" לבניית פרויקט בן 225 יחידות דיור (180 יחידות דיור שווקו במסגרת של "מחיר למשתכן" ו- 45 יחידות דיור שווקו בשוק החופשי ללא מגבלת מחיר) בעיר גן יבנה. תמורת רכישת הקרקע ועלויות הפיתוח שילמה החברה בשנת 2018 סכום של כ- 61 מיליוני ש"ח (כולל מס רכישה). החברה מימנה את הרכישה באמצעות הון עצמי ומימון בנקאי. בתחילת שנת 2020 החברה קיבלה את החזקה בקרקע וכן קיבלה אישור לתוספת "שבס" בהיקף של 60 יחידות דיור נוספות לשיווק בשוק החופשי. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 כל יחידות הדיור בפרויקט נמכרו ונמסרו.

ה. מכבי יפו

ביום 31 בדצמבר 2018, זכתה החברה יחד עם שתי שותפות (להלן - "העיסקה המשותפת" או "שותפות") בחלקים שווים במכרז "מחיר למשתכן" מכבי יפו בתל אביב להקמת כ- 527 יחידות דיור מהן תשווקנה על פי תנאי המכרז, 299 יחידות דיור במסגרת מסלול "מחיר למשתכן" ו- 228 יחידות דיור בשוק החופשי ללא הגבלת מחיר. עד לחודש יוני 2019, שילמה העיסקה המשותפת את מלוא תמורת הרכישה בגין ארבעה מגרשים ובנוסף מקדמה בשיעור 25% מתמורת הרכישה בגין ארבעה מגרשים נוספים (להלן - "המגרשים הנוספים"). בחודש דצמבר 2021 שולמה יתרת התמורה בסך של כ- 84 מיליוני ש"ח. התמורה הכוללת ששולמה עד ליום 31 בדצמבר 2022 הסתכמה לסך של כ- 316 מיליוני ש"ח כולל מס רכישה (חלק החברה הינו כ- 105 מיליוני ש"ח). החברה מימנה את התשלום כאמור ממקורות עצמיים וממימון בנקאי.

הפרויקט יכלול 631 יחידות דיור מהן תשווקנה על פי תנאי המכרז 299 יחידות דיור במסגרת מסלול "מחיר למשתכן" ו- 332 יחידות דיור בשוק החופשי ללא מגבלת מחיר.

במהלך שנת 2025 התקבלו היתרי בניה מלאים לשלושה מגרשים והיתרי חפירה ודיפון לחמשת המגרשים הנותרים. העסקה המשותפת פועלת להשגת היתרי בניה מלאים ליתרת המגרשים אשר צפויים להתקבל בשנת 2026. למועד פרסום הדוחות הכספיים מבוצעות עבודות בניה בכל המגרשים למעט מגרש אחד. ליום 31 בדצמבר 2025 העסקה המשותפת התקשרה ב- 337 הסכמי מכירה, מתוכם 268 הסכמי מכירה במסגרת "מחיר למשתכן" (חלק החברה 112 יחידות דיור).

ו. נתניה 1000

בחודש יוני 2019 חתמו החברה ושותפתה לפרויקט (צד ג' בלתי תלוי) (להלן- "השותפות") על הסכם התקשרות בעסקת קומבינציה משולבת עם מתן שירותי בניה במקרקעין הממוקמים במגרש 1000 בנתניה, לבניית 101 יחידות דיור (חלק השותפות כ- 43 יחידות דיור בחלקים שווים). בחודש דצמבר 2022 התקבל היתר בנייה והשותפות החלה בבניית הפרויקט. ליום 31 בדצמבר 2025 הושלמה בניית הפרויקט ונמכרו 26 יחידות דיור.

בנוסף, לחברה זכויות נוספות להקמת כ- 15 יחידות דיור בפרויקט כך שחלקה הכולל של החברה הינו כ- 36 יחידות דיור. החברה התקשרה בהסכם למתן שירותי בנייה עם השותפות. ליום 31 בדצמבר 2025 מכרה החברה 7 יחידות דיור.

ז. זכרון יעקב תל אביב

בחודש פברואר 2020 חתמה החברה על הסכם להתקשרות בעסקה מסוג תמ"א 38/2 להריסת בניין בן 3 קומות והקמת בנין במקומו בן 8 קומות. הפרויקט יכלול 26 יחידות דיור. חלק החברה בפרויקט הינו 14 יחידות דיור. בחודש נובמבר 2024 קיבלה החברה חזקה במקרקעין והכירה בעלות רכישת מקרקעין בסך של כ- 29 מיליוני ש"ח כנגד התחייבות למתן שירותי בניה לבעלי הקרקע. באותו מועד החלה החברה בביצוע עבודות בניית הפרויקט. ליום 31 בדצמבר 2025 טרם נמכרו יחידות דיור.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 10 - מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה (המשך)

ח. אנטיגונוס תל אביב

בחודש יוני 2017 חתמה החברה על הסכם להתקשרות בעסקה מסוג תמ"א 38/2 להריסת שני בניינים בני 4 קומות כל אחד והקמת שני בניינים במקומם בני 7 קומות כל אחד. הפרויקט יכלול 42 יחידות דיור ו- 2 יחידות משרדים. חלק החברה בפרויקט הינו 18 יחידות דיור. בחודש אוגוסט 2021 קיבלה החברה חזקה במקרקעין והכירה בעלות רכישת מקרקעין בסך של כ- 30 מיליוני ש"ח כנגד התחייבות למתן שירותי בנייה לבעלי הקרקע. באותו מועד החלה החברה בביצוע עבודות בניית הפרויקט. ליום 31 בדצמבר 2025 הושלמה בניית הפרויקט ונמכרו 9 יחידות דיור.

ט. בלוח תל אביב

בחודש דצמבר 2018 חתמה החברה על הסכם להתקשרות בעסקה מסוג תמ"א 38/2 להריסת בנין בן 3 קומות והקמת בנין במקומו בן 7 קומות. הפרויקט יכלול 21 יחידות דיור. חלק החברה בפרויקט הינו 11 יחידות דיור. בחודש דצמבר 2021 קיבלה החברה חזקה במקרקעין והכירה בעלות רכישת מקרקעין בסך של כ- 13 מיליוני ש"ח כנגד התחייבות למתן שירותי בנייה לבעלי הקרקע. באותו מועד החלה החברה בביצוע עבודות בניית הפרויקט. ליום 31 בדצמבר 2025 הושלמה בניית הפרויקט ונמכרו 7 יחידות דיור.

י. שדה דב

ביום 23 באוגוסט 2021 קיבלה החברה הודעה על זכיה ביחד עם שתי שותפות נוספות (להלן - "השותפות" או "העסקה המשותפת"), בחלקים שווים (כל אחת 33.3%), ביחס לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) ל- 98 שנים (עם אופציה להארכה), במגרש הידוע כ"מגרש 110" במסגרת מכרז אשר פורסם על ידי רשות מקרקעי ישראל, המצוי במתחם "שדה דב" בתל אביב (להלן - "המגרש"). המגרש הינו בשטח של כ- 4.7 דונם ועליו ניתן לבנות 230 יחידות דיור וכ- 1,300 מ"ר מסחר (להלן - "הפרויקט"). סכום הרכישה עבור המגרש היה כ- 634 מיליוני ש"ח בתוספת מע"מ ובתוספת הוצאות הפיתוח (כולל מע"מ) בסך של כ- 26 מיליוני ש"ח.

עד חודש נובמבר 2021 שולמה התמורה במלואה. הרכישה מומנה מהון עצמי ומאשראי שנתקבל מתאגיד בנקאי (ראה ביאור 20'ב'10).

בחודש מרס 2024, החברה והשותפות קיבלו חזקה במקרקעין.

במהלך שנת 2025 קיבלה השותפות היתר חפירה ודיפון לפרויקט והחלה בביצוע העבודות בפרויקט ולכן ליום 30 בספטמבר 2025 סיווגה החברה את מלאי המקרקעין מסעיף מלאי מקרקעין בלתי שוטף לסעיף מלאי מקרקעין בנכסים שוטפים.

ליום 31 בדצמבר 2024 בחנו החברה והשותפות את שווי המימוש נטו של המקרקעין באמצעות שמאי מקרקעין בלתי תלוי. שווי המקרקעין חושב בשיקול גישת ההשוואה וגישת החילוץ תוך בחינת מחירי המכירה למ"ר באיזור המקרקעין ולעלות הקמה כוללת למ"ר. החברה והשותפות קבעו את שווי המקרקעין על פי השווי אותו קבע מעריך השווי. לאור הבחינה הכירה החברה בהפרשה לירידת ערך המלאי בסך של כ- 24.4 מיליוני ש"ח (חלק החברה) אשר נרשמה בסעיף הוצאות אחרות ברווח והפסד. סך ההפרשה לירידת ערך מלאי שהכירה החברה עד ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכם לכ- 34.1 מיליוני ש"ח.

ליום 31 בדצמבר 2025 ביצעה השותפות הערכה לשווי המימוש נטו של מלאי המקרקעין ולאור ההערכה האמורה עדכנה השותפות את ההפסד מירידת ערך מקרקעין. לאור הבחינה הכירה החברה בהכנסות מעדכון הפרשה לירידת ערך מקרקעין בסך של כ- 11.7 מיליוני ש"ח (חלק החברה) אשר נרשמו בסעיף הכנסות אחרות בדוח רווח והפסד.

להערכת הנהלת העסקה המשותפת, לזיהום הקרקע באזור הפרויקט לא תהיה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 10 - מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה (המשך)

יא. גבעת שמואל

ביום 29 באוגוסט 2022 קיבלה החברה הודעה על זכייה במכרז לרכישת זכות בעלות במושע במגרש הידוע כ"מגרש 7" במתחם הנשיא מזרח בגבעת שמואל במסגרת מכרז אשר פורסם על ידי רשות מקרקעי ישראל (להלן - "המגרש"). הזכויות המלאות במגרש כוללות זכויות לבניית 165 יחידות דיור וכן 760 מ"ר מסחר. במסגרת המכרז רכשה החברה כ- 93% מכלל זכויות הבניה במגרש תמורת סך של כ- 238 מיליוני ש"ח בתוספת מע"מ ובתוספת הוצאות פיתוח (כולל מע"מ) בסך של כ- 6.5 מיליוני ש"ח. לצורך מימוש הבנייה במגרש זה, בשנת 2024 הוגשה על ידי החברה בקשה לרכישת יתר הזכויות לרבות בדרך של הליך פירוק שיתוף במקרקעין. הצעתה של החברה היתה ההצעה היחידה במסגרת הליך פירוק השיתוף ובקשה לאישור המכר הוגשה לבית המשפט. ביום 7 במאי 2025 קבע בית המשפט כי החברה הינה הזוכה בהליך פירוק השיתוף והיא תרכוש את המקרקעין מעיריית פתח תקווה בתמורה לסך של כ- 13.2 מיליוני ש"ח בתוספת מס רכישה. ביום 11 אוגוסט 2025 הצדדים חתמו על הסכם המכר.

ליום 31 בדצמבר 2025 שילמה החברה סך של כ- 14.3 מיליוני ש"ח בגין רכישת המקרקעין וסך של כ- 0.9 מיליון ש"ח מס רכישה. החברה מימנה את רכישת המקרקעין לרבות מס הרכישה בגינו מהוון עצמי ואשראי שנתקבל מתאגיד בנקאי (לפרטים נוספים ראה ביאור 20ב' (12)).

בחודש ספטמבר 2025 קיבלה החברה היתר חפירה ודיפון לפרויקט והחלה בביצוע עבודות וסיווג את מלאי המקרקעין בגבעת שמואל מסעיף מלאי מקרקעין בלתי שוטף לסעיף מלאי מקרקעין בנכסים השוטפים.

החברה צפויה לקבל היתר בניה במהלך שנת 2026.

ליום 31 בדצמבר 2025, ביצעה הנהלת החברה הערכה לשווי המימוש נטו של המקרקעין ולאור הבחינה כאמור, הכירה החברה בהכנסה מעדכון הפרשה לירידת ערך בסך של כ- 42.4 מיליוני ש"ח אשר נרשמה בסעיף הכנסות אחרות בדוח רווח והפסד.

ליום 31 בדצמבר 2024 החברה בחנה את שווי המימוש נטו של המקרקעין באמצעות הערכת הנהלת החברה ביחס למחירי המכירה למ"ר באזור המקרקעין ולעלות הקמה כוללת למ"ר. בבחינה שנעשתה נקבע שווי המימוש נטו לסך של כ- 217 מיליוני ש"ח. לאור זאת הכירה החברה בהפרשה לירידת ערך בסך של כ- 23.8 מיליוני ש"ח אשר נרשמה בסעיף הוצאות אחרות ברווח והפסד.

יב. ערבויות ושעבודים בגין מלאי מבנים בהקמה ומלאי מקרקעין בלתי שוטף

להבטחת התחייבויות החברה לרוכשי דירות במסגרת ערבות חוק המכר רשמה החברה שעבוד שוטף על מלאי המבנים בהקמה. הערך בספרים של המלאי ששועבד כאמור ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ- 823 מיליוני ש"ח וסכום האשראי המובטח בשעבוד למועד זה הינו כ- 700 מיליוני ש"ח (כולל ערבויות מכר וביצוע בסך של כ- 292 מיליוני ש"ח). ראה גם ביאור 25ב'.

הערך בספרים של המלאי המשועבד ליום 31 בדצמבר 2024 הינו כ- 346 מיליוני ש"ח וסכום האשראי המובטח בשעבוד למועד זה הינו כ- 562 מיליוני ש"ח (כולל ערבויות מכר וביצוע בסך של כ- 415 מיליוני ש"ח).

יג. מידע נוסף בדבר חוזה המכירה באופן מקובץ בגין הפרויקטים בבניה ושיווק בישראל

במהלך תקופת הדיווח נקשרו 251 חווי מכירה ליחידות דיור (167 חווי מכירה בשנת 2024) בסכום כולל של כ- 729 מיליוני ש"ח (כ- 366 מיליוני ש"ח בשנת 2024).

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 10 - מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה (המשך)

י. הכנסה צפויה ממכירת דירות

להלן מפורטים סכומי ההכנסות שצפויים להיות מוכרים בתקופות עוקבות בגין מחויבויות ביצוע שטרם הושלמו במועד הדיווח בגין דירות מכורות בלבד. סך כל ההכנסות שטרם הוכרו בגין חוזים עם לקוחות נכללות בסכומים המוצגים להלן:

סה"כ סכומי ההכנסות ממכירת דירות שטרם הוכרו (או הוכרו באופן חלקי)		
צפי להכרה בהכנסה		
2027 ואילך	2026	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
138,225	85,163	223,388

מכירת דירות

ביאור 11 - השקעות והלוואות

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,042	-	השקעה בחברה בקפריסין (1)
23,104	24,015	השקעה בחברה באנגליה (2)
		הלוואות לחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת
10,227	10,708	השווי המאזני (3)
6,693	5,953	הלוואות לחברות בניה בקפריסין (4)
-	10,317	הלוואות לצדדים שלישיים (5) (6)
1,217	341	אחרות
43,283	51,334	

ב. פרטים נוספים:

(1) לחברה 33% ממניות חברה קפריסאית בשם Savyon Village Ltd. (להלן - "סביון") העוסקת בהקמת שני פרויקטים של בניה בחוף הצפוני של קפריסין. לאור העובדה שלחברה לא מוקנית השפעה מהותית כהגדרתה ב-IAS 28 בחברה הקפריסאית, ההשקעה מוצגת ונמדדת כהשקעה במכשיר פיננסי הנמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. בשנת 2025 עדכנה החברה את שווי ההשקעה בחברה בקפריסין ורשמה הפרשה לירידת ערך בסך של 2,042 אלפי ש"ח עקב חוסר ודאות שהטבות כלכליות ינבעו מהפרויקט.

(2) בחודש נובמבר 2025 השקיעה החברה סך של כ- 6 מיליוני אירו (כ- 23.6 מיליוני ש"ח) בחברה אנגלית פרטית המשקיעה בפרויקטי נדל"ן מניב בפולין תמורתם הוקצו לה מניות בשיעור של כ- 8.8% בחברה האנגלית.

לאור העובדה שלחברה לא מוקנית השפעה מהותית כהגדרתה ב-IAS28 בחברה האנגלית ההשקעה מוצגת ונמדדת כהשקעה במכשיר פיננסי הנמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

(3) ליום 31 בדצמבר 2025, היתרה כוללת הלוואות שניתנו על ידי לוינשטיין נתיב לחברה מוחזקת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני (ראה ביאור 7/25). הלוואה בסך של 9,485 אלפי ש"ח (סך של 9,098 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024) נושאת ריבית שנתית בשיעור 5.02% (ליום 31 בדצמבר 2024 5.18%) והלוואה בסך של 1,223 אלפי ש"ח (סך של 1,129 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024) נושאת ריבית שנתית בשיעור פריים+2.4%.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 11 - השקעות והלוואות (המשך)

ב. פרטים נוספים (המשך):

(4) בחודש מרס 2006 נתנה החברה הלוואות בסך של 1,150 אלפי לירות שטרלינג לשתי חברות אשר כל אחת מהן מקימה פרויקט בניה בקפריסין. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור השקעתה של החברה בכל אחת מאותן חברות הינו 6.9% (שיעור השקעה זה הינו ללא שינוי בשנים האחרונות). ההלוואות צמודות לשער החליפין של הלירה שטרלינג ונושאות ריבית בשיעור שנתי של 8%. טרם נקבעו מועדי פירעון של ההלוואות והריבית בגינן.

במהלך שנת 2012 נתנה החברה לחברות, כאמור לעיל, הלוואות נוספות בסך של כמיליון ש"ח.

ההלוואות מוצגות ונמדדות כהשקעה במכשיר פיננסי הנמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

בחודש דצמבר 2025 קיבלה החברה סך של 324 אלפי ש"ח החזר של קרן ההלוואות.

(5) בחודש אוקטובר 2025 העניקה החברה הלוואה בסך של כמיליון אירו לחברה קשורה המוחזקת על ידי חברה אנגלית (ראה סעיף 2 לעיל) (כ- 3.8 מיליוני ש"ח). ההלוואה לתקופה של עד 3 שנים ונושאת ריבית בשיעור של 10.75% בשנה (כולל עמלות), המשולמת אחת לרבעון.

(6) ליום 31 בדצמבר 2025 היתרה כוללת הלוואות הון עצמי שניתנה על ידי לוינשטיין נתיב לחברה יעודית המקימה פרויקט פינני בינוי בבת ים (ראה ביאור ג'25) בסך של כ- 6,572 אלפי ש"ח, נושאת ריבית בשיעור שנתי של פריים + 6.5%. ההלוואה תיפרע מרווחי הפרויקט.

(7) ראה גם ביאור 30 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים

ביאור 12 - השקעות בחברות מוחזקות

א. חברות בנות

(1) להלן רשימת חברות בנות:

חלק החברה בדיבידנדים שהתקבלו	שיעור הריבית השנתית	יתרות שוטפות והלוואות שניתנו (התקבלו)	סך היקף ההשקעה במוחזקת	מניות המקנות זכויות בעלות וזכויות לרווחים	פעילות עיקרית	מדינת ההתאגדות
אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%		
-	5.02	865	9,204	100%	השקעות	ישראל
-	5.02	131	269	100%	ניהול ואחזקה	ישראל
25,203	5.02	1,151	1,360,241	100%	ייזום, הקמה והשכרה של שטחים מסחריים	ישראל
-	-	-	1,208	100%	החזקה והשקעות	ישראל
16,790	5.02	4,977	100,408	60%	בניה	ישראל
-	5.02	(1,014)	158	100%	ניהול ואחזקה	ישראל
-	5.02	658	381	100%	ניהול והפעלת מלון שדות	ישראל
-	-	-	15,290	100%	חברת פרויקט	הודו
-	5.18	785	9,282	100%	השקעות	ישראל
-	-	230	126	100%	ניהול ואחזקה	ישראל
17,589	5.18	1,686	940,513	71.4%	ייזום, הקמה והשכרה של שטחים מסחריים	ישראל
-	5.18	-	1,208	100%	החזקה והשקעות	ישראל
18,000	5.18	4,756	84,377	60%	בניה	ישראל
-	5.18	(1,626)	148	100%	ניהול ואחזקה	ישראל
-	5.18	447	363	100%	ניהול והפעלת מלון שדות	ישראל
-	-	-	14,401	100%	חברת פרויקט	הודו

ליום 31 בדצמבר 2025
משולם לוינשטיין השקעות בע"מ
משולם לוינשטיין אחזקה וביצוע תשמי"ו בע"מ
לוינשטיין נכסים בע"מ (1)

אקוואריוס נכסי הון בע"מ
לוינשטיין נתיב הנדסה ובנין בע"מ
אסף סנטר ניהול בע"מ
משולם לוינשטיין מלון שדות בע"מ
(2) Mysore Realty Pvt. Ltd.

ליום 31 בדצמבר 2024
משולם לוינשטיין השקעות בע"מ
משולם לוינשטיין אחזקה וביצוע תשמי"ו בע"מ
לוינשטיין נכסים בע"מ (1)

אקוואריוס נכסי הון בע"מ
לוינשטיין נתיב הנדסה ובנין בע"מ
אסף סנטר ניהול בע"מ
משולם לוינשטיין מלון שדות בע"מ
(2) Mysore Realty Pvt. Ltd.

(1) ראה גם סעיפים (4) עד (5) להלן.
(2) ראה גם סעיף 12א'(2) להלן.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 12 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

א. חברות בנות (המשך)

(2) חברת MRPL

א) החברה מחזיקה ב- 100% מהון המניות של חברת Mysore Realty Pvt. Ltd. (להלן - "MRPL" או "חברת הפרויקט"), המבצעת שני פרויקטים במייסור ובסאקלשפור שבהודו.

עד לחודש מאי 2024 החזיקה החברה בכ- 78% מהון המניות של חברת MRPL. בחודש מאי 2024 ביצעה MRPL (חברת פרויקט בהודו) רכישה עצמית של מניות מחלק מבעלי מניותיה ביחס שאינו פרו ראטה להחזקותיהם (ללא החברה) בתמורה לסך כולל של כ- 456 אלפי דולר (כ- 1,714 אלפי ש"ח). כמות המניות שנרכשה במסגרת הרכישה העצמית היוותה כ- 9.2% מהון המניות של MRPL.

בנוסף, רכשה החברה מבעל מניות ב- MRPL את יתרת החזקותיו במניות MRPL, המהוות כ- 4.5% ממניות MRPL, בתמורה לסך של כ- 221 אלפי דולר (כ- 822 אלפי ש"ח).

בחודש יולי 2024 רכשה החברה מבעל מניות אחר ב- MRPL את יתרת החזקותיו במניות MRPL, המהוות כ- 10% ממניות MRPL, בתמורה לסך של כ- 480 אלפי דולר (כ- 1,757 אלפי ש"ח). לאחר הרכישות כאמור מחזיקה החברה בכל מניות MRPL.

ראה ביאור 33ה' בדבר מכירת 10% ממניות MRPL בחודש ינואר 2026.

ב) פרויקט מייסור

הפרויקט כולל שינוי יעוד של קרקעות חקלאיות בשטח של כ- 280 דונם בפרברי העיר מייסור, ומכירתן כמגרשים מפותחים הכשירים לבנייה עצמית של יחידות דיור צמודות קרקע. למועד הדוח השלימה MRPL את שינוי היעוד לרוב הקרקעות בשטח של כ- 270 דונם מתוכן התקבלו היתרי בניה לכ- 264 דונם, המהווים כ- 989 מגרשים לשיווק (מהם 594 בשלב א' ו-395 מגרשים בשלב ב'). MRPL פועלת לשינוי היעוד של יתרת הקרקעות.

למועד הדוח MRPL מכרה 594 מגרשים בשלב א' ומתוכם מסרה 572 מגרשים לרוכשים. עבודות הפיתוח בשלב ב' הושלמו. למועד הדוח MRPL מכרה 381 מגרשים בשלב ב' ומסרה 282 מגרשים מתוכם לרוכשים.

כל עבודות התשתית לפרויקט מבוצעות על ידי קבלן מקומי שעימו חתמה MRPL על הסכם קומבינציה, לפיו בתמורה לעבודות שיבצע יהא זכאי הקבלן לכ- 36% מהתקבולים שיתקבלו ממכירות המגרשים.

ג) פרויקט סאקלשפור

בעקבות רכישות שבוצעו בשנת 2024 ובשנת 2025, למועד הדוח מחזיקה MRPL בכ- 290 דונם קרקע חקלאית בפרברי העיר סאקלשפור שבהודו. עלות הקרקע ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לסך של כ- 3 מיליוני דולר (כ- 9.6 מיליוני ש"ח). לאחר תאריך המאזן התקשרה MRPL בהסכם לרכישת כ- 20 דונם נוספים.

הפרויקט כולל שינוי יעוד של הקרקעות כאמור לעיל ומכירת כ- 200 מגרשים, חלקם מפותחים, הכשירים לבנייה עצמית, וחלקם כוללים בניה. כמו כן כולל הפרויקט הקמה של מתקנים לרווחת הרוכשים (מועדון דיירים) ופיתוח תשתיות.

למועד הדוח MRPL השלימה את שינוי היעוד לכ- 170 דונם והיא פועלת לשינוי היעוד של יתרת הקרקעות. עבודות ההקמה החלו, אולם החברה טרם החלה בשיווק הפרויקט.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 12 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

א. חברות בנות (המשך)

(2) חברת MRPL (המשך)

ד) החברה הכירה ברווח שטרם מומש בסך של כ- 11.4 מיליוני ש"ח בגין החזרי הוצאות מחברת MRPL. הרווח שטרם מומש כאמור מופשר לרווח והפסד עם התקדמות מסירות המגרשים בפרויקט. החל משנת 2020 ועד לסוף שנת 2025 התקבלו סכומים בסך כולל של כ- 10.6 מיליוני ש"ח בגין החזרי ההוצאות כאמור לעיל.

(3) באשר לערבויות שניתנו לחברות מוחזקות ראה ביאור 25ב' להלן.

(4) ביום 10 בדצמבר 2024 פרסמה החברה דוח הצעת מדף אשר היווה גם מפרט הצעת רכש מלאה בדרך של הצעת רכש חליפין למניות לוינשטיין נכסים, שאינה מותנית לרכישת 4,351,250 מניות לוינשטיין נכסים אשר היוו לאותו מועד כ- 30.21% מהונה המונפק והנפרע של לוינשטיין נכסים (להלן - "הצעת הרכש הראשונה"). בהתאם לתוצאות הצעת הרכש הראשונה, נענו להצעה ניצעים שהחזיקו ב- 225,769 מניות לוינשטיין נכסים, להם הקצתה החברה סך של 46,283 מניות של החברה בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת. בהצעת הרכש הראשונה לא התקיים התנאי לביצוע מכירה כפויה לפי סעיף 337(א) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן - "חוק החברות"), ולפיכך פרסמה החברה הצעת רכש חליפין מלאה נוספת כמפורט להלן. לאחר ביצוע הצעת הרכש הראשונה החזיקה החברה סך של 71.4% מהון המניות המונפק והנפרע של לוינשטיין נכסים.

ביום 30 בדצמבר 2024 פרסמה החברה דוח הצעת מדף אשר היווה גם מפרט הצעת רכש מלאה בדרך של הצעת רכש חליפין למניות לוינשטיין נכסים, לרכישת 4,125,481 מניות לוינשטיין נכסים אשר היוו לאותו מועד כ- 28.65% מהונה המונפק והנפרע של לוינשטיין נכסים אשר כלל תנאי מתלה של שיעור היענות מזערי (להלן - "הצעת הרכש השנייה").

בהתאם לתוצאות הצעת הרכש השנייה, נענו להצעה זו ניצעים שהחזיקו ב- 3,634,842 מניות לוינשטיין נכסים, שהיוו כ- 25.24% ממניות לוינשטיין נכסים ומשכך התקיים התנאי לביצוע מכירה כפויה לפי סעיף 337(א) לחוק החברות. לפיכך רכשה החברה ביום 14 בינואר 2025, את מלוא הון המניות המונפק והנפרע של לוינשטיין נכסים שלא הוחזק על ידה. בתמורה למניות לוינשטיין נכסים שנרכשו במסגרת הצעת הרכש השנייה, הקצתה החברה סך של 872,745 מניות של החברה בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת (כולל הקצאת 1,402 מניות בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת נוספות לכלל הנענים להצעת הרכש הראשונה), הכל כמפורט בתוצאות הצעת הרכש השנייה כפי שפורסמו ביום 14 בינואר 2025.

ביום 21 בינואר 2025, הודיעה לוינשטיין נכסים כי חדלה להיות חברה ציבורית והפכה לחברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של החברה, אך ממשיכה להיות תאגיד מדווח כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 וניירות הערך שלה (אגרות החוב סדרות ב' ו-ג') מוחזקים על ידי הציבור (לפרטים נוספים ראה ביאור 26א').

להלן ההשפעה המצטברת של הצעות הרכש על סעיפי ההון של החברה עד ליום 31 בדצמבר 2025:

<u>אלפי ש"ח</u>	
919	הון המיוחס לבעלי מניות החברה
400,651	הון מניות
416	פרמיה על מניות
401,986	קרנות הון אחרות
<u>(402,491)</u>	זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>(505) (*)</u>	סה"כ הון

(*) בגין עלויות הצעת רכש.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 12 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

א. חברות בנות (המשך)

(5) מידע פיננסי תמציתי (כפי שמוצג לפני ביטול עסקאות בין חברתיות) בדוחות הכספיים של חברת לוינשטיין נכסים בע"מ:

מידע על המצב הכספי:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
18,606	14,569	נכסים שוטפים
2,297,754	2,441,898	נכסים שאינם שוטפים
(299,402)	(621,261)	התחייבויות שוטפות
(680,705)	(461,356)	התחייבויות שאינן שוטפות
<u>1,336,253</u>	<u>1,373,850</u>	סך נכסים נטו

מידע על תוצאות הפעילות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
82,072	94,224	120,457	הכנסות
46,257	52,586	62,800	רווח נקי וכולל לשנה

מידע על תזרימי המזומנים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
47,880	42,922	33,958	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
(100,308)	(94,152)	(112,998)	תזרימי מזומנים לפעילות השקעה
56,879	48,937	70,137	תזרימי מזומנים מפעילות מימון
			הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים
172	23	(2)	ושווי מזומנים הנקובים במטבע חוץ
<u>4,623</u>	<u>(2,270)</u>	<u>(8,905)</u>	עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

(6) גילוי בדבר חברה בת שהיו בה זכויות שאינן מקנות שליטה שהיו מהותיות לחברה ליום 31 בדצמבר 2024:

דיבידנד	שולם לבעלי זכויות המיעוט שאינן מקנות שליטה	רווח המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה	ערך בספרים של חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה (*)	שיעור זכויות על המוחזקות על ידי זכויות שאינן מקנות שליטה	שיעור זכויות הבעלות המוחזקות על ידי זכויות שאינן מקנות שליטה	לוינשטיין נכסים בע"מ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	%		
7,612	15,889	381,655	28.7%	28.7%		

(*) הסכומים המיוחסים לחלק בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה נמדדו לפי חלקם בנכסים המזוהים נטו, לרבות תוך התחשבות בהתאמות לשווי הוגן שנעשו במועד השגת השליטה.

(**) ראה ביאור 12 א'(4).

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 12 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. זכויות בהסדרים משותפים ובחברות כלולות

(1) מידע פיננסי מצרפי בגין עסקאות משותפות וחברות כלולות שאינן מהותיות בפני עצמן המטופלות לפי שיטת השווי המאזני:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
102,645	96,510

ערך מצרפי בספרים של חשבון ההשקעה בעסקאות משותפות ובחברות כלולות שאינן מהותיות בפני עצמן

(2) מידע פיננסי מצרפי בדבר חלק הקבוצה בתוצאות הפעילות בגין עסקאות משותפות וחברות כלולות שאינן מהותיות בפני עצמן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
9,938	9,195	(461)
(8,150)	(6,235)	(6,000)

חלק ברווח (הפסד)

דיבידנד שהתקבל

(3) למידע לגבי הלוואות שניתנו ו/או התקבלו מחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני - ראה ביאורים 11ב(3) ו-22ב(2).

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 13 - רכוש קבוע

א. ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025					עלות
מבנים (2)(1)	כלי רכב	ריהוט וציוד	עגורנים וציוד בניה	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
31,114	2,149	14,649	34,795	82,707	ליום 1 בינואר 2025
152	1,040	281	14,378	15,851	תוספות במהלך השנה
-	(717)	-	(9,194)	(9,911)	גריעות במהלך השנה
31,266	2,472	14,930	39,979	88,647	ליום 31 בדצמבר 2025
17,308	1,243	12,153	31,016	61,720	פחת שנצבר
1,522	272	702	2,825	5,321	ליום 1 בינואר 2025
-	(573)	-	(8,388)	(8,961)	תוספות במהלך השנה
18,830	942	12,855	25,453	58,080	גריעות במהלך השנה
					ליום 31 בדצמבר 2025
12,436	1,530	2,075	14,526	30,567	יתרה מופחתת
					ליום 31 בדצמבר 2025

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024					עלות
מבנים (2)(1)	כלי רכב	ריהוט וציוד	עגורנים וציוד בניה	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
31,314	1,992	14,083	34,320	81,709	ליום 1 בינואר 2024
44	273	566	475	1,358	תוספות במהלך השנה
(244)	-	-	-	(244)	בניכוי מענק השקעה
-	(116)	-	-	(116)	גריעות במהלך השנה
31,114	2,149	14,649	34,795	82,707	ליום 31 בדצמבר 2024
15,777	1,155	11,464	26,690	55,086	פחת שנצבר
1,531	204	689	4,326	6,750	ליום 1 בינואר 2024
-	(116)	-	-	(116)	תוספות במהלך השנה
17,308	1,243	12,153	31,016	61,720	גריעות במהלך השנה
					ליום 31 בדצמבר 2024
13,806	906	2,496	3,779	20,987	יתרה מופחתת
					ליום 31 בדצמבר 2024

ב. פרטים נוספים:

- (1) היתרה ליום 31 בדצמבר 2025 כוללת קומת משרדים בבעלות החברה בעלות מופחתת של כ- 1,893 אלפי ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 סך של כ- 2,121 אלפי ש"ח).
- (2) היתרה ליום 31 בדצמבר 2025 כוללת עלות מופחתת של מלונית אשר הוקמה על ידי החברה במסגרת פרויקט B.O.T (ראה ביאור 15א') בסך של 6,738 אלפי ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 סך של 7,801 אלפי ש"ח). המלונית החלה לפעול בתחילת שנת 2009. במהלך שנת 2024 קיבלה החברה ממשד התיירות מענק בסך של כ- 244 אלפי ש"ח.
- (3) החל מחודש אוגוסט 2023 לוינשטיין נכסים השכירה שטח של 142 מ"ר ב"מגדל לוינשטיין" ללוינשטיין נתיב לשימוש עצמי. החל מאותו מועד סווג השטח האמור מנדל"ן להשקעה לרכוש קבוע בהתאם לשוויו ההוגן באותו מועד.
- (4) שעבודים - ראה ביאור 25ד'.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 14 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

א. הרכב ותנועה של נדל"ן להשקעה:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,024,161	2,025,892	יתרה ליום 1 בינואר (2)
		תנועה במהלך השנה:
22,485	6,921	תוספות נוספות בשנת החשבון
(43,550)	283,700	מיון מנדל"ן להשקעה בהקמה (לנדל"ן
22,796	24,024	להשקעה בהקמה) (ראה ביאור 14ד')
		עלייה בשווי הוגן בשנת החשבון
2,025,892	2,340,537	יתרה ליום 31 בדצמבר (2)

פרטים נוספים:

(1) לחברה נכסי נדל"ן להשקעה מושכרים בישראל שעיקרם מורכב ממשרדים וקרקעות להשכחה. למידע בדבר זכויות החכירה במקרקעין ראה סעיף ו' להלן.

(2) יתרת הנדל"ן להשקעה לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 הינה בניכוי היטלי השבחה בגין תב"ע בתוקף בסך של כ- 10 מיליוני ש"ח אשר נוכו מנכסי נדל"ן להשקעה ואשר צפויים לחול בעת מימוש הזכויות בנכסים.

(3) ביום 19 ביולי 2015 אישר בית משפט השלום בראשון לציון את זכייתן של חברה נכדה של החברה, לוינשטיין נכסים בתחנה בע"מ (להלן - "לוינשטיין נכסים בתחנה") וקבוצת שיכון ובינוי במכרז לרכישת מתחם התחנה המרכזית הישנה בתל אביב (להלן - "קרקע בתחנה המרכזית") בסכום של 560.5 מיליוני ש"ח. עד למועד הזכייה החזיקה לוינשטיין נכסים בתחנה בשיעור של 23% במושע במתחם. הקבוצה מימנה את חלקה ברכישה על ידי מימון בנקאי (ראה ביאור 20ב'3).

לוינשטיין נכסים בתחנה סיכמה עם שיכון ובינוי על שיתוף פעולה מלא וניהול משותף של הפרויקט באמצעות עסקה משותפת.

לוינשטיין נכסים בתחנה ייעדה את המקרקעין כמקרקעין המוחזקים לשם עליית ערך הונית בטווח ארוך.

בדצמבר 2016 אושרה תוכנית מתאר מקומית חדשה לתל אביב - "תוכנית מתאר 5000" המאפשרת להגדיל את אחוזי הבנייה בקרקע בהגשת תב"ע בסמכות וועדה מקומית. באוקטובר 2017, הוועדה המקומית תל אביב אישרה להפקדה (בתנאים) את תוכנית מתחם השומרון - תוכנית מפורטת המקודמת על ידי עיריית תל אביב (להלן - "תוכנית שומרון").

ביום 4 בפברואר 2020 תכנית שומרון אושרה למתן תוקף. התוכנית כוללת בנייה של כ- 1,333 יחידות דיור (מתוכן 138 יחידות דיור לדיור בהישג יד עם אפשרות המרת שטחי תעסוקה ל- 90 יחידות דיור לדיור בהישג יד נוספות) וכ- 153,000 מ"ר שטחי מסחר, תעסוקה ומשרדים וזאת בנוסף לשטחי ציבור נרחבים. התוכנית קובעת 4 מתחמי איחוד וחלוקה מחדש ומכוח תוכנית זו ולצורך מימוש זכויות הבניה מכוחה, העירייה תידרש להוציא תוכניות מפורטות לאיחוד וחלוקה הכולל הקצאות לכל מתחם בנפרד בסמכות ועדה מקומית בלבד. לאחר דיון בועדה מחודש ינואר 2022 אושרו להפקדה 4 תוכניות מפורטות של איחוד וחלוקה להתנגדויות.

על פי התוכניות המפורטות כאמור לוינשטיין נכסים בתחנה ולשותפתה מוקנות מלוא הזכויות במתחם מס' 1 וכן זכויות במתחמים 2 ו-3, כאשר בחלק מהמגרשים מוקנות להן מלוא הזכויות ובחלקם זכויות בלתי מסויימות ביחד עם צדדי ג' אחרים (מושע). תוכניות אלו פורסמו להתנגדויות בחודש ספטמבר 2022 ולוינשטיין נכסים בתחנה הגישה בחודש דצמבר 2022 התנגדות ביחס לתוכניות במתחמים 2 ו-3.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 14 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

א. הרכב נכסי נדל"ן להשקעה (המשך):

פרטים נוספים (המשך):

(3) (המשך)

ביום 9 בינואר 2023, התקבל היתר הריסה ראשון למבנה המרכזי במתחם 1 "מתחם בת שבע" והריסתו הושלמה.

ביום 18 בינואר 2023 אישרה ועדת המשנה לתכנון ובניה של עיריית תל אביב לתת תוקף לתוכנית המפורטת של מתחם 1. התוכנית פורסמה למתן תוקף ברשומות.

בחודש יוני 2023 אושרה על ידי הועדה המקומית תכנית עיצוב למגדל המשרדים במגרש 101 במתחם 1.

בחודשים יוני 2024 ויולי 2024 התקיימו דיונים בהתנגדויות ביחס לתכניות במתחמים 2 ו-3, במסגרתם הוחלט לתקן את טבלאות האיחוד והחלוקה בתכניות הנ"ל ולפרסמן לפי סעיף 106ב' לחוק התכנון והבניה לצורך הגשת התנגדויות לשינויים שיערכו בהן.

בחודש יוני 2025 פורסמו הטבלאות החדשות של מתחמים 2 ו-3 בהתאם לסעיף 106ב' והוגשו התנגדויות. בחודש נובמבר 2025 אושרה בועדה המקומית של תל אביב תכנית עיצוב של מגרש 100 במתחם 1 (אשר בו זכויות מגורים של כ-60% יחידות דיור וכן תעסוקה ומסחר) וכן בית הבאר.

למועד פרסום דוח זה, לא נותרו עוד דיירים ו/או פולשים בשטח ללא הסכם פינני ו/או הסכם שכירות.

בשנת 2025 הכירה לוינשטיין נכסים ברווח משערוך של המקרקעין בסך של כ-5.7 מיליוני ש"ח אשר נבע בעיקר מקיצור תקופת הדחיה לאחד מהמגרשים במתחם 1 וכן משינוי בהפחתות לגודל ולמורכבות הבינוי למתחם 1 ומנגד חל גידול בהפחתות למושע במתחמים 2 ו-3.

בשנת 2024 הכירה לוינשטיין נכסים בהפסד משערוך של המקרקעין בסך של כ-11.7 מיליוני ש"ח הנובע בעיקר מהפחתה בשווי למ"ר מבונה בשטחי המשרדים והתעסוקה ומשינוי בתקופת הדחיה לחלק מהמגרשים.

בשנת 2023 הכירה לוינשטיין נכסים בהפסד משערוך של המקרקעין בסך של כ-0.3 מיליון ש"ח, שנבע בעיקר מעדכון ההפרשה להיטלי השבחה ושינוי בתקופת הדחיה לחלק מהמגרשים.

(4) בחודש אפריל 2020 אושרה למתן תוקף תוכנית פת/2200 מרחבית אשר מקנה למקרקעין עד 600% בניה (חלף 200% עד לאישור התכנית) בכפוף להפקעות בנכס באיזור התעשייה קריית אריה בפתח תקווה בשטח של כ-9 דונם (החברה מחזיקה בחלקים בלתי מסוימים בנכס בשיעור של 75%).

(5) ביום 29 באוגוסט 2023 התקשרה לוינשטיין נכסים בהסכם לרכישת כ-6.125 דונם באיזור התעשייה רמת אליהו בראשון לציון, בחלקת מקרקעין, בה היא החזיקה נכון לאותו מועד בכ-30 דונמים במושע, כך שלאחר הרכישה מחזיקה לוינשטיין נכסים בכ-72% מהחלקה במושע ובסה"כ בכ-36 דונמים. שווי הרכישה כ-40 מיליוני ש"ח בתוספת מס רכישה.

ביום 31 בדצמבר 2023 שילמה לוינשטיין נכסים סך של כ-34 מיליוני ש"ח (סך של כ-1.8 מיליוני ש"ח שולם בדרך של קיזוז הלוואה) וקיבלה חזקה במקרקעין. בהסכמת הצדדים סך של כ-6 מיליוני ש"ח נותרו בידי לוינשטיין נכסים עד להתקיימות התנאים הקבועים בהסכם המכר לשחרור הסכום הנ"ל. במהלך שנת 2024 שילמה החברה סך של כ-1.2 מיליוני ש"ח מהסכום האמור. סכום זה נושא ריבית בשיעור שנתי של פריים מינוס 2% (ליום 31 בדצמבר 2025 -3.75%). כמו כן שילמה לוינשטיין נכסים בשנת 2023 מס רכישה בסך של 2.4 מיליוני ש"ח.

המקרקעין הנרכשים מושכרים לצדדים שלישיים ובמסגרת הסכם המכר הוסבו לטובת לוינשטיין נכסים הסכמי שכירות אלה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 14 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

א. הרכב נכסי נדל"ן להשקעה (המשך):

פרטים נוספים (המשך):

(5) המשך

על המתחם חלה תכנית תמא/70 הכוללת הוראות המאפשרות העצמת זכויות בשל סמיכות תחנת המטרו העתידית למתחם. לאור האמור, לוינשטיין נכסים פועלת בשיתוף עם עיריית ראשון לציון ובעלי קרקעות אחרים סמוכים לקידום תוכנית מתאר לאזור התעשייה ברמת אליהו, אשר תכלול תוספת בעירוב שימושים כולל מגורים.

בשנת 2024 הכירה לוינשטיין נכסים ברווח משיערוך של המקרקעין בסך של כ- 19.9 מיליוני ש"ח הנובע מעליה בחישוב שווי לדונם בתוספת שווי למבנים הקיימים על המקרקעין.

לאחר התאריך של הדוחות הכספיים בחודש פברואר 2026 קיבלה לוינשטיין נכסים הודעה מטעם נת"ע בדבר כוונה לרכוש זכויות ולקנות חזקה בשטח של 365 מ"ר (הפקעה מלאה) ושטח נוסף של 69 מ"ר (הפקעה זמנית) לצורך פרויקט המטרו בהתאם לסעיפים 5 ו-7 לפקודת הקרקעות (רכישה לצרכי ציבור). ביחס להפקעה זו הוגשה על ידי לוינשטיין נכסים, ביחד עם השותפה במקרקעין, תביעה לפי סעיף 197 לחוק התכנון והבניה.

(6) בחודש אוקטובר 2024 רכשה לוינשטיין נתיב מצד ג' בלתי תלוי שטח של 317 מ"ר בקומה 19 ו-5 חניות ב"מגדל לוינשטיין" תמורת סך של 7.6 מיליוני ש"ח. כמו כן, שילמה לוינשטיין נתיב מס רכישה בסך של 0.5 מיליון ש"ח. לוינשטיין נתיב מייעדת את השטח לנדל"ן מניב.

(7) ראה ביאור 33א.

ב. אופן יישום מודל השווי ההוגן

החברה מיישמת את מודל השווי ההוגן בהתייחס לנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה שבעלותה ולנכסים שחכרה. השווי ההוגן של מרבית נכסי הנדל"ן להשקעה ונכסי הנדל"ן להשקעה בהקמה מבוסס על הערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים אשר הינם בעלי ניסיון מקצועי מוכר וניסיון רב בנוגע לנכסי נדל"ן מהסוג האמור.

(1) מדרג שווי הוגן

הטבלה להלן מפרטת בדבר נכסי נדל"ן להשקעה (לרבות נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה) שנמדדו בשווי הוגן בהתאם למדרג השווי ההוגן לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024:

רמה 3	
31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
754,610	761,070
1,271,282	1,579,467
285,303	145,780
<u>2,311,195</u>	<u>2,486,317</u>

קרקעות
מבנים להשכרה
נדל"ן להשקעה בהקמה

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 14 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ב. אופן יישום מודל השווי ההוגן (המשך)

(2) מידע נוסף בדבר מדידות שווי הוגן המסווגות ברמה 3

מבנים להשכרה, קרקעות ונדל"ן להשקעה בהקמה

נתונים משמעותיים שאינם ניתנים לצפייה				שווי הוגן ליום		
שיעור התפוסה ליום	דמי שכירות חודשיים ממוצעים בש"ח למ"ר/חניה	שיעור ההיוון העיקרי	טכניקות הערכה	31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח		
98%	150	6.75%-7.25%	(1)	445,600		מגדל לוינשטיין
100%	148					מסחר - מקום חניה - 1,396
100%	185 (*)	6.75%	(1)	246,960		מגדל דיסקונט
94%	67 (**)	6.5% - 8.25%	(2)	898,827		מבנים אחרים להשכרה וקרקעות
100%	53	(משוקלל-7%)				תעשייה -
100%	136 (**)					מסחר (**)
			(3)	749,150		מקרקעין בתחנה המרכזית הישנה
			(4)	145,780		נדל"ן להשקעה בהקמה
				<u>2,486,317</u>		סה"כ

(*) כולל תשלום על חניות.

(**) הנתון בטבלה אינו מביא בחשבון את התשלומים במבנים שבנייתם הסתיימה בסוף שנת 2025. שיעור התפוסה ליום 31 בדצמבר 2025 בכלל הנכסים שבנייתם הסתיימה בשנת 2025 הינו כ- 58% וכ- 77% למשרדים ומסחר בהתאמה.

פרטים לגבי טכניקות הערכה:

(1) השווי ההוגן של שטחי המשרדים והשטח המסחרי נקבע בעיקר באמצעות גישת ההכנסה (income approach) בהתבסס על אומדן זרם תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהנכסים, תוך שימוש בשיעור היוון הלוקח בחשבון את הסיכון המובנה של הנכסים המשוערכים.

בין ההנחות המרכזיות שנבחנו ושעליהן נתמכות הערכות השווי ניתן למנות את גובה דמי השכירות בחלוקה לאיזורים (במונחי מ"ר), שינוי צפוי בדמי שכירות חודשיים, שיעור היוון, עלויות תחזוקה תקופתיות, שיעורי תפוסה בנכסים, אפשרויות חידוש/הארכת חוזים ועסקאות השוואה לנכסים דומים.

השווי ההוגן של חניונים נקבע באמצעות גישת השוואה בהתבסס על עסקאות בנות השוואה דומות של עסקאות מכר של מקומות חניה, תוך עריכת התאמות יחודיות למאפייני הנכסים.

(2) השווי ההוגן נקבע בעיקר באמצעות גישת ההכנסה (income approach) בהתבסס על אומדן זרם תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים לנבוע מהנכסים, תוך שימוש בשיעור היוון הלוקח בחשבון את הסיכון המובנה של הנכסים המשוערכים.

בחלק מהנכסים ובקרקעות נעשה שימוש גם בגישת השוואה לנכסים דומים.

בין ההנחות המרכזיות שנבחנו ושעליהן נתמכות הערכות השווי ניתן למנות את גובה דמי השכירות בחלוקה לאיזורים (במונחי מ"ר), שינוי צפוי בדמי שכירות חודשיים, שיעור היוון, עלויות תחזוקה תקופתיות, שיעורי תפוסה בנכסים, אפשרויות חידוש/הארכת חוזים ועסקאות השוואה לנכסים דומים.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 14 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ב. אופן יישום מודל השווי ההוגן (המשך)

(2) מידע נוסף בדבר מדידות שווי הוגן המסווגות ברמה 3 (המשך)

מבנים להשכרה, קרקעות ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

פרטים לגבי טכניקות הערכה (המשך):

3) השווי ההוגן של המקרקעין נקבע באמצעות גישת ההשוואה בהתבסס על עסקאות בנות השוואה דומות של עסקאות במקרקעין (במונחי מ"ר) תוך עריכת התאמות יחודיות למאפייני הנכס. נתונים משמעותיים שאינם ניתנים לצפייה הינם אומדן שווי קרקע לפי מ"ר מבונה בהתאם לתב"ע, אומדן היטל השבחה, ומקדמי הפחתה בגין אומדן דחיה לזמינות, גודל ומורכבות והחזקה בקרקע במושע (במשותף) ואומדן עלויות ביצוע מטלות ציבוריות בגין הקמת שטחי חניות ציבוריות, שימור ועוד.

4) השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה נקבע בהתבסס על הערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי (שמאי מקרקעין) חיצוניים ובלתי תלויים. הערכות השווי של נכסי הנדל"ן כאמור בוצעו באמצעות אמידת שווי הנכס כבנוי (בהתאם לגישת ההכנסה (income approach) או באמצעות שילוב של גישת ההכנסה (income approach) וגישת ההשוואה), תוך עריכת התאמות ייחודיות למאפייני הנכסים, בניכוי עלויות חזויות להשלמה ובניכוי רווח יזמי.

(3) תהליכי הערכה ששימשו במדידות שווי הוגן המסווגות במסגרת רמה 3

הנהלת החברה בוחנת את האומדנים בקשר לשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה בהתאם לתהליכי העבודה המפורטים להלן:

- לצורך קביעת שוויים ההוגן של מרבית נכסי הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה בדוחות הכספיים השנתיים, מבצעת החברה הערכות שווי מלאות ע"י מעריכי שווי (שמאי מקרקעין) חיצוניים ובלתי תלויים.
- אחת לרבעון בוחנת החברה את שווי נכסי הנדל"ן בהתאם לעקרונות להלן:
 - בכפוף להתקיימות שינוי מהותי בנתוני התכנון ו/או המצב המשפטי של הנכסים תבוצע הערכת שווי מלאה על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים.
 - במידה ולא מתקיים שינוי מהותי כאמור מבוצעות הערכות שווי פנימיות אשר אינן מהוות שומות כהלכתן ומתייחסות בעיקר לשינויים הצפויים בשני פרמטרים מהותיים להערכות השווי:
 1. ציפייה לשינוי בתזרים המזומנים הצפוי מנכסי החברה עקב היותם מושכרים בחוזים צמודי מדד או צמודים לשע"ח של מטבע חוץ ו/או עקב חידוש או ביטול חוזי שכירות.
 2. שינוי בשיעור ההיוון הראוי להיוון תזרימי המזומנים. שינוי זה יכול שיהיה הן בגין נסיבות הקשורות בכלל המשק כגון שינויים בריבית, מגמות שוק וכד' והן בגין נסיבות הקשורות בנכס לגופו כגון שינוי ברמת הסיכון של השוכרים וכד'.
 - בהתאם להחלטת הדירקטוריון ובהיעדר הערכות שווי מלאות, החברה מעדכנת על פי הצורך את השווי של נכסי נדל"ן להשקעה שדמי השכירות בגינם צמודים למדד המחירים לצרכן, בשיעור עליית המדד.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך) - ביאור 14

ג. הסכומים שהוכרו ברווח או הפסד בגין נכסי נדל"ן להשקעה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
84,792	84,559	87,971	הכנסות שכירות
34,342	34,778	24,024	שערוך ורווח ממימוש נכסי נדל"ן להשקעה
(8,757)	(11,748)	(9,208)	הוצאות תפעוליות ישירות

ד. הרכב ותנועה של נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
155,908	285,303	יתרה לתחילת השנה
93,128	129,705	תוספות במהלך השנה:
43,550	(283,700)	תוספות בשנת החשבון (1) (2) (3) (4)
(7,283)	14,472	מיון מנדל"ן להשקעה (לנדל"ן להשקעה) (1) (2) (4)
285,303	145,780	עלייה (ירידה) בשווי הוגן בשנת החשבון
		יתרה לסוף השנה

פרטים נוספים:

(1) מרכז מסחרי בכפר סבא

זכויות במקרקעין בשטח של 6,849 מ"ר אשר נרכשו בחודש אוגוסט 2013 להקמת מרכז מסחרי בשטח כולל של כ- 17,500 מ"ר לרבות: שטחי משרדים, מסחר ומרתפי חניה. במחצית השנייה של שנת 2021 התקבל היתר בניה לפרויקט ולוינשטיין נכסים החלה בביצוע העבודות. בנית הפרויקט הסתיימה בחודש אוקטובר 2025 והתקבל אישור אכלוס לנכס. בשנים 2024 ו-2025 קבעה לוינשטיין נכסים, בהתבסס על הערכות שווי של מעריך שווי (שמאי מקרקעין) חיצוני בלתי תלוי, כי חלו ירידות בשווי ההוגן של הנכס בסך של כ- 1 מיליון ש"ח וכ- 4.8 מיליון ש"ח, בהתאמה, אשר נבעו בעיקר מעליה באומדן עלויות ההשלמה עקב עליית מחירי תשומות, לרבות עלייה במחירי חומרי גלם ועלויות כח אדם.

מאחר ועבודות ההקמה הסתיימו ולוינשטיין נכסים קיבלה טופס אכלוס, ליום 31 בדצמבר 2025 מיינה לוינשטיין נכסים סך של כ- 123.5 מיליון ש"ח לנכס נדל"ן להשקעה בהתאם לשווי ההוגן לאותו מועד אשר נקבע בהתבסס על הערכת השווי האמורה.

(2) עסקת קומבינציה בבאר שבע

(א) ביום 23 ביולי 2019 נתקבלה במשרדי לוינשטיין נכסים הודעה מאת ועדת המכרזים של עיריית באר שבע, לפיה זכתה לוינשטיין נכסים במכרז שפרסמה עיריית באר שבע בהסכם קומבינציה לרכישת חלק במקרקעין המיועדים להקמת בנייני משרדים בבאר שבע. מלוא המקרקעין הינם בשטח של כ- 14.4 דונם, כוללים שני מגרשים צמודים המיועדים לבנית שטחי משרדים ומסחר בהיקף של כ- 31 אלף מ"ר, בתמורה למתן שירותי בניה להקמת כ- 5,100 מ"ר משרדים וחניות שיימסרו לשימוש העירייה. בחודש דצמבר 2020 התקבל לוינשטיין נכסים אישור מועצת עיריית באר שבע.

כמו כן, קיימת אפשרות לרכישת זכויות בניה נוספות במקרקעין ככל שיהיו ובכפוף לתנאים שנקבעו בהסכם.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 14 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ד. הרכב נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה (המשך):

(2) עסקת קומבינציה בבאר שבע (המשך)

(ב) בחודש דצמבר 2020 התקשרה לוינשטיין נכסים בהסכם למכירת מחצית מזכויותיה והתחייבויותיה על פי הסכם הקומבינציה ל- 3 חברות מקבוצת "כלל ביטוח" (להלן - "כלל") בתמורה להחזר מחצית מהוצאות לוינשטיין נכסים שנצברו עד לאותו מועד בסך של כ- 2.9 מיליוני ש"ח בתוספת 1.8 מיליוני ש"ח. בין לוינשטיין נכסים לבין כלל נחתם הסכם מכירה וכן הסכם שיתוף ביחס לנשיאה משותפת בהוצאות הטיפול בהקמת הפרויקט ולאחר מכן ניהולו כנכס מניב.

(ג) בחודש אפריל 2021 נתקבלה חזקה במקרקעין וכתוצאה מכך לוינשטיין נכסים רשמה במסגרת סעיף "נדל"ן להשקעה בהקמה" מקרקעין בסך של כ- 11 מיליוני ש"ח (חלק לוינשטיין נכסים), כנגד רישום התחייבות למתן שירותי בניה בהתאם להסכם הקומבינציה עם עיריית באר שבע. ההתחייבות האמורה התבססה על אומדן השווי ההוגן של שירותי הבניה אשר מחויבת לוינשטיין נכסים לספק במסגרת ההתקשרות.

לאחר ביצוע התאמה לא מהותית בשנת 2023 של מספרי השוואה המקרקעין וההתחייבות הועמדו על סך של כ- 21 מיליוני ש"ח.

(ד) ביום 9 בפברואר 2022 אישרה עיריית באר שבע תוספת להסכם האמור לפיו תשכור את שירותי לוינשטיין נכסים וכלל על מנת לקדם עבודה תכנית בסמכות ועדה מחוזית לצורך תוספת 5 קומות בהיקף של כ- 5,000 מ"ר למבנה העירייה וכן לבניית תוספת קומות אלה בתמורה לסך של 6,300 ש"ח למ"ר. כמו כן נקבעו בתוספת להסכם הוראות לעניין שינויים שונים במבנה העירייה המקורי. לוינשטיין נכסים וכלל אישרו את התכנית ביחס לתוספת הקומה במבנה העירייה ומקדמות בימים אלה היתר לתוספת השטחים האמורים.

(ה) בחודש אוקטובר 2022 התקבל היתר בניה לפרויקט ולוינשטיין נכסים וכלל החלו בביצוע העבודות. בניית הפרויקט הסתיימה בחודש נובמבר 2025 והתקבל אישור אכלוס לנכס.

(ו) בחודש נובמבר 2023 נחתמה עם עיריית באר שבע תוספת נוספת להסכם, ובהתאם להוראות הסכם הקומבינציה רכשו לוינשטיין נכסים וכלל מעיריית באר שבע זכויות בניה לכ- 5,059 מ"ר נוספים לצורך בניית חמש הקומות הנוספות במגדל שנבנה על ידי העסקה המשותפת תמורת סך של 2,603 אלפי ש"ח. התמורה בגין הרכישה שולמה בחודש נובמבר 2023.

(ז) בשנים 2025, 2024 ו- 2023 קבעה לוינשטיין נכסים, בהתבסס על הערכות שווי של מעריך שווי (שמאי מקרקעין) חיצוני בלתי תלוי, כי חלו שינויים בשווי ההוגן של הנכס כמפורט להלן:

- בשנת 2025 חלה עליה בסך של כ- 3.6 מיליוני ש"ח אשר נבעה בעיקר מעליה בשווי של הנכס כגמור, מהשכרת שטחים לשוכר מהותי ועדכון עלויות השלמת הקמת הפרויקט.

- בשנת 2024 חלה ירידה בסך של כ- 0.9 מיליון ש"ח, אשר נבעה בעיקר מירידה באומדן שווי השטחים כבנויים ומעליה באומדן עלויות ההשלמה.

- בשנת 2023 חלה ירידה בסך של כ- 11 מיליוני ש"ח, אשר נבעה בעיקר מירידה באומדן שווי השטחים כבנויים ומעליה באומדן עלויות ההשלמה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 14 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ד. הרכב נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה (המשך):

(2) עסקת קומבינציה בבאר שבע (המשך)

(ח) בחודש מאי 2025 קיבלו לוינשטיין נכסים ושותפתה הודעת זכיה במכרז להשכרת שטחים במגדל למינהל הדיור הממשלתי ובחודש ספטמבר 2025 נחתם ההסכם על ידי הצדדים. היקף השטחים שיושכרו עומד על 7,100 מ"ר בתוספת שטחי מחסנים וחניות. תקופת ההשכרה הינה 10 שנים בתוספת אופציות ל-5 תקופות בנות שנה כל אחת וההכנסות השנתיות מדמי שכירות ודמי ניהול צפויות לעמוד על כ-9.3 מיליוני ש"ח (חלק החברה כ-4.6 מיליוני ש"ח). לוינשטיין נכסים ושותפתה יבצעו את עבודות הגמר.

(ט) מאחר ועבודות ההקמה הסתיימו והתקבל אישור אכלוס בחודש נובמבר 2025, ליום 31 בדצמבר 2025 מיינה לוינשטיין נכסים את חלקה בנכס בסך של כ-160.2 מיליוני ש"ח לנכס נדל"ן להשקעה בהתאם לשווי ההוגן לאותו מועד אשר נקבע בהתבסס על הערכת שווי כאמור לעיל.

(3) מרכז מסחרי בפרדסיה

בחודש אפריל 2020, רכשה לוינשטיין נכסים מחצית מזכויות בקרקע באיזור פרדסיה מצד שלישי, המחזיק ביתרת הזכויות בקרקע (להלן - "השותף") בתמורה לסך של כ-24 מיליוני ש"ח ובתוספת מס רכישה. לוינשטיין נכסים והשותף (להלן - "השותפות") מתכוונות להקים מבנה בשטח של כ-14,000 מ"ר (חלק לוינשטיין נכסים כ-7,000 מ"ר). מרביתו של שטח המבנה שיוקם יושכר לשותף למטרת מבנה לוגיסטי לתקופה של חמש עשרה שנים עם אופציה לעשר שנים נוספות. בכוונת השותפות להשכיר את יתרת השטחים לצדדים שלישיים. במהלך שנת 2023 התקבל היתר חפירה ודיפון במקרקעין והשותפות החלה בעבודות. בחודש אוקטובר 2024 התקבל היתר בניה מלא. בניית הפרויקט צפויה להסתיים ברבעון השני של שנת 2026.

בשנים 2025, 2024 ו-2023 קבעה לוינשטיין נכסים, בהתבסס על הערכות שווי של מעריך שווי (שמאי מקרקעין) חיצוני בלתי תלוי, כי חלו שינויים בשווי ההוגן של הנכס כמפורט להלן:

- בשנת 2025 חלה עליה בשווי ההוגן של הנכס בסך של כ-6 מיליוני ש"ח אשר נבעה בעיקר מהתקדמות הפרויקט והכרה ברווח יזמי ובהתאם למתודולוגיית הערכת השווי בנכס הנתמכת בעובדה ששיעור התפוסה בנכס הינו כ-95%.
- בשנת 2024 חלה ירידה בשווי הוגן של הנכס בסך של כ-1.6 מיליוני ש"ח, אשר נבעה בעיקר מעליה באומדן עלויות השלמה אשר קוזה בחלקה מעליה באומדן שווי השטחים כבנויים.
- בשנת 2023 חלה ירידה בשווי ההוגן של הנכס בסך של כ-3 מיליוני ש"ח, אשר נבעה בעיקר מהפסד בשל העלייה באומדן העלויות להשלמה אשר קוזה בחלקו בשל עלייה באומדן שווי השטחים כבנויים (בעיקר עקב ירידה בשיעור ההיוון).

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 14 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ד. הרכב נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה (המשך):

(4) דאטה סנטר בנתניה

(א) ביום 15 בנובמבר 2022 חתמו החברה ואקוואריוס ייזום ופיתוח נכסים בע"מ (חברה בת של החברה אשר ביום 31 במרס 2022 מוזגה לתוך החברה, ראה ביאור 24) על הסכם למכירת מחצית (50%) בלתי מסוימת מזכויותיה בנכס נדל"ן להשקעה ברח' שכטרמן בנתניה לצד שלישי בלתי קשור בבעלות קבוצה בינלאומית בעלת ניסיון בהקמה ותפעול של Data Centers בתמורה לסך של כ- 43.75 מיליוני ש"ח (להלן - "הסכם המכירה"). הסכם המכירה היה כפוף להתקיימות התנאים המתלים הבאים:

1. חלפו לכל הפחות תשעה חודשים ממועד החתימה על הסכם המכירה.
2. הושלמו עבודות הריסה ופינוי כל הבנוי על המקרקעין זאת עד ולא יאוחר מחלוף 14 חודשים ממועד החתימה על הסכם המכירה.

בהתאם להסכם המכירה, התמורה שולמה בשני תשלומים. תשלום ראשון על סך של כ- 8.75 מיליוני ש"ח שולם במועד החתימה על הסכם המכירה בחודש נובמבר 2022 והיתרה בסך של כ-35 מיליוני ש"ח שולמה בחודש יוני 2024 לאחר התקיימות התנאים להשלמת העסקה.

בד בבד עם מכירת הזכויות כאמור חתמו הצדדים על הסכם שיתוף להקמת מיזם משותף, בחלקים שווים, ושיתוף במקרקעין, אשר כולל, בין היתר, בשלב ראשון הקמת Data Center בקיבולת של כ- 18 מגה וואט IT, ובשלב השני הקמת שטחים נוספים, אשר ישמשו למסחר, תעסוקה ו/או משרדים ו/או שימושים נוספים, בשטח כולל של כ- 34,000 מ"ר, ככל שיינתן, בתכנית בניין עיר חדשה שתקודם על ידי הצדדים על המקרקעין. לחילופין, קיימת אפשרות לבניית שלב ב' של חוות שרתים בהיקף דומה לשלב א' על יתרת המקרקעין חלף הקמת שטחי מסחר ותעסוקה כאמור. היקף ההשקעה להקמת השלב הראשון (ללא מרכיב הקרקע) מוערך בכ- 390 מיליוני ש"ח.

(ב) במהלך שנת 2023 החברה ביצעה פינוי שוכרים ועבודות הריסה אשר הושלמו בתחילת שנת 2024. בחודש יוני 2024 לאחר השלמת המכירה כאמור לעיל הכירה החברה בשנת 2024 ברווח הון ממימוש נדל"ן להשקעה בסך של 11,982 אלפי ש"ח.

(ג) לאור עבודות ההקמה המתבצעות בנכס לאחר קבלת היתר חפירה ודיפון, בסוף שנת 2024, ליום 31 בדצמבר 2024 סיווגה החברה את חלקה בנכס בסך של כ- 43,550 אלפי ש"ח לנכס נדל"ן בהשקעה בהקמה בהתאם לשווי ההוגן לאותו מועד אשר נקבע בהתבסס על הערכת שווי של מעריך שווי חיצוני (שמאי מקרקעין) בלתי תלוי.

(ד) בחודש דצמבר 2025 קיבלו החברה ושותפתה בפרויקט היתר בניה והחלו בביצוע עבודות הבניה.

(ה) ליום 31 בדצמבר 2025 קבעה החברה, בהתבסס על הערכת שווי של מעריך שווי (שמאי מקרקעין) חיצוני בלתי תלוי, כי חלה עליה בשווי ההוגן של הנכס בסך של כ- 5.8 מיליוני ש"ח.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 14 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ה. צירוף הערכות שווי מהותיות מאוד

ביום 23 במרס 2026 הוגדרו על ידי דירקטוריון החברה הערכות השווי בקשר עם שני נכסים, כהערכות שווי מהותיות מאוד. הנכסים הינם - "התחנה המרכזית הישנה בתל אביב" ו- "מגדל לוינשטיין". הערכות שווי אלה מצורפות לדוח התקופתי בחלק ו' שבו.

ו. פרטים בדבר חכירות בהן הקבוצה היא הצד החוכר והמשמשות את הקבוצה כנדל"ן להשקעה

החברה ולוינשטיין נכסים חוכרות קרקעות בתנאי חכירה מהוונת ממינהל מקרקעי ישראל לתקופה של 49 שנים. תקופות החכירה תסתיימנה במועדים שונים עד לשנת 2060. במרבית הסכמי החכירה קיימות לחברה וללוינשטיין נכסים אופציות להארכת תקופות החכירה בתנאים מסוימים לתקופות נוספות.

ז. חכירות בהן החברה והחברות המאוחדות שלה הן הצד המחכיר

החברה והחברות המאוחדות שלה מחכירות נכסי נדל"ן שבבעלותן לצדדי ג' בהסכמי חכירה תפעולית לתקופות בטווחים של 1-24 שנים (בעיקר 1-5 שנים), בעיקר בהתקשרויות שאינן ניתנות לביטול.

להלן ניתוח מועדי הפירעון של תשלומי החכירה בגין חכירות תפעוליות:

התשלומים שלהלן אינם כוללים: הכנסות מהחניונים במגדל לוינשטיין ובלב הסיטי, הכנסות בגין אחזקה ואחרות והכנסות מהשכרת חדרים במלון שדות.

31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	
88,447	שנה ראשונה
70,005	שנה שניה
49,188	שנה שלישית
33,338	שנה רביעית
22,005	שנה חמישית
70,152	שנה שישית ואילך
<u>333,135</u>	סה"כ תשלומי חכירה בלתי מהוונים

ח. לעניין ערבויות ושעבודים - ראה ביאור 25 ב' ו- ד' להלן.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 15 - נדל"ן להשקעה במסגרת פרויקט B.O.T

א. מרכז שירותי רווחה בבית החולים אסף הרופא

החברה זכתה במכרז B.O.T (Build Operate Transfer) והקימה מרכז שירותי רווחה בשטח בית החולים אסף הרופא בצריפין הכולל שטחים ציבוריים, חנויות, עסקים, שירותי רווחה ומלונית על שטח קרקע של כ-4,000 מ"ר. עלויות הבניה חלו על החברה. המרכז עומד לרשות החברה (כנכס מניב) לתקופה של 25 שנים מתום תקופת הבניה (אשר מסתיימת בשנת 2032) ולאחר תקופה זו תעביר החברה את הזכויות במרכז, כולל המבנים שבנתה, לידי בית החולים, ללא תמורה. המלונית מהווה רכוש קבוע של החברה (ראה ביאור 13).

ב. ההרכב והתנועה לשנים 2025 ו-2024:

מרכז מסחרי אלפי ש"ח	קומת משרדים אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח	
26,660	3,702	30,362	יתרה ליום 1 בינואר 2024
11	4	15	תוספות במהלך השנה
(1,235)	93	(1,142)	ירידה בשווי ההוגן בשנת החשבון
25,436	3,799	29,235	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
130	-	130	תוספות במהלך השנה
(2,234)	(237)	(2,471)	ירידה בשווי ההוגן בשנת החשבון
23,332	3,562	26,894	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

ג. הסכומים שהוכרו ברווח והפסד בגין נדל"ן להשקעה במסגרת פרויקט B.O.T:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023 אלפי ש"ח	2024 אלפי ש"ח	2025 אלפי ש"ח	
6,965	2,169	7,457	הכנסות שכירות
(2,865)	(2,748)	(3,204)	הוצאות תפעוליות ישירות
(1,910)	(1,142)	(2,471)	שערוך לשווי ההוגן

ד. השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה במסגרת פרויקט B.O.T נקבע בשיטת היוון תזרימי המזומנים ליתרת התקופה שבה החברה נהנית מהכנסות דמי השכירות הנובעים מהנכס. השווי ההוגן של הנכס סווג ברמה 3 במדרג השווי ההוגן. לגבי אופן יישום מודל שווי הוגן ראה ביאור 14 ב' לעיל. לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 שיעור ההיוון העיקרי בו נעשה שימוש הינו 7.5%.

ה. שעבודים - ראה ביאור 25 ד'.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 16 - אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים

א. ההרכב:

ס"ח	ללא הצמדה	צמוד למדד המחירים לצרכן	שיעור ריבית משוקלל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%
ליום 31 בדצמבר 2025:			
			הלוואות לזמן קצר מתאגידים
311,559	311,559	-	בנקאיים (1) (2) (3)
130,049	130,049	-	ניירות ערך מסחריים (4) (5)
			חלויות שוטפות וריבית לשלם בגין הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
467,070	466,348	722	
118,956	96,500	22,456	חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
<u>1,027,634</u>	<u>1,004,456</u>	<u>23,178</u>	
ליום 31 בדצמבר 2024:			
			הלוואות לזמן קצר מתאגידים
244,625	244,625	-	בנקאיים (1) (3)
110,022	110,022	-	ניירות ערך מסחריים (4) (5)
			חלויות שוטפות וריבית לשלם בגין הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
7,091	4,341	2,750	
133,378	111,439	21,939	חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
<u>495,116</u>	<u>470,427</u>	<u>24,689</u>	

(*) על בסיס ריבית הפריים.

ב. פרטים נוספים:

(1) לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 סך של כ- 448 מיליוני ש"ח וכ- 456 מיליוני ש"ח בהתאמה (מתוכם סך של כ- 310 מיליוני ש"ח נכון ליום 31 בדצמבר 2024, מוצג בהלוואות לזמן ארוך) מתוך אשראי מתאגידים בנקאיים הינו בגין ליווי בנקאי או מימון רכישת קרקע בפרויקטים השונים של החברה ואמור להיפרע מתוך תקבולי הפרויקטים לפי קצב התקדמותם.

(2) בחודש דצמבר 2017 חתמה לוינשטיין נכסים על הסכם עם תאגיד בנקאי להרחבת מסגרת אשראי קיימת לסך של 320 מיליוני ש"ח ללא הגדלה בהיקף הביטחונות המשועבדים לאותו תאגיד בנקאי. ההסכם הוארך מעת לעת ללא שינוי בתנאי ההסכם. ביום 18 במאי 2023 חתמה לוינשטיין נכסים על תוספת להסכם מסגרת עם תאגיד בנקאי, בדבר הגדלת מסגרת האשראי ל- 370 מיליוני ש"ח. ביום 10 באוגוסט 2025 הוארך תוקפו של ההסכם עד ליום 31 באוגוסט 2026 ללא שינוי ביתר התנאים. ליום 31 בדצמבר 2025 היתרה הבלתי מנוצלת של המסגרת המורחבת הינה כ- 298 מיליוני ש"ח.

אמות מידה פיננסיות במסגרת הסכם לקבלת מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי בלוינשטיין נכסים:

- (א) ההון העצמי לא יפחת מ- 27% מסך המאזן.
- (ב) ההון העצמי לא יפחת מסך של 400 מיליוני ש"ח.
- (ג) יחס חוב ל- CAP לא יעלה על 70%.
- (ד) NOI בחישוב שנתי של הנכסים המשועבדים לא יירד אל מתחת לסך של 37 מיליוני ש"ח.
- (ה) שווי הנכסים המשועבדים לא יירד אל מתחת לסך של 600 מיליוני ש"ח.
- (ו) יחס DSCR (שהינו היחס בין NOI השנתי לבין החלויות השוטפות לתקופה של שנה) שלא יפחת מיחס של 1.25.

לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 עמדה לוינשטיין נכסים בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 16 - אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים (המשך)

ב. פרטים נוספים (המשך):

(3) בחודש דצמבר 2025 חתמה לוינשטיין נכסים על הסכם מסגרת אשראי עם תאגיד בנקאי בסך של 100 מיליוני ש"ח. תוקף מסגרת האשראי הינו עד ליום 1 באוקטובר 2027. ההלוואות שיתקבלו על בסיס מסגרת זו ישאו ריבית משתנה בשיעור פריים מינוס 0.05%. כנגד קבלת מסגרת האשראי לוינשטיין נכסים לא העמידה שעבודים כלשהם. ליום 31 בדצמבר 2025 המסגרת נוצלה במלואה.

(4) ביום 1 ביולי 2024 קבעה חברת הדירוג "מעלות" (Standard & Poor's maalat) דירוג זמן קצר ilA-1 לחברה, המתבסס על דירוג הזמן הארוך של החברה, להנפקת ניירות ערך מסחריים חדשים (סדרה 1) בהיקף של עד 40 מיליוני ש"ח ע.ג.

ביום 3 ביולי 2024 הנפיקה החברה 20,000,000 ע.ג. ניירות ערך מסחריים (להלן - "הנע"מ") (סדרה 1) תמורת 20 מיליוני ש"ח, לתקופה של 90 ימים (להלן - "תקופת הנע"מ") אשר, בהיעדר דרישה לפירעון תחודש לתקופות נוספות בנות 90 ימים כל אחת עד ליום 24 ביוני 2029. הנע"מ נושאים ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.35% לשנה, אשר משולמת בתום תקופת הנע"מ וזאת בגין התקופה שממועד התשלום הקודם ועד למועד תשלום הריבית. קרן הנע"מ תיפרע בתשלום אחד בתום תקופת הנע"מ אלא אם תחודש תקופת הנע"מ לתקופות נוספות בנות 90 ימים כל אחת ועד לתום תקופת הנע"מ המרבית כאמור לעיל. בהיעדר דרישה לפירעון הנע"מ, החברה מחדשת את הנע"מ בסיום כל תקופה.

(5) ביום 1 ביולי 2024 קבעה חברת הדירוג "מעלות" (Maalot Standard & Poor's) דירוג זמן קצר 'ilA-1' ללוינשטיין נכסים להנפקת ניירות ערך מסחריים חדשים (סדרה 1) בהיקף של עד 40 מיליוני ש"ח.

ביום 3 ביולי 2024 הנפיקה לוינשטיין נכסים 40,000,000 ע.ג. ניירות ערך מסחריים (להלן - "הנע"מ") (סדרה 1) תמורת 40 מיליוני ש"ח, לתקופה של 90 ימים (להלן - "תקופת הנע"מ") אשר, בהיעדר דרישה לפירעון תחודש לתקופות נוספות בנות 90 ימים כל אחת עד ליום 24 ביוני 2029. הנע"מ נושאים ריבית שנתית משתנה בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.35% לשנה, אשר משולמת בתום תקופת הנע"מ וזאת בגין התקופה שממועד התשלום הקודם ועד למועד תשלום הריבית. קרן הנע"מ תיפרע בתשלום אחד בתום תקופת הנע"מ אלא אם תחודש תקופת הנע"מ כאמור לעיל. בהיעדר דרישה לפירעון הנע"מ, לוינשטיין נכסים מחדשת את הנע"מ בסיום כל תקופה.

ביום 26 בדצמבר 2024 קבעה חברת הדירוג "מעלות" (Maalot Standard & Poor's) דירוג זמן קצר 'ilA-1' ללוינשטיין נכסים להנפקת ניירות ערך מסחריים בהיקף של עד 50 מיליוני ש"ח באמצעות הרחבת סדרה 1.

ביום 29 בדצמבר 2024 הנפיקה לוינשטיין נכסים 50,000,000 ע.ג. ניירות ערך מסחריים תמורת 50 מיליוני ש"ח באמצעות הרחבת סדרה 1, ללא שינוי בתנאי הנע"מ שהונפקו בחודש יולי 2024, כמפורט לעיל.

ביום 16 בספטמבר 2025 קבעה חברת הדירוג "מעלות" (Maalot Standard & Poor's) דירוג זמן קצר 'ilA-1' ללוינשטיין נכסים להנפקת ניירות ערך מסחריים בהיקף של עד 20 מיליוני ש"ח באמצעות הרחבת סדרה 1.

ביום 16 בספטמבר 2025 הנפיקה לוינשטיין נכסים 20,000,000 ע.ג. ניירות ערך מסחריים תמורת סך של 20 מיליוני ש"ח באמצעות הרחבת סדרה 1 ללא שינוי בתנאי ניירות הערך המסחריים.

(6) שעבודים - ראה ביאור 25ד'.

(7) ראה ביאור 30 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 17 - ספקים ונותני שירותים

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
33,378	33,425	חובות פתוחים
5,476	3,931	המחאות לפירעון
38,854	37,356	

ב. פרטים נוספים:

- (1) ההתחייבויות לספקים אינן צמודות ואינן נושאות ריבית.
- (2) תקופת האשראי מספקים הינה 30-60 ימים בממוצע.
- (3) ראה ביאור 30 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

ביאור 18 - זכאים ויתרות זכות

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
13,737	9,795	הכנסות מראש (1)
9,760	9,535	התחייבויות לעובדים והתחייבויות אחרות בשל שכר ומשכורת (2)
1,090	1,078	הלוואה מאחר (3)
7,323	1,646	מוסדות ממשלתיים
87,812	91,862	הוצאות לשלם
4,816	4,816	הלוואה שנתקבלה ממוכר נדל"ן להשקעה (4)
1,234	467	פקדון משוכר
53,849	28,391	התחייבויות בגין עסקאות קומבינציה (5)
924	1,259	זכאים אחרים
180,545	148,849	

ב. פרטים נוספים:

- (1) בחוזי השכירות בהם מתקשרת החברה, משלמים חלק מהשוכרים דמי שכירות מראש לתקופות שונות.
- (2) ראה ביאור 23 ד.
- (3) ההלוואה ניתנה על ידי מנכ"ל לוינשטיין נתיב לחברת לוינשטיין נתיב, שהינו בעל 40% ממניותיה. ההלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן ונושאת ריבית שנתית בשיעור 5.02% (שיעור הריבית ליום 31 בדצמבר 2024 5.18%).
- (4) ראה ביאור 14 א(5).
- (5) ראה ביאורים 10 ו-ט', 12 א(2) ו-14 ד(2)(ג).
- (6) ראה ביאור 30 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 19 - הפרשות

א. ההרכב והתנועה לשנים 2025 ו-2024:

סה"כ אלפי ש"ח	הפרשות להשלמת	תביעות	
	פרויקטים (2) אלפי ש"ח	משפטיות (1) אלפי ש"ח	
11,202	1,296	9,906	יתרה ליום 1 בינואר 2024
14,894	13,894	1,000	נוצרו במהלך השנה
(280)	(280)	-	מומשו במהלך השנה
25,816	14,910	10,906	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
10,268	10,068	200	נוצרו במהלך השנה
(3,341)	(3,341)	-	מומשו במהלך השנה
32,743	21,637	11,106	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

ב. פרטים נוספים:

(1) ראה ביאור 25א'.

(2) הפרשות אלו הינן בגין פרויקטים של ייזום בניה למגורים ועבודות בביצוע שהסתיימו וכן כוללות הפרשות בגין תקופות אחריות.

ביאור 20 - הלוואות מתאגידים בנקאיים

א. ההרכב:

31 בדצמבר		שיעור ריבית משוקלל ליום	
2024	2025	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	
3,447	722	4.70	הלוואה בריבית קבועה בהצמדה למדד
8,575	7,025	4.97	הלוואה בריבית קבועה ללא הצמדה
499,878	464,718	5.98 (*)	הלוואות בריבית משתנה ללא הצמדה
511,900	472,465		
(7,091)	(467,070)		בניכוי - חלויות שוטפות וריבית לשלם
504,809	5,395		

(*) על בסיס ריבית הפריים.

ב. פרטים נוספים:

(1) מועדי פירעון:

31 בדצמבר 2025	אלפי ש"ח	
467,070		שנה ראשונה - חלויות שוטפות וריבית לשלם
1,711		שנה שניה
1,796		שנה שלישית
1,888		שנה רביעית
472,465		

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 20 - הלוואות מתאגידים בנקאיים (המשך)

ב. פרטים נוספים (המשך):

(2) שעבודים - ראה ביאור 25ד'.

(3) ביום 17 בנובמבר 2015 החברה הנכדה, לוינשטיין נכסים בתחנה, חתמה על הסכם עם תאגיד בנקאי לקבלת הלוואות למימון רכישת הזכויות במקרקעין בתחנה המרכזית הישנה (ראה ביאור 14א'3) בהיקף של 157 מיליוני ש"ח. האשראי נשא ריבית שנתית בשיעור פריים בתוספת 0.5% אשר נפרעה בתשלומים רבעוניים. קרן האשראי עמדה לפירעון בתשלום אחד ביום 15 בדצמבר 2023. ביום 14 בדצמבר 2023 הוסדרה בין לוינשטיין נכסים בתחנה לתאגיד הבנקאי העמדה מחדש של אשראי בסך של 100 מיליוני ש"ח וכן מסגרת אשראי נוספת לא מובטחת בסך 100 מיליוני ש"ח. תנאי האשראי נותרו ללא שינוי. קרן האשראי תיפרע בתשלום אחד ביום 15 בדצמבר 2026.

לצורך קבלת ההלוואות שיעבדה לוינשטיין נכסים בתחנה לתאגיד המלווה את מלוא זכויותיה במקרקעין וכן ניתנה על ידי לוינשטיין נכסים לתאגיד הבנקאי ערבות מוגבלת בסכום מוגבל של עד 800 מיליוני ש"ח.

אמות מידה פיננסיות:

במסגרת הסכם ההלוואות עם התאגיד הבנקאי למימון רכישת הזכויות במקרקעין בתחנה המרכזית כמפורט לעיל, התחייבו לוינשטיין נכסים ולוינשטיין נכסים בתחנה כדלהלן:

(א) ההון העצמי המוחשי המינימאלי של לוינשטיין נכסים לא יפחת בכל עת משיעור של 27% מסך המאזן או לחילופין לא יפחת מסך של 400 מיליוני ש"ח, הגבוה מבין השניים.

(ב) היחס בין החוב לשווי הנכס יהיה 60% משווי הנכס בהתאם להערכה שמאית מעודכנת (להלן - "יחס ה-LTV המינימאלי"). היה ויחס ה-LTV המינימאלי יהיה שווה או יעלה על 70%, תשלם לוינשטיין נכסים בתחנה תוך 60 ימים הון ממקורותיה העצמאיים כך שיחס ה-LTV המינימאלי יהיה 60%.

(ג) ככל שישתבר כי סך השטחים שתקבל לוינשטיין נכסים בתחנה יפחת עקב הפקעות ו/או תהליכים אחרים, בהשוואה למפורט בהערכה השמאית שהוכנה טרם הרכישה, תגדיל לוינשטיין נכסים בתחנה את ההון העצמי המושקע על ידה בגובה שווי השטחים שפחתו.

לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 עמדו לוינשטיין נכסים ולוינשטיין נכסים בתחנה בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו.

(4) ביום 30 בספטמבר 2024 חתמה לוינשטיין נכסים על הסכם לקבלת הלוואה מתאגיד בנקאי בסך של 56 מיליוני ש"ח. הלוואה אינה צמודה ונושאת ריבית בשיעור שנתי של 6.15% (על בסיס ריבית הפריים) (ליום 31 בדצמבר 2024 - 6.4% (על בסיס ריבית הפריים)), אשר משולמת מידי רבעון, החל מיום 31 בדצמבר 2024. קרן הלוואה תיפרע בתשלום אחד ביום 30 בספטמבר 2026.

כנגד קבלת הלוואה שיעבדה לוינשטיין נכסים את זכויותיה בנכס נדל"ן להשקעה בכפר סבא.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 20 - הלוואות מתאגידים בנקאיים (המשך)

ב. פרטים נוספים (המשך):

(5) התניות פיננסיות במסגרת הסכם לקבלת הלוואות מתאגיד בנקאי:

במסגרת הסכם לקבלת אשראי מתאגיד בנקאי בסך של 40 מיליוני ש"ח התחייבה החברה לעמוד בהתניות הפיננסיות הבאות:

(א) יחס החוב נטו ל- CAP נטו לפי הדוחות הכספיים המאוחדים לא יעלה על 70%.

(ב) יחס ההון העצמי המוחשי למאזן המאוחד של לוינשטיין נכסים לא יפחת מ- 27%.

כמו כן, התחייבה החברה לאי רישום שעבוד שוטף כללי על כלל נכסי החברה, ולכך שלא תגרום לכל שינוי בשליטה בחברה ו/או בשיעור האחזקות בחברה, שכתוצאה ממנו שיעור האחזקות בהון המניות ובזכויות ההצבעה בחברה של מר שאול לוטן ומשפחתו, במישרין ו/או בעקיפין, יפחת מ- 50.1%.

תוקף המסגרת היה עד ליום 30 במאי 2025. ביום 21 באוגוסט 2025 נחתמה תוספת להסכם המסגרת לפיה הוגדלה המסגרת לסך של 50 מיליוני ש"ח ללא שינוי בתנאים הפיננסיים. תוקף המסגרת יהיה עד ליום 31 באוגוסט 2026. ליום 31 בדצמבר 2025 החברה ניצלה סך של כ- 1.5 מיליוני ש"ח מתוך המסגרת האמורה.

לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 עמדה החברה בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו.

(6) התניות פיננסיות במסגרת הסכמים לקבלת הלוואות מתאגיד בנקאי:

במסגרת הסכמים לקבלת הלוואות וערבויות מתאגיד בנקאי בסך כולל של כ- 55.5 מיליוני ש"ח ואשר ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת הלוואות מתוך המסגרת האמורה הינה כ- 33 מיליוני ש"ח, התחייבה החברה לעמוד בהתניות הפיננסיות הבאות:

(א) יחס החוב נטו ל- CAP נטו לפי הדוחות הכספיים המאוחדים לא יעלה על 70%.

(ב) יחס ההון העצמי המוחשי למאזן המאוחד של לוינשטיין נכסים לא יפחת מ- 27%.

לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 עמדה החברה בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו.

(7) התניות פיננסיות במסגרת הסכם מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי:

במסגרת הסכם עם תאגיד בנקאי התחייבה החברה לעמוד בהתניות הפיננסיות הבאות:

(א) יחס החוב נטו ל- CAP נטו לפי הדוחות הכספיים הנפרדים של החברה לא יעלה על 70%.

(ב) יחס ההון העצמי המוחשי למאזן המאוחד של לוינשטיין נכסים לא יפחת מ- 27%.

לימים 31 בדצמבר 2025 החברה לא ניצלה אשראי מהתאגיד הבנקאי.

לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 עמדה החברה בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 20 - הלוואות מתאגידים בנקאיים (המשך)

ב. פרטים נוספים (המשך):

(8) התניות פיננסיות במסגרת הסכם לקבלת מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי ללוינשטיין נתיב:

במסגרת הסכם לקבלת אשראים מעת לעת (ובעיקר ערבויות ביצוע) מתאגיד בנקאי, התחייבה לוינשטיין נתיב לעמוד בהתניות הפיננסיות הבאות שהפרתן תהווה עילה לפירעון מיידי:

(א) ההון העצמי המוחשי כהגדרתו בהסכם המימון, לא יפחת בכל עת משיעור של 25% מסך המאזן או לחילופין לא יפחת מסך של 22 מיליוני ש"ח, הגבוה מבין השניים.

(ב) היקף הערבויות והאשראי הכספי הבנקאי והחוץ בנקאי (בניטרול אשראי עבור ליווי בניה סגור ועבור מקרקעין המיועדים לליווי בניה סגור) ביחס להון העצמי של לוינשטיין נתיב כאמור לעיל, לא יעלה על 3.

(ג) לא יתבצע שינוי בשליטה בלוינשטיין נתיב ו/או מיזוג אלא בהסכמת המלווה. לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 עמדה לוינשטיין נתיב בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו.

(9) התניות פיננסיות במסגרת הסכם לקבלת מסגרת אשראי מתאגיד בנקאי ללוינשטיין נתיב:

במסגרת הסכם לקבלת אשראים מעת לעת (ובעיקר ערבויות ביצוע) מהתאגיד הבנקאי התחייבה לוינשטיין נתיב לעמוד בהתניות הפיננסיות הבאות, שהפרתן תהווה עילה לפירעון מיידי:

(א) ההון העצמי המוחשי כהגדרתו בהסכם המימון, לא יפחת בכל עת משיעור של 25% מסך המאזן או לחילופין לא יפחת מסך של 22 מיליוני ש"ח, הגבוה מבין השניים.

(ב) היקף הערבויות והאשראי הכספי הבנקאי והחוץ בנקאי (בניטרול אשראי עבור ליווי בניה סגור ועבור מקרקעין המיועדים לליווי בניה סגור) ביחס להון העצמי של לוינשטיין נתיב כאמור לא יעלה על 3.

(ג) לא יתבצע שינוי בשליטה בלוינשטיין נתיב ו/או מיזוג אלא בהסכמת המלווה. לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 עמדה לוינשטיין נתיב בכל ההתניות הפיננסיות והמגבלות שנקבעו.

(10) בחודש נובמבר 2021 התקשרו החברה והשותפות בפרויקט שדה דב (להלן - "השותפות") (ראה ביאור 10 לעיל) בהסכם עם תאגיד בנקאי לפיו תועמד לשותפות מסגרת אשראי בסך של כ- 636 מיליוני ש"ח (חלק החברה כ- 212 מיליוני ש"ח) בתוקף עד ליום 30 בנובמבר 2024. בחודש יולי 2022 חתמו השותפות על כתב תיקון להסכם מסגרת האשראי כאמור לעיל, לפיו הוקטנה מסגרת האשראי לסך של כ- 538 מיליוני ש"ח (חלק החברה כ- 179 מיליוני ש"ח). בחודש נובמבר 2024 הוארך מועד פרעון ההלוואה ליום 30 בנובמבר 2026. ליום 31 בדצמבר 2025 ניצלו השותפות סך של כ- 528 מיליוני ש"ח (חלק החברה כ- 176 מיליוני ש"ח) מתוך המסגרת האמורה הנושא ריבית בשיעור שנתי של 5.9% (על בסיס ריבית הפריים) (ליום 31 בדצמבר 2024 6.15% (על בסיס ריבית הפריים)). להבטחת התחייבויותיהן כלפי התאגיד הבנקאי רשמו השותפות שיעבוד על המקרקעין.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 20 - הלוואות מתאגידים בנקאיים (המשך)

ב. פרטים נוספים (המשך):

(11) ביום 23 בנובמבר 2022 התקשרה החברה בהסכם עם תאגיד בנקאי לפיו תועמד לחברה הלוואה בסך של כ- 196 מיליוני ש"ח. לצורך השלמת רכישת מקרקעין בגבעת שמואל (ראה ביאור 10יא' לעיל). ההלוואה היתה לתקופה של 24 חודשים ונעמדה לפרעון בחודש נובמבר 2024. ההלוואה נשאה ריבית שנתית בשיעור של 7.05% (על בסיס הפריים). בחודש מאי 2023 פרעה החברה סך של כ- 65 מיליוני ש"ח מקרן ההלוואה. להבטחת התחייבויות החברה כלפי התאגיד הבנקאי רשמה החברה שיעבוד על המקרקעין.

בחודש נובמבר 2024 חתמה החברה על הסכם להארכת מועד פירעון מסגרת האשראי האמורה כך שמועד הפירעון הוארך בשנתיים נוספות עד ליום 27 בנובמבר 2026. סכום המסגרת עודכן לסך של 156 מיליוני ש"ח (מתוכה ניצלה החברה סך של כ- 99 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025). ההלוואה נושאת ריבית בשיעור שנתי של 6.15% (על בסיס ריבית הפריים) (ליום 31 בדצמבר 2024 6.4% (על בסיס ריבית הפריים)).

(12) ראה ביאור 30 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

(13) לגבי הוצאות המימון בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים - ראה ביאור 27ח'.

ביאור 21 - אגרות חוב

א. ההרכב:

31 בדצמבר		שיעור ריבית ליום 31 בדצמבר 2025	
2024	2025	%	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
29,706	-	3.03	אגרות החוב של החברה סדרה ד' בריבית קבועה ללא הצמדה
265,797	236,264	5.00	אגרות החוב של החברה סדרה ה' בריבית קבועה ללא הצמדה
-	255,172	2.94	אגרות החוב של החברה סדרה ו' בריבית קבועה בהצמדה למדד
65,817	44,912	2.30	אגרות החוב של לוינשטיין נכסים סדרה ב' בריבית קבועה בהצמדה למדד
261,000	208,800	1.90	אגרות החוב של לוינשטיין נכסים סדרה ג' בריבית קבועה ללא הצמדה
622,320	745,148		
(18,190)	(14,989)		בניכוי - הוצאות הנפקה נדחות ונכיון שטרם הופחתו
(133,378)	(118,956)		בניכוי - חלויות שוטפות
470,752	611,203		

ב. מועדי פירעון:

31 בדצמבר 2025	אלפי ש"ח	
118,956		שנה ראשונה - חלויות שוטפות
118,956		שנה שניה
122,016		שנה שלישית
122,016		שנה רביעית
93,327		שנה חמישית
169,877		שנה שישית ואילך
745,148		

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 21 - אגרות חוב (המשך)

ג. אגרות חוב (סדרה ב') של לוינשטיין נכסים

ביום 22 בדצמבר 2016 הנפיקה לוינשטיין נכסים אגרות חוב (סדרה ב').

אגרות חוב (סדרה ב') הינן צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.3% שמשולמת על בסיס חציוני. אגרות החוב (סדרה ב') יפרעו ב- 10 תשלומים שנתיים שווים החל מיום 31 בדצמבר 2018.

ביום 20 במאי 2020 אישר דירקטוריון לוינשטיין נכסים הנפקת 50,000,000 ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב') בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א וזאת בהנפקה פרטית למשקיעים מסווגים - בדרך של הרחבת סדרה ב' של אגרות החוב אשר נרשמה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ על פי תשקיף מדף של לוינשטיין נכסים כאמור לעיל.

ביום 21 במאי 2020 אשררה חברת הדירוג "מעלות" (Standard & Poor's Maalot) את הדירוג 'ilA+' לאגרות חוב בהיקף של עד 50 מיליוני ש"ח ע.ג., שהונפקו על ידי לוינשטיין נכסים באמצעות הרחבת סדרת אג"ח ב' כאמור.

ביום 24 במאי 2020 הנפיקה לוינשטיין נכסים אגרות חוב (סדרה ב') בדרך של הרחבת סדרה כאמור במחיר של 1.02 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג. ובתמורה כוללת של 51 מיליוני ש"ח בניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ-268 אלפי ש"ח. ליום ההנפקה הערך המותאם של אגרות החוב סדרה ב' של לוינשטיין נכסים היה 1.023 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.ג.. הואיל ומחיר ההנפקה הפרטית היה נמוך מערך המתואם, הרי שאגרות החוב הנוספות הונפקו בניכיון. לאחר ביצוע ההנפקה הפרטית סדרת אגרות החוב סדרה ב', עמדה על סך כולל של 150,503,200 ש"ח ע.ג..

אמות מידה פיננסיות:

בהתאם לשטר הנאמנות, התחייבה לוינשטיין נכסים כי עד לפירעון מלא של כל ההתחייבויות של לוינשטיין נכסים על פי שטר הנאמנות, התוספת לשטר ועל פי אגרות החוב, תעמוד לוינשטיין נכסים בהתניות הפיננסיות שלהלן:

- (1) ההון העצמי המתואם של לוינשטיין נכסים לא יפחת מ- 400 מיליוני ש"ח.
- (2) היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד כמתואר בהסכם, לא יעלה על 70% (להלן - "יחס חוב ל-CAP"). היה והיחס חוב ל-CAP יעלה על 65%, שיעור הריבית אותו נושאות אגרות החוב (סדרה ב') יעודכן בהתאם לתנאים שנקבעו בשטר הנאמנות.

לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 לוינשטיין נכסים עמדה בהתניות הפיננסיות כאמור.

ד. אגרות חוב (סדרה ד') של החברה

בחודש יוני 2018 הנפיקה החברה 118,825,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ד') בתמורה לסך של כ- 118.8 מיליוני ש"ח. התמורה, נטו, שהתקבלה בגין אגרות חוב אלו (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה) הסתכמה לסך של כ- 117.3 מיליוני ש"ח.

אגרות חוב (סדרה ד') אינן צמודות למדד או למטבע כלשהו, ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 3.03% שמשולמת על בסיס חציוני. קרן אגרות החוב (סדרה ד') נפרעת בששה תשלומים שנתיים בשיעורים שונים, אשר משולמים ביום 30 ביוני החל משנת 2020 ועד לשנת 2025.

ביום 30 ביוני 2025 פרעה החברה את יתרת קרן אגרות החוב (סדרה ד') שלה במלואה, בסכום כולל של קרן וריבית בסך של כ- 30.2 מיליוני ש"ח.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 21 - אגרות חוב (המשך)

ה. אגרות חוב (סדרה ג') של לוינשטיין נכסים

ביום 25 בנובמבר 2021 אישר דירקטוריון לוינשטיין נכסים פרסום דוח הצעת מדף על פיו יוצעו לציבור אגרות חוב (סדרה ג'), שאינן המירות למניות, וזאת על פי תשקיף מדף של לוינשטיין נכסים מיום 28 בנובמבר 2019.

ביום 20 בדצמבר 2021 הנפיקה לוינשטיין נכסים 220,000,000 אגרות חוב (סדרה ג') בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א, בהתבסס על דוח הצעת המדף של לוינשטיין נכסים מיום 19 בדצמבר 2021. תמורת ההנפקה הסתכמה בסך של כ- 217.6 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה).

אגרות החוב (סדרה ג') אינן צמודות ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 1.9% אשר משולמת על בסיס חציוני, החל מיום 30 ביוני 2022.

קרן אגרות החוב (סדרה ג') עומדת לפירעון בשבעה תשלומים שנתיים שאינם שווים, כמפורט להלן: תשלום אחד של 10% מהערך הנקוב של אגרות החוב, ביום 31 בדצמבר 2023 ושישה תשלומים בשיעור של 15% כל אחד מהערך הנקוב של אגרות החוב ישולמו ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 עד 2029 (כולל).

ביום 20 באפריל 2023 אישר דירקטוריון לוינשטיין נכסים הנפקת 128,000,000 ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א וזאת בהנפקה פרטית למשקיעים מסווגים - בדרך של הרחבת סדרה ג' של אגרות החוב אשר נרשמה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ על פי תשקיף מדף של החברה מיום 28 בנובמבר 2019, ואשר התקופה להצעת ניירות הערך של לוינשטיין נכסים על פיו הוארכה עד ליום 27 בנובמבר 2022 ודוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 19 בדצמבר 2021.

ביום 20 באפריל 2023 אשררה חברת הדירוג "מעלות" (Standard & Poor's Maalot) את הדירוג ilA+ לאגרות חוב בהיקף של עד 128 מיליוני ש"ח ע.נ., שיונקו על ידי לוינשטיין נכסים באמצעות הרחבת סדרת אג"ח ג' כאמור.

ביום 23 באפריל 2023 הנפיקה לוינשטיין נכסים 128,000,000 ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') בהנפקה פרטית בדרך של הרחבת סדרה כאמור במחיר של 0.86 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. ובתמורה כוללת של 110,068 אלפי ש"ח ברוטו (לפני ניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ- 450 אלפי ש"ח). ליום ההנפקה הערך המותאם של אגרות החוב סדרה ג' של לוינשטיין נכסים היה 1.00572 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ.. הואיל ומחיר ההנפקה הפרטית היה נמוך מערך המתואם, הרי שאגרות החוב הנוספות הונפקו בניכיון. לאחר ביצוע ההנפקה הפרטית סדרת אגרות החוב סדרה ג', עומדת על סך כולל של 348,000,000 ש"ח ע.נ.

אמות מידה פיננסיות

לוינשטיין נכסים התחייבה כי עד לפירעון מלא של כל ההתחייבויות של לוינשטיין נכסים על פי שטר הנאמנות ועל פי אגרות החוב, תעמוד לוינשטיין נכסים בהתניות הפיננסיות שלהלן:

(א) ההון העצמי המתואם של לוינשטיין נכסים לא יפחת מ- 575 מיליוני ש"ח.

(ב) היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד כמתואר בהסכם, לא יעלה על 70% (להלן - "יחס חוב ל-CAP"). היה והיחס חוב ל-CAP יעלה על 63%, שיעור הריבית אותו נושאות אגרות החוב (סדרה ג') יעודכן בהתאם לתנאים שנקבעו בשטר הנאמנות.

לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 לוינשטיין נכסים עמדה בהתניות הפיננסיות כאמור.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 21 - אגרות חוב (המשך)

ו. אגרות חוב (סדרה ה') של החברה

ביום 2 בנובמבר 2022 הנפיקה החברה 182,330,000 אגרות חוב (סדרה ה') בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א, בהתבסס על דוח הצעת המדף של החברה מיום 30 באוקטובר 2022. תמורת ההנפקה הסתכמה בסך של כ- 180.4 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה).

אגרות החוב (סדרה ה') אינן צמודות ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 5% אשר משולמת על בסיס חציוני, החל מיום 30 ביוני 2023.

קרן אגרות החוב (סדרה ה') עומדת לפירעון בשמונה תשלומים שנתיים שאינם שווים, כמפורט להלן: שני תשלומים בשיעור של 10% כל אחד מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב אשר ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025, ארבעה תשלומים בשיעור של 15% כל אחד מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 ועד 2029 (כולל) ושני תשלומים בשיעור של 10% כל אחד מהערך הנקוב של אגרות החוב ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2030 ו-2031.

ביום 1 במאי 2023 אישר דירקטוריון החברה הנפקת 113,000,000 ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה') בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א וזאת בהנפקה פרטית למשקיעים מסוגים - בדרך של הרחבת סדרה ה' של אגרות החוב אשר נרשמה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ על פי תסקיף מדף נושא תאריך 4 בינואר 2021 ואשר התקופה להצעת ניירות הערך של החברה על פיו הוארכה עד ליום 4 בינואר 2024 ודוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 30 באוקטובר 2022.

ביום 2 במאי 2023 אשררה חברת הדירוג "מעלות" (Standard & Poor's Maalot) את הדירוג 'iLa+ לאגרות חוב בהיקף של עד 113 מיליוני ש"ח ע.נ., שיונפקו על ידי החברה באמצעות הרחבת סדרת אג"ח ה' כאמור.

ביום 2 במאי 2023 הנפיקה החברה 113,000,000 ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה') בהנפקה פרטית בדרך של הרחבת סדרה ה' כאמור במחיר של 0.973 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. ובתמורה כוללת של 109,937 אלפי ש"ח ברוטו (לפני ניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ- 276 אלפי ש"ח). ליום ההנפקה הערך המותאם של אגרות החוב סדרה ה' של החברה היה 1.02493 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ.. הואיל ומחיר ההנפקה הפרטית היה נמוך מערך המותאם, הרי שאגרות החוב הנוספות הונפקו בניכיון. לאחר ביצוע ההנפקה הפרטית סדרת אגרות החוב סדרה ה', עומדת על סך כולל של 295,330,000 ע.נ..

אמות מידה פיננסיות:

החברה התחייבה כי עד לפירעון מלא של כל התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות ועל פי אגרות החוב תעמוד החברה בהתניות הפיננסיות שלהלן:

(א) ההון העצמי של החברה לא יפחת מ- 700 מיליוני ש"ח.

(ב) היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד, כהגדרתם בהסכם לא יעלה על 70% (להלן - "יחס חוב ל-CAP"). היה ויחס החוב ל-CAP יעלה על 63%, שיעור הריבית אותו נושאות אגרות החוב (סדרה ה') יעודכן בהתאם לתנאים שנקבעו בשטר הנאמנות.

לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 החברה עמדה בהתניות הפיננסיות כאמור.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 21 - אגרות חוב (המשך)

ז. אגרות חוב (סדרה ו') של החברה

ביום 24 בפברואר 2025 הנפיקה החברה 250,000,000 אגרות חוב (סדרה ו') בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א, בהתבסס על דוח הצעת המדף של החברה מיום 20 בפברואר 2025 מכח תשקיף מדף של החברה מיום 29 בנובמבר 2023. תמורת ההנפקה הסתכמה בסך של כ- 247.2 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה).

אגרות החוב (סדרה ו') צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.94%. הריבית משולמת על בסיס חציוני, החל מיום 30 ביוני 2025.

קרן אגרות החוב (סדרה ו') עומדת לפירעון בחמישה תשלומים שנתיים שאינם שווים, כמפורט להלן: שני תשלומים בשיעור של 10% כל אחד מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב אשר ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028 ו-2029, שני תשלומים בשיעור של 25% כל אחד מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2030 ו-2031 ותשלום אחד אחרון בשיעור של 30% מהערך הנקוב של אגרות החוב אשר ישולם ביום 30 ביוני 2032.

החברה התחייבה כי עד לפירעון מלא של כל התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות ועל פי אגרות החוב תעמוד החברה בהתניות הפיננסיות שלהלן:

(א) ההון העצמי של החברה לא יפחת מ- 850 מיליוני ש"ח.

(ב) היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד, כהגדרתם בהסכם לא יעלה על 70% (להלן - "יחס חוב ל-CAP").

היה וההון העצמי של החברה יפחת מ- 900 מיליוני ש"ח ו/או יחס החוב ל-CAP יעלה על 63%, שיעור הריבית אותו נושאות אגרות החוב (סדרה ו') יעודכן בהתאם לתנאים שנקבעו בשטר הנאמנות.

במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה ו') התחייבה החברה בהתאם לשטר נאמנות למגבלות הבאות לעניין חלוקת דיבידנד:

1. החברה מתחייבת כי היא לא תבצע חלוקה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות (לרבות רכישה עצמית) (להלן - "חלוקה") באם ההון העצמי המותאם, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים האחרונים של החברה, לפי העניין, בהפחתת סכום החלוקה יהיה מתחת ל-925 מיליוני ש"ח.

2. החברה לא תבצע חלוקה במידה ובמועד ההחלטה על ביצוע החלוקה על פי דוחות כספיים האחרונים או לאחר שמביאים לידי ביטוי למפרע את השפעת החלוקה על דוחות הני"ל, בביצוע חלוקה כאמור, היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד (לאחר הפחתת סכום החלוקה מההון העצמי) יעלה על 60%.

3. החל ממועד הנפקת אגרות החוב (סדרה ו') וכל זמן שאגרות החוב טרם נפרעו במלואן, החברה לא תבצע חלוקה מרווחים שמקורם ברווחי שערוד של נכסי החברה שטרם מומשו (בניכוי המס המתייחס לשיערוכם), במאוחד בגין השנה הקלנדרית שקדמה למועד החלוקה. יובהר כי במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוערד, יתווספו/יפחתו (לפי העניין) לרווחים הניתנים לחלוקה רווחי שערוד (בניכוי המס) בגין אותו נכס.

התמורה מהנפקת אגרות החוב (סדרה ו') שימשה את החברה לפירעון אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים כולל בחשבונות הליווי והלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים בסך של כ- 184 מיליוני ש"ח.

ליום 31 בדצמבר 2025 החברה עמדה בהתניות הפיננסיות כאמור.

ח. לגבי הוצאות המימון בגין אגרות החוב - ראה ביאור 27 ח'.

ט. בנוגע למגבלות בחלוקת דיבידנד ראה ביאור 26 ג' 3, 4, 5 ו-6.

י. ראה ביאור 30 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 21 - אגרות חוב (המשך)

יא. להלן נתונים לגבי שערי אגרות החוב של הקבוצה בבורסה:

31 בדצמבר		
2024	2025	
ש"ח	ש"ח	
1.151	1.1843	1 ע.ג. אג"ח סדרה ב' של לוינשטיין נכסים
0.9182	0.9384	1 ע.ג. אג"ח סדרה ג' של לוינשטיין נכסים
0.99	-	1 ע.ג. אג"ח סדרה ד' של החברה
0.9922	1.0105	1 ע.ג. אג"ח סדרה ה' של החברה
-	1.0299	1 ע.ג. אג"ח סדרה ו' של החברה

יב. זירוג החברה

ביום 18 באוגוסט 2025 אשררה חברת הדירוג "מעלות" את הדירוג 'iilA' של החברה, 'iilA+' של אגרות החוב (סדרות ה' ו'י) שלה ו- 'iilA-1' של סדרת הנע"מ (סדרה 1) שלה. תחזית הדירוג נותרה יציבה.

יג. זירוג לוינשטיין נכסים

ביום 18 באוגוסט 2025 אשררה חברת הדירוג "מעלות" את הדירוג 'iilA' של לוינשטיין נכסים, 'iilA+' של אגרות החוב (סדרות ב' ו'ג) שלה ו- 'iilA-1' של סדרת הנע"מ (סדרה 1) שלה. תחזית הדירוג נותרה יציבה.

ביאור 22 - התחייבויות אחרות

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,287	3,360	פיקדונות משוכרים (1)
2,619	2,084	הלוואה מחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (2)
6,080	6,345	התחייבויות למינהל בגין הסכמי חכירה תפעולית
864	1,189	עודף התחייבויות על השקעות בחברות מוחזקות
12,850	12,978	

ב. פרטים נוספים:

(1) הפיקדונות יוחזרו לשוכרים בתום תקופת השכירות. חלק מהפיקדונות צמודים למדד המחירים לצרכן או לשער החליפין של הדולר וברובם אינם נושאים ריבית.

(2) ליום 31 בדצמבר 2024 הלוואה בסך של 2,619 אלפי ש"ח אשר נתקבלה בלוינשטיין נכסים מחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני (כ.א.מ. שלכ"ז (1998) בע"מ), נושאת ריבית שנתית בשיעור של פריים + 0.2%. ההלוואה עמדה לפרעון ביום 31 בדצמבר 2024. ביום 31 בדצמבר 2024 נחתמה תוספת להסכם ההלוואה והוארך מועד הפרעון עד ליום 31 בדצמבר 2027.

(3) ראה גם ביאור 30 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 23 - הטבות לעובדים, נטו

א. כללי

הטבות לעובדים כוללות הטבות לאחר סיום העסקה והטבות אחרות לטווח קצר. דיני העבודה וחוק פיצויי פיטורין בישראל מחייבים את החברה וחברות מאוחדות לשלם לעובדים פיצויים בעת פיטורין או פרישה או לבצע הפקדות שוטפות בתכניות הפקדה מוגדרת בהתאם לסעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג - 1963 (להלן - "סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין").

ב. תוכניות להפקדה מוגדרת

לגבי חלק מתשלומי הפיצויים בגינם חל סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין ההפקדות השוטפות של החברה בקופות פנסיה ו/או בפוליסות בחברות ביטוח, פוטרות אותה מכל התחייבות נוספת לעובדים. החברה מטפלת בהפקדות כאמור בהתאם לעקרונות IAS 19 המתוקן (2011), הטבות עובד, המתייחסות לתוכנית להפקדה מוגדרת. הסכומים ששולמו כאמור אינם כלולים בדוחות על המצב הכספי של החברה.

להלן פירוט הסכומים ששולמו בגין תוכניות להפקדה מוגדרת:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,631	1,818	1,935

הוצאות בגין הטבות לעובדים

ג. תוכניות להטבה מוגדרת

לגבי תשלומי פיצויים בגינם לא חל סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, מיישמת הקבוצה את עקרונות IAS 19 המתוקן (2011), המתייחסים לתוכנית להטבה מוגדרת. להלן פירוט הנתונים בגין תשלומי הפיצויים המטופלים על ידי הקבוצה כתוכנית הטבה מוגדרת לפיה מוכרת התחייבות בגין הטבות לעובדים:

1. התחייבות התוכנית, נטו

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
17,724	21,269
(16,649)	(20,391)
1,075	878

ערך נוכחי של ההתחייבות בגין תוכנית הטבה מוגדרת
בניכוי שווי הוגן של נכסי התוכנית
סך התחייבות, נטו, בדוח על המצב הכספי

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 23 - הטבות לעובדים, נטו (המשך)

ג. תוכניות להטבה מוגדרת (המשך)

2. תנועה בערך הנוכחי של ההתחייבויות (נכסים), נטו בגין תוכנית הטבה מוגדרת ומרכיביהן

התחייבות נטו (נכס) אלפי ש"ח	שווי הוגן נכסי תוכנית אלפי ש"ח	התחייבות להטבה מוגדרת אלפי ש"ח
1,285	(11,386)	12,671
יתרה ליום 1 בינואר 2023		
פריטים שהוכרו ברווח או הפסד:		
1,555	-	1,555
60	(661)	721
16	16	-
1,631	(645)	2,276
עלות שירות שוטף ריבית נטו על התחייבות (נכס) רווח ריאלי שהועבר מסעיף פיצויים לסעיף תגמולים		
מדידות מחדש שהוכרו ברווח כולל אחר:		
29	(275)	304
רווחים (הפסדים) אקטואריים ותשואה על נכסי תוכנית (למעט החלק שנכלל בהוצאות ריבית, נטו) (למעט החלק שנכלל בהוצאות ריבית, נטו)		
תנועות נוספות:		
(1,602)	(1,602)	-
(5)	343	(348)
(1,607)	(1,259)	(348)
הפקדות מעסיק תגמולים ששולמו		
1,338	(13,565)	14,903
יתרה ליום 31 בדצמבר 2023		
פריטים שהוכרו ברווח או הפסד:		
1,737	-	1,737
65	(819)	884
16	16	-
1,818	(803)	2,621
עלות שירות שוטף ריבית נטו על התחייבות (נכס) רווח ריאלי שהועבר מסעיף פיצויים לסעיף תגמולים		
מדידות מחדש שהוכרו ברווח כולל אחר:		
(391)	(991)	600
רווחים (הפסדים) אקטואריים ותשואה על נכסי תוכנית (למעט החלק שנכלל בהוצאות ריבית, נטו) (למעט החלק שנכלל בהוצאות ריבית, נטו)		
תנועות נוספות:		
(1,690)	(1,690)	-
-	400	(400)
(1,690)	(1,290)	(400)
הפקדות מעסיק תגמולים ששולמו		
1,075	(16,649)	17,724
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024		
פריטים שהוכרו ברווח או הפסד:		
1,828	-	1,828
41	(997)	1,046
58	58	-
1,935	(939)	2,874
עלות שירות שוטף ריבית נטו על התחייבות (נכס) רווח ריאלי שהועבר מסעיף פיצויים לסעיף תגמולים		
מדידות מחדש שהוכרו ברווח כולל אחר:		
(318)	(1,410)	1,092
רווחים (הפסדים) אקטואריים ותשואה על נכסי תוכנית (למעט החלק שנכלל בהוצאות ריבית, נטו) (למעט החלק שנכלל בהוצאות ריבית, נטו)		
תנועות נוספות:		
(1,744)	(1,744)	-
(70)	351	(421)
(1,814)	(1,393)	(421)
הפקדות מעסיק תגמולים ששולמו		
878	(20,391)	21,269
יתרה ליום 31 בדצמבר 2025		

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 23 - הטבות לעובדים, נטו (המשך)

ג. תוכניות להטבה מוגדרת (המשך)

3. סיווג ההוצאות שהוכרו ברווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
		ההוצאות הוצגו ברווח או הפסד בסעיפים כדלקמן:
1,631	1,818	1,935
		הוצאות הנהלה וכלליות

4. הנחות אקטואריות בגין תוכנית הטבה מוגדרת

א. הערכים להלן הינם במונחי ממוצע משוקלל:

31 בדצמבר		
2023	2024	2025
%	%	%
5.76	2.5	2.1
		שיעור ההיוון (1)
3.5	3.5	3.5
		שיעור עליית שכר צפויה

(1) שיעור ההיוון מבוסס על אגרות חוב קונצרניות שקליות צמודות מדד.

ב. להלן ניתוח רגישות כמותי המציג כיצד המחויבות להטבה מוגדרת והשווי ההוגן של נכסי תוכנית היו מושפעים משינויים בשיעור ההיוון או משיעור עליית השכר נכון לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024:

ההשפעה על הרווח הכולל

ליום 31 בדצמבר 2024			ליום 31 בדצמבר 2025		
שיעור השינוי בהנחה	גידול בהנחה	קיטון בהנחה	שיעור השינוי בהנחה	גידול בהנחה	קיטון בהנחה
%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1%	(162)	320	1%	(163)	390
					שיעור ההיוון
1%	345	(434)	1%	420	(521)
					שיעור עליית שכר צפויה

החשובים לעיל הינם בהתבסס על בחינת שינוי בהנחה אחת בלבד בהינתן כי כל יתר ההנחות נותרו בלא שינוי. ניתוח זה אינו מייצג בהכרח לעניין השינוי בפועל בגובה המחויבות כאמור מאחר שאין זה סביר כי השינוי בהנחה כלשהי יתרחש במנותק משינויים בהנחות אחרות וכן היות ויתכן מתאם (קורלציה) בין חלק מן ההנחות.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 23 - הטבות לעובדים, נטו (המשך)

ד. ריכוז הנתונים בדבר ההטבות לעובדים

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
		התחייבויות, נטו, שהוכרו בגין תוכנית הטבה מוגדרת
1,075	878	
3,498	3,709	התחייבויות בגין חופשה והבראה
<u>4,573</u>	<u>4,587</u>	
מוצג בדוחות המאוחדים על המצב הכספי כדלקמן:		
		הטבות לעובדים לזמן קצר במסגרת זכאים ויתרות זכות
3,498	3,709	
1,075	878	הטבות לעובדים לזמן ארוך
<u>4,573</u>	<u>4,587</u>	

ביאור 24 - מסים על הכנסה

א. מיסוי חברות הקבוצה שמושכן בישראל

(1) כללי

החברה נישומה בישראל בהתאם להוראות פקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א - 1961 (להלן - "הפקודה").

(2) להלן שיעורי המס החלים על הכנסות החברה:

2018 ואילך 23%

יתרות המסים הנדחים לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, חושבו בהתאם לשיעורי המס הצפויים לחול במועד ההיפוך.

במסגרת החוק לשינוי סדרי עדיפויות נקבע כי החל מה-1 באוגוסט 2013, חברה המחלקת דיבידנד מרווחי שערות תיחשב כמי שמכרה את הנכס בגינו נרשמו רווחי שערות ורכשה אותו מחדש ("מכירה רעיונית"). רווחי שערות הם עודפים שלא נתחייבו במס חברות בסכום העולה על מיליון ש"ח שיחושב באופן מצטבר מיום רכישתו של הנכס. כמו כן נקבע כי חברות תהיינה רשאיות לבחור את סדר חלוקת הרווחים מתוך סך העודפים שלהן. נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים המאוחדים טרם פורסמו תקנות בנושא לעניין הגדרת "עודפים שלא נתחייבו במס חברות".

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 24 - מסים על הכנסה (המשך)

ב. הפסדים וניכויים לצורכי מס להעברה לשנים הבאות

ליום 31 בדצמבר 2025 יתרות הפסדים לצורכי מס וניכוי בשל אינפלציה להעברה לשנים הבאות של החברה והחברות המאוחדות מסתכמות בכ- 36 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 2.6 מיליוני ש"ח).

ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת הפסדי ההון להעברה לשנים הבאות של החברה והחברות המאוחדות מסתכמת לסך של כ- 57 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 62.3 מיליוני ש"ח).

בהתאם לחוק התיאומים בשל אינפלציה ולהוראות ביטול חוק זה, יתרות הפסדים להעברה, יתרות ניכוי בשל אינפלציה, יתרת הפסדי ההון ויתרת הפסד הריאלי בישראל הינן צמודות למדד עד למועד ביטול החוק כאמור (1 בינואר 2008) והחל מאותו מועד יתרות אלה נמדדות על בסיס נומינלי.

בהתאם להערכת הנהלת החברה, צפוי כי בתקופות דיווח עתידיות תיווצר לה הכנסה חייבת לצרכי מס שתנבע מהשלמה ומכירה של פרויקטים למגורים אשר נמצאים בשלבי ביצוע שונים, ממכירת מלאי דירות ומלאי מקרקעין. הכנסה חייבת כאמור צפויה לקזז חלק מסך הפסדים הצבורים (כולל הכרה בסכומים בגין עלויות מימון והנהלה וכלליות אשר הונו למלאי מקרקעין ומבנים בהקמה בהתאם לסעיף 18' לפקודת מס הכנסה). החברה יצרה מסים נדחים כאמור עד גובה הסכום שלהערכתה, לאור קיום תחזיות לרווחים עתידיים, ניתן יהיה לנצל אותם בעתיד הנראה לעין.

ג. שומות סופיות

1. לחברה וללוינשטיין נכסים שומות מס סופיות עד וכולל שנת 2019 ושומות הנחשבות כסופיות בגין שנת 2020.

2. לחברות המאוחדות ולחברה מוחזקת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני הפועלות בישראל, שומות הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2020.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 24 - מסים על הכנסה (המשך)

ד. מסים נדחים

המסים הנדחים מוצגים בסעיפים הבאים בדוחות המאוחדים על המצב הכספי:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
32,231 (*)	24,104	נכסים שאינם שוטפים
(274,978)	(281,382)	התחייבויות שאינן שוטפות
(242,747)	(257,278)	

להלן התנועה בסעיף מסים נדחים במהלך השנים 2024 ו-2025:

סה"כ	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	הפסדים וניכוי בשל אינפלציה להעברה לשנים הבאות	קרקעות	נדל"ן להשקעה	הפרשים זמניים אחרים	מלאי מקרקעין ומבנים הקמה
												אלפי ש"ח
(263,262)	(3,199)	(292,614)	(316)	786	1,086	30,995	ליום 1 בינואר 2024					
20,605	3,361	(6,839)	-	8,112	206	15,765 (*)	שינויים בשנת 2024					סכומים שנוקפו לרווח והפסד סכומים שנוקפו ישירות לרווח כולל אחר
(90)	-	-	-	-	(90)	-	ליום 31 בדצמבר 2024					
(242,747)	162	(299,453)	(316)	8,898	1,202	46,760	שינויים בשנת 2025					סכומים שנוקפו לרווח והפסד סכומים שנוקפו ישירות לרווח כולל אחר
(14,458)	(2,941)	(10,305)	-	12,283	94	(13,589)	ליום 31 בדצמבר 2025					
(73)	-	-	-	-	(73)	-						
(257,278)	(2,779)	(309,758)	(316)	21,181	1,223	33,171						

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

ה. הרכב המסים על הכנסה בגין פריטים שנוקפו לרווח כולל אחר:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
6	(90)	(73)	מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 24 - מסים על הכנסה (המשך)

1. הרכב המסים על הכנסה הכלולים בדוחות רווח והפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(31,258)	(24,202)	(19,014)	בגין השנה:
13,329	(*) 17,616	(18,857)	מסים שוטפים
(17,929)	(6,586)	(37,871)	מסים נדחים
<hr/>			
(1,360)	4,351	(25)	בגין שנים קודמות:
(186)	2,989	4,399	מסים שוטפים
(1,546)	7,340	4,374	מסים נדחים
(19,475)	754	(33,497)	

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

2. להלן התאמה בין סכום המס "התיאורטי" שהיה חל ובין סכום המס על הרווח (הפסד) מפעולות רגילות כפי שנזקף ברווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
117,075	(*) 68,607	137,867	רווח לפני מסים על הכנסה כמדווח בדוח רווח והפסד
23%	23%	23%	שיעור המס הסטטוטורי החל על החברה
26,927	15,780	31,709	הוצאות מס תיאורטיות
229	393	1,216	תוספת (חיסכון) במס בגין: הוצאות לא מוכרות
(43)	(32)	(32)	הכנסות פטורות או חייבות בשיעור מס נמוך
351	652	447	שיעור מס שונה ממס חברות בישראל (הודו)
(918)	(62)	(1,254)	ניצול הפסדים שבגינם לא נוצרו מסים נדחים בשנים קודמות
8	(512)	8,307	סכומים שבגינם לא נוצרו מסים נדחים, נטו
1,546	(7,340)	(4,374)	מסים בגין שנים קודמות (**)
			השפעת מס בגין חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
(2,285)	(2,175)	(380)	תאומי אינפלציה ושוונות
(6,340)	(7,458)	(2,142)	
19,475	(754)	33,497	סך מסים על הכנסה

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

(**) בשנים 2025, 2024 ו-2023 כולל כ-0.4 מיליון ש"ח, כ-0.9 מיליון ש"ח וכ-0.6 מיליון ש"ח, בהתאמה, מיסים בגין דיבידנדים שחולקו מרווחים כלואים, וזאת בהתאם לתיקון מספר 74 של הוראות החוק לעידוד השקעות הון.

ליום 31 בדצמבר 2025 יצרה החברה נכס מס נדחה בסך של כ-12.3 מיליון ש"ח, בגין צפי לניצול הפסדי הון (ליום 31 בדצמבר 2024 סך של כ-8 מיליון ש"ח).

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 24 - מסים על הכנסה (המשך)

ח. הצמדה של מסים על הכנסה

יתרות הנכסים בגין מסים לקבל מרשות המס בישראל, המסתכמות ליום 31 בדצמבר 2025 בכ- 15,903 אלפי ש"ח, הינן צמודות למודד (כ- 6,620 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024).

ט. מס שבח

מכירת נכסי החברה (במידה והחברה תחליט למוכרם) תהיה כפופה להוראות חוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה) תשכ"ג-1963, שלפיו, מכירת זכות במקרקעין או פעולה באיגוד מקרקעין הנעשית על-ידי חברה, תהיה חייבת במס בגין השבח הריאלי, לפי שיעורי מס החברות, בהתאם לתיקונים האמורים, בשיעורים כמפורט בסעיף א' לעיל.

י. ביום 29 במרס 2022 חתמו החברה ואקוואריוס ייזום ופיתוח נכסים בע"מ (להלן - "אקוואריוס ייזום") על הסכם מיזוג בין החברות בכפוף להתקיימות תנאים מתלים לרבות אישור מקדמי של רשויות המיסים כי התקיימו תנאי סעיף 103ג לפקודת מס הכנסה. ביום 8 בנובמבר 2022 נתקבל אישור מס הכנסה לביצוע מיזוג בין החברה לאקוואריוס ייזום. החל מיום 31 במרס 2022, אקוואריוס ייזום התמזגה לתוך החברה, וכל נכסיה, הועברו לחברה ללא תמורה והחברה חבה בכל החיובים של אקוואריוס ייזום.

ביאור 25 - התחייבויות תלויות, ערבויות, התקשרויות ושעבודים

א. התחייבויות תלויות

1. בשנת 2016 הוגשה נגד החברה תביעה בסך של כ- 3 מיליוני ש"ח בגין ליקויי בניה בפרויקט "מגדל ציפור" במודיעין. החברה הגישה כתב הגנה ומונו מומחים מטעם בית המשפט. בשנים 2020 ועד שנת 2022 הוגשו חוות דעת מומחים לבית המשפט, בקשר עם עלות התיקונים בתחומי האינסטלציה, חשמל, מערכות איורור, איטום וחיפוי. בחודש ינואר 2023 לאחר הגשת מלוא חוות דעת המומחים, הגישו התובעים כתב תביעה מתוקן מטעמם. סכום התביעה הועמד על סך של כ- 14 מיליוני ש"ח. בהתייחס לליקויים בתחום האיטום והחיפוי, הוגש הסדר לפיו החברה שילמה סכום של 445 אלפי ש"ח חלף ביצוע התיקונים.

בחודש פברואר 2026 התקבל פסק הדין לפיו על החברה לשלם סכום של כ- 3 מיליוני ש"ח בגין נזקים שונים, עוגמת נפש והחזר הוצאות משפטיות של התובעים. בנוסף חויבה החברה לבצע עבודות אינסטלציה הנדרשות.

החברה כללה בדוחות הכספיים הפרשה נאותה בהתאם להכרעת פסק הדין ולהערכת יועציה המשפטיים של החברה.

2. בחודש נובמבר 2020 הוגשה נגד החברה והשותפה בפרויקט בחולון, תביעת ליקויים בסכום כולל של 3,820 אלפי ש"ח (לצרכי אגרה) (חלק החברה 50%) על ידי מספר רוכשי דירות בפרויקט. מונה מומחה מטעם בית המשפט אך טרם התקבלה חוות דעתו.

בחודש אוגוסט 2023 הוגשה תביעת ליקויים נוספת בסך של 2.8 מיליוני ש"ח (לצרכי אגרה) (חלק החברה 50%) נגד החברה והשותפה בפרויקט בחולון. בדיון קדם משפט ביום 15 באפריל 2024 נתן בית המשפט דעתו כי יש להפחית את סכום התביעה בסך של כ- 0.7 מיליון ש"ח עקב היעדר יריבות לחלק מהסעדים הנתבעים ולהעביר את הדיון לבית משפט השלום. טרם התקבלה החלטה בנושא. נכון למועד פירסום הדוחות הכספיים נקבעו מועדים להגשת חוות דעת עדכנית וקביעת מומחה מוסכם.

לפי הערכת הנהלת החברה, נכללה בדוחות הכספיים הפרשה נאותה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 25 - התחייבויות תלויות, ערבויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

3. בחודש ספטמבר 2024 הוגשה נגד החברה תביעה על סך של כ- 3.1 מיליוני ש"ח בגין איחורי מסירה בפרויקט GAYA בגן יבנה. החברה, באמצעות עורכי דין הגישה כתב הגנה.
- במסגרת הליך גישור שנערך בין הצדדים הוסכם כי החברה תשלם לתובעים סך כולל של 750,000 ש"ח ועוד 60,000 ש"ח בגין הוצאות מומחים. הסכם הפשרה קיבל תוקף של פסק הדין ביום 12 בדצמבר 2025. הכספים צפויים להיות משולמים בסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים.
- כמו כן, הוגשו נגד החברה מספר תביעות בגין ליקויי בניה בפרויקט GAYA המסתכמות לסך של כ- 1.7 מיליוני ש"ח.
- החברה כללה בדוחות הכספיים הפרשה נאותה בהתאם להערכת יועציה המשפטיים של החברה
4. ההפרשה הכלולה בדוחות הכספיים בגין תביעות שונות (לרבות כמותאר בסעיפים 1-3) עומדת על סך של כ- 11 מיליוני ש"ח. בהתאם להערכת הנהלת החברה, המתבססת על חוות דעתם של יועציה המשפטיים, לא צפוי שהחברה תשלם סכומים מהותיים מעבר להפרשות שקיימות בדוחות הכספיים בגין תביעות אלה.
5. נגד הקבוצה עומדות תביעות נוספות אשר מטופלות באמצעות חברות ביטוח וחשיפת החברה בגין היא לתשלום השתתפות עצמית בלבד.

ב. ערבויות

1. לבקשת החברה וחברות מאוחדות שלה ניתנו ערבויות בנקאיות בסך של כ- 2.1 מיליוני ש"ח, זאת בנוסף לערבויות המפורטות להלן.
2. לבקשת החברה, ליום 31 בדצמבר 2025 ניתנו ערבויות בנקאיות על פי חוק מכר דירות בסך של כ- 129 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 99 מיליוני ש"ח), בנוסף לערבויות המפורטות להלן.
3. להבטחת התחייבויות לוינשטיין נכסים ובהתאם למכרז בו זכתה, בעסקת קומבינציה בבאר שבע (ראה גם ביאור 14(ד)(2)(ב)) ניתנה ערבות בנקאית בסך של כ- 3.1 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 3 מיליוני ש"ח).
4. להבטחת התחייבויותיה של לוינשטיין נכסים בקשר להסכם שכירות עם הדויר הממשלתי (ראה ביאור 14(ד)(2)(ח)) ניתנה ערבות ביצוע בנקאית בסך של כ- 2.1 מיליוני ש"ח.
5. להבטחת התחייבויותיה של לוינשטיין נכסים בתחנה לתאגיד בנקאי חתמה לוינשטיין נכסים על ערבות מוגבלת בסכום מוגבל של עד 800 מיליוני ש"ח (ראה גם ביאור 20ב'3).
6. להבטחת התחייבויותיה של החברה בהתאם לתנאי המכרז "מחיר למשתכן" בו זכתה החברה, להקמת פרויקט מגורים בגן יבנה (ראה ביאור 10ד'), ניתנו ערבויות בנקאיות שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לסך של כ- 1 מיליון ש"ח. (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 0.4 מיליוני ש"ח).
7. להבטחת התחייבויותיה של החברה בקשר למכרז "מחיר למשתכן" בו זכתה החברה ביחד עם שתי חברות נוספות (ראה ביאור 10ה'), ניתנו ערבויות בנקאיות שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לסך של כ- 2.3 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 0.7 מיליוני ש"ח).
8. להבטחת התחייבויותיה של החברה כלפי בעלי מקרקעין בעסקאות בפרויקטים להתחדשות עירונית שמקימה החברה (ראה ביאורים 10ז', 10ח', ו-10ט') ניתנו ערבויות בנקאיות שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לסך של כ- 93 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 סך של כ- 248 מיליוני ש"ח).

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 25 - התחייבויות תלויות, ערבויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ב. ערבויות (המשך)

9. להבטחת התחייבויותיה של החברה בקשר עם כתב שיפוי לועדה המקומית לתכנון ובניה ברמת גן, בקשר לפרויקט התחדשות עירונית ניתנו ערבויות בנקאיות שיתרתן לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 מסתכמות לסך של כ- 5 מיליוני ש"ח.
10. לפי בקשתה של לוינשטיין נתיב, בהתאם להסכמי ביצוע עבודות ניתנו ערבויות ביצוע בנקאיות שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמות לסך של כ- 54 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 39.5 מיליוני ש"ח).
11. להבטחת התחייבויותיה של החברה בהתאם לתנאי מכרז בו זכתה החברה ביחד עם לוינשטיין נתיב, להקמת פרויקט מגורים בעיר אלעד (ראה ביאור 10ב) ניתנו ערבויות בנקאיות שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמות לסך של כ- 1.5 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 1.4 מיליוני ש"ח).
12. להבטחת התחייבויותיהן של החברה ושותפתה לפרויקט כלפי בעלי המקרקעין בעסקת קומבינציה בפרויקט מגורים (ראה ביאור 10ו) ניתנו ערבויות בנקאיות שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמות לסך של כ- 66.2 מיליוני ש"ח (חלק החברה) (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 66.5 מיליוני ש"ח (חלק החברה)).

ג. התקשרויות

1. הסכמי דמי ניהול עם בעל עניין וצדדים קשורים

ראה ביאורים 29ה' ו- 29ו'.

2. מרכז שירותי רווחה בבית החולים אסף הרופא

ראה ביאור 15א'.

3. השקעות בהודו

ראה ביאור 12א'.

4. התחנה המרכזית הישנה בת"א

ראה ביאור 14א'.

5. הסכמי מסגרת עם תאגידי בנקאיים

א. ללוינשטיין נכסים מסגרת אשראי עם תאגיד בנקאי בסך של 370 מיליוני ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2025 היתרה הבלתי מנוצלת מסתכמת לסך של כ- 298 מיליוני ש"ח. ראה ביאור 16ב'.

ב. ללוינשטיין נכסים מסגרת אשראי עם תאגיד בנקאי בסך שך 100 מיליוני ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2025 המסגרת נוצלה במלואה. לפרטים נוספים ראה ביאור 16ב(3).

6. בחודש דצמבר 2021 התקשרה לוינשטיין נתיב בהסכם עם בעלי מניות בחברת יומנטרה פנחס רוטנברג בע"מ (להלן - "יומנטרה") לפיו הוקצו ללוינשטיין נתיב 49% ממניות יומנטרה. יומנטרה התקשרה בהסכמי פינני בקשר עם מקרקעין ברמת גן (להלן - "הפרויקט"). בין לוינשטיין נתיב לבין בעלי מניות אחרים המחזיקים ב- 51% ממניות יומנטרה נחתם הסכם בעלי מניות בנוגע לניהול, טיפול ומימון הפרויקט.

בחודש אוקטובר 2024 נחתם הסכם בין לוינשטיין נתיב לבין בעלי מניות אחרים בחברת יומנטרה ויומנטרה, לפיו מכרה לוינשטיין נתיב את המניות שהוחזקו על ידה תמורת ערך הנקוב (פחות מ- 100 ש"ח) ויומנטרה פרעה את החלואה תמורת סך של כ- 1.4 מיליוני ש"ח.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 25 - התחייבויות תלויות, ערבויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ג. התקשרויות (המשך)

7. בחודש פברואר 2022 התקשרה לוינשטיין נתיב בהסכם לרכישת 25% ממניות חברה להתחדשות עירונית רמת אליהו בע"מ (להלן - "החברה להתחדשות עירונית"). החברה להתחדשות עירונית התקשרה בהסכמי פינוי בינוי בנוגע לשני מתחמים בשכונת רמת אליהו בראשון לציון. לוינשטיין נתיב התקשרה עם בעלי מניות אחרים בהסכם המסדיר ניהול, טיפול ומימון הפרויקט. בהתאם להסכם, בשנת 2022 העמידה לוינשטיין נתיב לחברה להתחדשות עירונית הלוואות שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ- 10.7 מיליוני ש"ח כולל ריבית (ראה ביאור 11ב'3).

8. ביום 24 בפברואר 2025 נחתם הסכם הקצאת מניות (להלן - "ההסכם") בשיעור של 10% בין לוינשטיין נתיב לבין חברה יעודית (להלן - "חברת הפרויקט"), ובעלי מניותיה, אשר התקשרה בהסכמי פינוי בינוי עם בעלי דירות במקרקעין בבת ים. נכון למועד הדוחות הכספיים השותפות הגישו בקשה לקבלת היתר בניה לפרויקט. ההסכם כולל התייחסות לשיתוף פעולה בין בעלי המניות וניהול חברת הפרויקט. בהתאם להסכם, מייד לאחר חתימתו, העמידה לוינשטיין נתיב הלוואות הון עצמי בסך של כ- 5.8 מיליוני ש"ח. לוינשטיין נתיב עתידה להיות הקבלן המבצע של הפרויקט (נכון ליום פרסום הדוחות הכספיים טרם נחתם הסכם הקבלנות).

פרויקטים של ביצוע עבודות קבלניות

9. ביום 14 ביוני 2017 חתמה החברה על הסכם להקמת פרויקט "מגדל אייקון" במתחם הבורסה ברמת גן. הפרויקט מנוהל עבור קבוצת רכישה ובעלי קרקע. הפרויקט מוקם על מגרש בן 3.5 דונם וכולל מגדל משרדים בן 30 קומות, קומת קרקע מסחרית ומרתפים לכ- 560 חניות ובסה"כ כ- 55,000 מ"ר שטחי בניה. החברה מקימה את המגדל באמצעות לוינשטיין נתיב. הבנייה הסתיימה במחצית הראשונה של שנת 2025.

10. בחודש אוגוסט 2019 התקשרה לוינשטיין נתיב בהסכם להקמת בנין מגורים בבת ים בן 40 קומות מעל 3 מפלסי חניה בהיקף של כ- 34,000 מ"ר. לוינשטיין נתיב החלה בביצוע העבודות בשנת 2019. לוינשטיין נתיב סיימה את ביצוע הפרויקט ברבעון הראשון של שנת 2024.

11. ביום 25 בנובמבר 2019, סיכמה לוינשטיין נתיב, את התנאים המסחריים וקיבלה צו התחלת עבודה לצורך ביצוע עבודות הקמת פרויקט בבני ברק. הפרויקט כולל הקמת מגדל בן 44 קומות בשטח של כ- 60,000 מ"ר, ו- 22,000 מ"ר שטחי מסחר, עבודות ביצוע מעטפת וגמר ציבורי, על גבי שלד מבנה קיים תוך סיום והתאמת השלד הקיים למבנה המתוכנן. ההסכם נחתם בחודש דצמבר 2019 ולוינשטיין נתיב החלה בביצוע העבודות. לוינשטיין נתיב סיימה ביצוע עבודות הפרויקט בתחילת שנת 2025.

12. ביום 11 באוגוסט 2021 קיבלה לוינשטיין נתיב יחד עם צד ג', הודעה כי הצעתם לביצוע עבודות קבלן ראשי בפרויקט עזריאלי "הספירלה" בתל אביב, נבחרה כהצעה הזוכה. חלקה של לוינשטיין נתיב בפרויקט הינו - 49%. הפרויקט כולל הקמת מגדל בן כ- 91 קומות בעירוב שימושים (כ- 171 יחידות מגורים להשכרה ובנוסף שטחי תעסוקה ומסחר), מעל 7 קומות מרתפים ובסך הכל כ- 180,000 מ"ר שטחי בניה. העבודות החלו במהלך הרבעון השלישי של שנת 2022.

13. בחודש אוקטובר 2021 התקשרה לוינשטיין נתיב עם צד שלישי להקמת פרויקט ברעננה. הפרויקט כולל 11 קומות מעל 6 קומות מרתפים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לוינשטיין נתיב סיימה את ביצוע הפרויקט.

14. בחודש ספטמבר 2023 התקשרה לוינשטיין נתיב בהסכם להקמת מגדל בבת-ים. הפרויקט כולל מגדל מגורים בן 24 קומות וחניון תת קרקעי בן שתי קומות ובסך הכל כ- 39,000 מ"ר שטחי בניה. ליום חתימת ההסכם היקף עבודות הפרויקט נאמד בכ- 184 מיליוני ש"ח. לוינשטיין נתיב החלה בביצוע הפרויקט בתחילת שנת 2024.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 25 - התחייבויות תלויות, ערביות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ג. התקשרויות (המשך)

פרויקטים של ביצוע עבודות קבלניות (המשך)

15. בחודש ינואר 2024 התקשרה לוינשטיין נתיב בהסכם להקמת חניון תת קרקעי בחולון בן 5 קומות ובסך הכל כ- 45,000 מ"ר שטחי בניה. היקף העבודות הצפוי בפרויקט נאמד בכ-59 מיליוני ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לוינשטיין נתיב סיימה את ביצוע הפרויקט.
16. בחודש אפריל 2025 התקשרה לוינשטיין נתיב בהסכם לביצוע עבודות בנייה, לפיו תקים לוינשטיין נתיב מגדל בבת ים. הפרויקט יכלול מגדל מגורים בן 30 קומות, קומת ביניים, קומה ציבורית וכן קומת קרקע כפולה למסחר וחניון תת קרקעי בן 5 קומות ובסך הכל כ- 27,500 מ"ר שטחי בנייה. ליום חתימת ההסכם היקף עבודות הפרויקט נאמד על כ- 160 מיליוני ש"ח בתוספת הצמדה למדד תשומות הבניה. לוינשטיין נתיב התחילה בביצוע העבודות בפרויקט.
17. בסוף חודש מאי 2025 חתמה לוינשטיין נתיב עם צד ג' בלתי תלוי על הסכם ביצוע עבודות בנייה, לפיו תקים לוינשטיין נתיב בניין בן 6 קומות משרדים, קומת מסחר ושטחי מרתפים. בחודש יולי 2025 לוינשטיין נתיב החלה בביצוע עבודות הקמת הפרויקט. ההכנסות הצפויות מביצוע הפרויקט נאמדות בסך של כ- 140 מיליוני ש"ח.

ד. שעבודים

להבטחת התחייבויות החברה וחברות מאוחדות בגין ההתחייבויות לבנקים ולאחרים ניתנו שעבודים כדלקמן:

1. שעבוד קבוע בלתי מוגבל בסכום על זכויות החברה במבנים ובמקרקעין לרבות שעבודים על זכויות במקרקעין בעסקאות משותפות בהם החברה שותפה.
 2. שעבוד קבוע בלתי מוגבל בסכום על זכויות של חברות מאוחדות במקרקעין, זכויות הביטוח וזכויות לקבלת כספים מרוכשי ושוכרי יחידות ושעבוד הסכמים עם נותני שירותים בפרויקטים לטובת הבנק המממן ובגין העמדת אשראים וערביות במסגרת ליווי פיננסי לפרויקט.
 3. מניות החברה המוחזקות על ידי חברת משולם לוינשטיין השקעות בע"מ (חברה מאוחדת) שועבדו לטובת בנק להבטחת אשראים וערביות שקיבלה החברה למימון אשראים שוטפים.
 4. חברה נכדה מאוחדת התחייבה כלפי תאגיד בנקאי לא ליצור שעבוד צף על כל נכסיה לטובת אדם או גוף אחר ללא קבלת הסכמת התאגיד הבנקאי. ראה גם ביאור 20ב'3.
 5. שעבודים ומשכונות בחברות מאוחדות על נכסי מקרקעין, זכויות חכירה ושעבודים קבועים ושוטפים על השקעות, רכוש קבוע, פיקדונות, שיקים, מוניטין ורכוש אחר, זכויות ביטוח וכן על כספים המגיעים להן מלקוחות ומחברות כרטיסי אשראי.
 6. להבטחת התחייבויות החברה לתאגידים בנקאיים שעבדה החברה את חלק ממניות לוינשטיין נכסים בע"מ המוחזקות על ידה.
- סה"כ התחייבויות החברה המכוסות בשעבודים דלעיל, כולל ערביות, הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ- 710 מיליוני ש"ח (כ- 949 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024).
- סה"כ התחייבויות החברה וחברות מאוחדות המכוסות בשעבודים דלעיל, כולל ערביות, הסתכמו ליום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ- 1,140 מיליוני ש"ח (כ- 1,218 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024).
- ליום 31 בדצמבר 2025 מוטלים שעבודים על מרבית נכסי הקבוצה. לקבוצה נכסי נדל"ן שאינם משועבדים בהיקף של כ- 710 מיליוני ש"ח (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 630 מיליוני ש"ח).

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 26 - הון מניות וקרנות

א. הרכב הון המניות (בערכים נומינליים):

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025		
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום	
שקל חדש	שקל חדש	שקל חדש	שקל חדש	
6,783,176	15,000,000	7,664,336	15,000,000	מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א
(1,084,546)		(1,084,546)		בניכוי - מניות החברה המוחזקות על ידי חברה מאוחדת
(2,002,155)		(2,002,155)		בניכוי - מניות החברה המוחזקות על ידי החברה
<u>3,696,475</u>		<u>4,577,635</u>		

תנועה בהון המניות המונפק והנפרע:

שקל חדש	
3,696,475	יתרה ליום 1 בינואר 2025
872,745	מניות שהונפקו תמורת העברת החזקות (1)
8,415	מניות שהונפקו כתוצאה ממימוש כתבי אופציה (2)
<u>4,577,635</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

(1) ראה ביאור 12א(4) בדבר הנפקת מניות כתוצאה מהצעת רכש למניות של לוינשטיין נכסים.

(2) ראה ביאור 26ח'.

ב. זכויות הנלוות למניות

מניות החברה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. המניות מקנות למחזיק בהן זכויות הצבעה, זכות לקבלת דיבידנד, זכויות השתתפות בחלוקת מניות הטבה וזכויות השתתפות בחלוקת נכסי החברה במקרה של פירוק.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 26 - הון מניות וקרנות (המשך)

ג. דיבידנדים

(1) מדיניות חלוקת דיבידנד

החל מחודש נובמבר 2015 מדיניות חלוקת הדיבידנד אשר אושרה על ידי דירקטוריון החברה הינה כדלקמן: החברה תפעל לחלק לבעלי מניותיה, בהתאם ובכפוף להוראות כל דין, דיבידנד שנתי בשיעור שלא יפחת משליש (1/3) מהרווח השנתי הנקי של החברה המותר בחלוקה, כפי שישתקף בדוחות הכספיים סולו המבוקרים השנתיים של החברה בניכוי התרומה לרווח של לוינשטיין נכסים כפי שתשתקף בדוחות הכספיים סולו של החברה ובתוספת הדיבידנד בפועל שקיבלה החברה מלוינשטיין נכסים. כמו כן, הוחלט לאפשר לחלק רווחים מעודפי העבר ככל שאינם נובעים משיערוך נכסים. כל זאת בכפוף לכך שלא תגרם פגיעה משמעותית בתזרים המזומנים של החברה ו/או בתוכניות העסקיות ו/או בתוכניות ההשקעה של החברה, כפי שיאושרו ויוגדרו על ידי הדירקטוריון שלה מעת לעת.

(2) להלן פירוט לגבי דיבידנדים שחילקה החברה בשנים 2023-2025:

הדיבידנדים הבאים הוכרזו וחולקו על ידי החברה:

תאריך חלוקת דיבידנד	ש"ח למניה	סכום הדיבידנד (באלפי ש"ח)	תאריך החלטת הדירקטוריון על חלוקת הדיבידנד
בשנת 2025:			
8/4/2025	3	13,708	23/3/2025
8/9/2025	2	9,154	21/08/2025
		22,862	
בשנת 2024:			
10/4/2024	3	10,951	25/3/2024
9/9/2024	2	7,300	22/8/2024
		18,251	
בשנת 2023:			
20/4/2023	3	10,951	26/3/2023
11/9/2023	2	7,300	24/8/2023
		18,251	

(3) מגבלות בחלוקה במסגרת שטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ב') של לוינשטיין נכסים

במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה ב') (ראה ביאור 21 ג' לעיל), התחייבה לוינשטיין נכסים בהתאם לשטר נאמנות למגבלות הבאות לעניין חלוקת דיבידנד:

- לוינשטיין נכסים מתחייבת כי כל עוד אגרות חוב (סדרה ב') לא נפרעו במלואן, היא לא תבצע חלוקה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות (לרבות רכישה עצמית) (להלן - "חלוקה") באם ההון העצמי המותאם, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים האחרונים של לוינשטיין נכסים, לפי העניין, בהפחתת סכום החלוקה יהיה מתחת ל-450 מיליוני ש"ח.
- לוינשטיין נכסים לא תבצע חלוקה במידה ובמועד החלטה על ביצוע החלוקה על פי דוחות כספיים האחרונים או לאחר שמביאים לידי ביטוי למפרע את השפעת החלוקה על הדוחות הנ"ל, בביצוע חלוקה כאמור, היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד (לאחר הפחתת סכום החלוקה מההון העצמי המתואם), יעלה על 65%.
- לוינשטיין נכסים לא תבצע חלוקה מרווחים שמקורם ברווחי שיערוך של נכסי לוינשטיין נכסים סולו בגין השנה הקלנדרית שקדמה למועד החלוקה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 26 - הון מניות וקרנות (המשך)

ג. דיבידנדים (המשך)

(4) מגבלות בחלוקה במסגרת שטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ה') של החברה

במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה ה') (ראה ביאור 21' לעיל), התחייבה החברה בהתאם לשטר נאמנות למגבלות הבאות לעניין חלוקת דיבידנד :

1. החברה מתחייבת כי היא לא תבצע חלוקה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות (לרבות רכישה עצמית) (להלן - "חלוקה") באם ההון העצמי המותאם, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים האחרונים של החברה, לפי העניין, בהפחתת סכום החלוקה יהיה מתחת ל-820 מיליוני ש"ח.
2. כמו כן, החברה לא תבצע חלוקה במידה ובמועד ההחלטה על ביצוע החלוקה על פי דוחות כספיים האחרונים או לאחר שמביאים לידי ביטוי למפרע את השפעת החלוקה על דוחות הני"ל, בביצוע חלוקה כאמור, היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד (לאחר הפחתת סכום החלוקה מההון העצמי), יעלה על 60%.
3. החל ממועד הנפקת אגרות חוב (סדרה ה') וכל זמן שאגרות חוב טרם נפרעו במלואן, החברה לא תבצע חלוקה מרווחים שמקורם ברווחי שערור של נכסי החברה שטרם מומשו (בניכוי המס המתייחס לשיערוכם), במאחד בגין השנה הקלנדרית שקדמה למועד החלוקה. יובהר כי במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוערד, יתווספו/יפחתו (לפי העניין) לרווחים הניתנים לחלוקה רווחי שערור (בניכוי המס) בגין אותו נכס.

(5) מגבלות בחלוקה במסגרת שטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ג') של לוינשטיין נכסים

במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה ג') (ראה ביאור 21' לעיל), התחייבה לוינשטיין נכסים בהתאם לשטר נאמנות למגבלות הבאות לעניין חלוקת דיבידנד :

1. לוינשטיין נכסים מתחייבת כי כל עוד אגרות חוב (סדרה ג') לא נפרעו במלואן, היא לא תבצע חלוקה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות (לרבות רכישה עצמית) (להלן - "חלוקה") באם ההון העצמי המותאם, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים האחרונים של לוינשטיין נכסים, לפי העניין, בהפחתת סכום החלוקה יהיה מתחת ל-450 מיליוני ש"ח.
2. לוינשטיין נכסים לא תבצע חלוקה במידה ובמועד ההחלטה על ביצוע החלוקה על פי דוחות כספיים האחרונים או לאחר שמביאים לידי ביטוי למפרע את השפעת החלוקה על הדוחות הני"ל, בביצוע חלוקה כאמור, היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד (לאחר הפחתת סכום החלוקה מההון העצמי המתואם), יעלה על 65%.
3. לוינשטיין נכסים לא תבצע חלוקה מרווחים שמקורם ברווחי שיעור של נכסי לוינשטיין נכסים סולו בגין השנה הקלנדרית שקדמה למועד החלוקה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 26 - הון מניות וקרנות (המשך)

ג. דיבידנדים (המשך)

(6) מגבלות בחלוקה במסגרת שטר הנאמנות של אגרות חוב (סדרה ו') של החברה

במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה ו') התחייבה החברה בהתאם לשטר נאמנות למגבלות הבאות לעניין חלוקת דיבידנד :

1. החברה מתחייבת כי היא לא תבצע חלוקה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות (לרבות רכישה עצמית) (להלן - "חלוקה") באם ההון העצמי המותאם, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים האחרונים של החברה, לפי העניין, בהפחתת סכום החלוקה יהיה מתחת ל-925 מיליוני ש"ח.
2. כמו כן, החברה לא תבצע חלוקה במידה ובמועד ההחלטה על ביצוע החלוקה על פי דוחות כספיים האחרונים או לאחר שמביאים לידי ביטוי למפרע את השפעת החלוקה על דוחות הני"ל, בביצוע חלוקה כאמור, היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד (לאחר הפחתת סכום החלוקה מההון העצמי), יעלה על 60%.
3. החל ממועד הנפקת אגרות חוב (סדרה ו') וכל זמן שאגרות החוב טרם נפרעו במלואן, החברה לא תבצע חלוקה מרווחים שמקורם ברווחי שערור של נכסי החברה שטרם מומשו (בניכוי המס המתייחס לשיערוכם), במאוחד בגין השנה הקלנדרית שקדמה למועד החלוקה. יובהר כי במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוערד, יתווספו/יופחתו (לפי העניין) לרווחים הניתנים לחלוקה רווחי שערור (בניכוי המס) בגין אותו נכס.

ד. מניות באוצר

- (1) ביום 1 בנובמבר 2010 הודיע דירקטוריון החברה, כי כל מניות החברה אשר בבעלות חברה בת בבעלות ובשליטה מלאה של החברה תחשבנה על ידי החברה כמניות רדומות לפי כל דין.
- (2) להלן פירוט החזקות החברה וחברה מאוחדת במניות החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 :

מוחזקות על ידי		
חברה מאוחדת	החברה	
1,084,546	2,002,155	מספר המניות
14%	26%	שיעור מההון המונפק
12,236	37,266	עלות (באלפי ש"ח)

- (3) שווי השוק של כל המניות המוחזקות בידי החברה וחברה המאוחדת ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 1,660,645 אלפי ש"ח (1,297,032 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024).

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 26 - הון מניית וקרנות (המשך)

ה. קרנות הון

הפרשי תרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ

קרן זאת כוללת הפרשים מתרגום הדוחות הכספיים של חברה מוחזקת מההווה פעילות חוץ (מטבע הפעילות שלה שונה ממטבע הפעילות של החברה). סכומים שנזקפו להון כאמור יועברו לדוח רווח והפסד במימוש פעילות החוץ ו/או בפירוקה.

קרן הון בגין עסקאות עם בעל שליטה

נכסים והתחייבויות לגביהם בוצעה עסקה בין החברה לבין בעל השליטה בה או בין חברות תחת אותה שליטה מוכרים במועד העסקה לפי שווי הוגן. ההפרש בין השווי ההוגן למועד העסקה ובין התמורה שנקבעה בעסקה נזקף להון, בניכוי השפעת המס. הפרש בזכות מהווה במהותו השקעת בעלים ובהתאם, נזקף להון במסגרת "קרן הון בגין עסקאות עם בעל שליטה".

קרן בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

עסקאות עם בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה, במסגרתן מחזיקה החברה בשליטה בחברות מאוחדות לפני ולאחר העסקה, מטופלות כעסקאות במישור ההוני. בהתאם, ברכישת זכויות שאינן מקנות שליטה, הפער בין עלות הרכישה ובין חלק בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה שנרכש, נזקף ישירות להון. במכירה של זכויות שאינן מקנות שליטה תוך שימור השליטה, הפער בין התמורה שהתקבלה והחלק שיוחס לבעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה נזקף אף הוא ישירות להון.

ו. הקצאת כתבי אופציה למשנה למנכ"ל ואחראי על ענייני הכספים בחברה

ביום 14 בפברואר 2022 אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול של החברה כינוס אסיפת בעלי מניות במסגרתה הובא לאישור תיקון למדיניות התגמול של החברה, באופן שבין היתר, מאפשר הענקת רכיב הוני למשנה למנכ"ל (להלן - "הניצע") בחברה וזאת בהתאם לתכנית תגמול הוני שאושרה בידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה לטובת המשנה למנכ"ל במסגרת אותו אישור ואשר הגושה לרשויות המס ביום 15 בפברואר 2022. ביום 22 במרס 2022 התכנסה אסיפת בעלי המניות ואישרה את התיקון כאמור למדיניות התגמול.

בהתאם לאישורים ותכנית התגמול ההוני כאמור, ביום 24 במרס 2022, אישר דירקטוריון החברה, לאחר קבלת אישור ועדת התגמול של החברה, הענקה של 14,338 כתבי אופציה לא רשומים למסחר הניתנים למימוש למניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת לניצע.

כתבי האופציה יבשילו בארבע מנות שוות החל ממועד הענקה על פני תקופה של 5 שנים כאשר מנת כתבי האופציות הראשונה תהייה ניתנת למימוש לאחר חלוף שנתיים ממועד אישור הדירקטוריון כאמור ושלוש המנות הנוספות תהיינה ניתנות למימוש בחלוף כל שנה על פני תקופה של שלוש שנים נוספות. כלל כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש החל מתום תקופת ההבשלה שלהם ועד לתום תקופה בת שש שנים ממועד אישור הדירקטוריון ויפקעו מיד לאחר מכן. כתבי האופציה שהוענקו יובשלו בכפוף להמשך העסקתו של הניצע. כתבי האופציה הוצעו לניצע בהתאם לתכנית האופציות ולהוראות מסלול רווח הון הקבועות בפקודת מס הכנסה ("מסלול רווח הון"). כמו כן, כוללת התוכנית תנאים נוספים לרבות בקשר עם האצת מועדי המימוש וכן התאמות להגנת הניצע. כתבי האופציה הוקצו ביום 13 באפריל 2022.

השווי ההוגן של כתבי האופציה, לפי מודל בלק אנד שולס, כפי שחושב על ידי מעריך שווי חיצוני, נכון למועד הענקתם, הסתכם לסך כולל של 2,350 אלפי ש"ח בחלוקה הבאה - מנה ראשונה כ- 567 אלפי ש"ח, המנה שניה כ- 579 אלפי ש"ח, מנה שלישית כ- 594 אלפי ש"ח ומנה רביעית כ- 610 אלפי ש"ח. השווי ההוגן חושב על בסיס הפרמטרים הבאים: מחיר מניה ממוצע של 420.5 ש"ח, תוספת מימוש בסך של 375.7 ש"ח, שיעור תשואת דיבידנד 0%, הריבית חסרת הסיכון ששימשה לחישוב אומדן השווי ההוגן הינה בטווח של 1.5% - 1.7% (בהתאם לתקופה הרלוונטית) וסטיית התקן ששימשה לחישוב אומדן השווי ההוגן הינה בטווח של 36.9% - 40.6% (בהתאם לתקופה הרלוונטית).

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 26 - הון מניות וקרנות (המשך)

ז. הקצאת כתבי אופציה לעובדים ונושאי משרה בחברה

בהתאם להוראות תוכנית התגמול ההוני של החברה לעובדים ונושאי משרה, יועצים ונותני שירותים של החברה אשר אושרה על ידי הדירקטוריון החברה ביום 26 במרס 2023, אישר דירקטוריון החברה ביום 18 ביוני 2023, וזאת לאחר קבלת אישור ועדת התגמול של החברה, הענקה של 94,150 כתבי אופציה לא רשומים למסחר ל- 58 עובדים של החברה (או של חברה בשליטתה, לפי העניין) (מתוכם 4 נושאי משרה בחברה שאינם דירקטורים ו/או מנכ"ל) ועוד 2,000 כתבי אופציה לא רשומים למסחר ל- 3 נותני שירותים לחברה, ובסך הכל 96,150 כתבי אופציה לא רשומים למסחר, ללא תמורה כספית במזומן והניתנים למימוש עד 96,150 מניות רגילות של החברה, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת.

מתוך כמות כתבי אופציה האמורה לעיל, כמות של 20,000 כתבי אופציה הוענקו לאחד מנושאי המשרה (משנה למנכ"ל ואחראי על ענייני הכספים) אשר מתוכן, כמות של 14,338 כתבי אופציה הוענקו חלף 14,338 כתבי אופציה אשר קיבל אותו נושא המשרה במסגרת הענקה מיום 26 במרס 2022 (ראה ביאור 26, להלן - "כתבי האופציה הקודמים") באופן שבוטלו כתבי האופציה הקודמים ותחתם הוקצו לנושא המשרה האמור 20,000 כתבי אופציה. ההתאמה בוצעה בהתאם להוראות מסלול רווח הון ואישור רשות המיסים אשר התקבל למהלך זה (תמחור מחדש).

הערך הכלכלי (שווי הוגן) של כתבי האופציה החדשים שהוענקו (כלל כתבי האופציה שהוענקו, בנטרול כתבי האופציה שהוחלפו כאמור לעיל) במסגרת הענקה, לפי מודל בלק אנד שולס, כפי שחושב על ידי מעריך שווי חיצוני, נכון למועד ההענקה, הינו כ- 10,074 אלפי ש"ח, על בסיס הפרמטרים הבאים: מחיר מניה של 285.1 ש"ח, תוספת מימוש של 276.16 ש"ח, הריבית חסרת הסיכון ששימשה לחישוב אומדן השווי ההוגן הינה 3.8% - 3.9% וסטטית התקן ששימשה לחישוב אומדן השווי ההוגן הינה 41.3% - 45.9%.

הערך הכלכלי התוספתי של כתבי האופציה הקודמים לפי מודל בלק אנד שולס, כפי שחושב על ידי מעריך שווי חיצוני, נכון למועד ההענקה (מועד ההחלפה), הינו כ- 550 אלפי ש"ח, על בסיס הפרמטרים הבאים: מחיר מניה של 285.1 ש"ח, תוספת מימוש של 276.16 ש"ח חלף 375.7 ש"ח, הריבית חסרת הסיכון ששימשה לחישוב אומדן השווי ההוגן הינה 3.9% - 4% וסטטית התקן ששימשה לחישוב אומדן השווי ההוגן הינה 44.8% - 48.3%.

כתבי האופציה יבשילו בארבע מנות שוות על פני תקופה של 5 שנים כאשר מנת האופציות הראשונה תהייה ניתנת למימוש לאחר חלוף שנתיים ממועד אישור הדירקטוריון כאמור ושלוש המנות הנוספות תהיינה ניתנות למימוש בחלוף כל שנה על פני תקופה של שלוש שנים נוספות. כלל כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש החל מתום תקופת ההבשלה שלהן ועד לתום תקופה בת שש שנים ממועד אישור הדירקטוריון. כמו כן, כוללת התוכנית תנאים נוספים לרבות בקשר עם האצת מועדי המימוש.

ביום 10 ביולי 2023 לאחר קבלת אישור הבורסה לרישומן למסחר של מניות המימוש, הקצתה החברה את האופציות לניצעים, באמצעות הנאמן לאופציות.

ח. ביום 18 ביוני 2025 הבשילה המנה הראשונה של האופציות שהוענקו לעובדי החברה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מימשו עובדי החברה סך של 20,448 אופציות במנגנון מימוש נטו. כנגד מימוש האופציות הוקצו 8,415 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת, בתמורה לערך הנקוב.

ט. שער המניה בבורסה ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 538 ש"ח (420.2 ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024).

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 27 - פירוטים לדוחות מאוחדים על הרווח והפסד

א. הכנסות ממכירת בניינים

ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
176,865	142,812	96,361	הכנסות ממכירת דירות
			הכנסות ממתן שירותי בנייה
29,989	(*) 32,923	16,017	בעסקאות קומבינציה ועסקאות
206,854	175,735	112,378	פינוי בינוי

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

ב. הכנסות אחרות

ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
83	35	7,026	רווח הון ממימוש רכוש קבוע, נטו
-	-	54,211	עדכון הפרשה לירידת ערך מלאי (1)
1,627	479	19	אחרות
1,710	514	61,256	

(1) ראה ביאור 10 ו-10יא'.

ג. עלות מכירת בניינים ומלאי קרקעות

ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
123,649	117,566	110,262	עלויות מכירת דירות
			עלויות ממתן שירותי בנייה
27,483	(*) 30,069	18,752	בעסקאות קומבינציה ועסקאות
151,132	147,635	129,014	פינוי בינוי

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

ד. עלות ביצוע עבודות בניה

ההרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
237,852	274,148	206,062	עלות עבודות חוץ
6,368	4,381	2,879	הוצאות פחת
12,462	11,049	9,272	שכר עבודה ונלוות
256,682	289,578	218,213	

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 27 - פירוטים לדוחות מאוחדים על הרווח והפסד (המשך)

ה. אחזקת מבנים להשכרה

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,004	1,076	1,063
20,590	23,389	22,151
21,594	24,465	23,214

פחת
הוצאות אחזקה והשכרה

ו. הוצאות הנהלה וכלליות

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
24,940	26,559	26,938
5,437	5,731	4,867
706	939	1,047
5,311	6,346	6,531
36,394	39,575	39,383
(7,729)	(10,203)	(10,717)
28,665	29,372	28,666

שכר עבודה ונלוות (1) (2)
שירותים מקצועיים
פחת
אחרות

השתתפות בהוצאות

(1) כולל דמי ניהול לבעלי עניין, ראה ביאור 29 א' ו- 29 ה'.

(2) לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 כולל הוצאות, נטו שהוכרו בגין תוכנית תשלום מבוסס מניות המסולקת במכשירים הוניים בסך של 2,340 אלפי ש"ח ו- 3,363 אלפי ש"ח, בהתאמה (ראה ביאורים 26 ו- 26ז).

ז. הוצאות אחרות

הרכב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	48,226	-
-	560	-
-	713	-
-	49,499	-

הפרשה לירידת ערך מלאי
מקרקעין בלתי שוטף
הפרשה לתשלום פסק בוררות
הוצאות אחרות

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 27 - פירוטים לדוחות מאוחדים על הרווח והפסד (המשך)

ח. הכנסות/הוצאות מימון

(1) פירוט מרכיבי הכנסות מימון:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
573	927	1,560	הכנסות ריבית ושערוך בגין הלוואות שניתנו
11,204	7,355	5,816	הכנסות ריבית מפיקדונות הכנסות דיבידנד וריבית בגין ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד רווח מניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
765	765	673	הפרשי שער הכנסות בגין רכיב מימון משמעותי אחרות
2,593	3,003	3,203	
1,781	283	929	
-	-	987	
1,239	566	131	
18,155	12,899	13,299	

(2) פירוט מרכיבי הוצאות מימון:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,352	3,029	2,801	הוצאות עמלות בנק וערביות
39,139	45,073	43,501	הוצאות ריבית ושערוך בגין הלוואות שנתקבלו
-	1,732	5,762	הוצאות מימון בגין ניירות ערך מסחריים
31,928	32,785	38,587	הוצאות ריבית, שערוך והפחתת נכיון והוצאות הנפקה בגין אגרות חוב
570	809	876	הפרשי שער
-	-	2,042	הפרשה לירידת ערך השקעה אחרות
2,283	(*) 2,614	2,148	
76,272	86,042	95,717	
(13,315)	(22,679)	(24,066)	בניכוי - הוצאות מימון שהונו למלאי מבנים בהקמה, מלאי מקרקעין בלתי שוטף ונדל"ן להשקעה בהקמה
62,957	63,363	71,651	

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 28 - רווח למניה

להלן נתוני הרווח ומספר המניות (כולל ההתאמות לנתונים אלה) שהובאו בחשבון לצורך חישוב הרווח למניה בחישוב בסיסי ובהנחה של דילול מלא:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
59,287	31,077 (*)	82,490	רווח המיוחס לבעלי המניות של החברה בחישוב הרווח למניה:
			מספר המניות ששימש בחישוב הרווח למניה:
6,736,893	6,737,273	7,660,129	המספר המשוקלל של המניות הנפרעות בניכוי - המספר המשוקלל של מניות באוצר
(3,086,701)	(3,086,701)	(3,086,701)	
3,650,192	3,650,572	4,573,428	
16.24	8.51 (*)	18.04	רווח בסיסי למניה המיוחס לבעלי המניות של החברה (בש"ח) (*):
-	-	70,113	תוספת מניות לחישוב הרווח המדולל
3,650,192	3,650,572	4,643,541	מספר המניות ששימש בחישוב הרווח המדולל למניה:
16.24	8.51 (*)	17.76	רווח מדולל למניה המיוחס לבעלי המניות של החברה (בש"ח) (*):

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

ביאור 29 - צדדים קשורים ובעלי עניין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
			א. עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין
			בדוחות רווח והפסד המאוחדים ושל החברה נכללו הוצאות מפעולות החברה עם "בעלי עניין" כדלקמן:
2,043	2,513	2,704	דמי ניהול
638	659	608	גמול בעבור 4 דירקטורים עלות שכר של עובדים קרובי משפחה של בעל השליטה שהם בעלי עניין (3 עובדים)
2,747	3,243	3,347	
			ב. הכנסות (הוצאות) החברה הנובעות מפעילות החברה עם חברות מאוחדות
			הכנסות מימון מחברות מאוחדות, נטו
135	254	256	
15,206	19,843	21,435	השתתפות בהוצאות
144	144	200	הכנסות מדמי שכירות
(268)	(296)	(266)	הוצאות דמי שכירות ואחזקה

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין נעשו במהלך העסקים הרגיל ובתנאי שוק.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 29 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. יתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
13,963	13,640	יתרות עם חברות בנות:
(1,923)	(1,014)	חייבים ויתרות חובה
		זכאים ויתרות זכות
		יתרות עם צדדים קשורים אחרים:
1,522	1,476	אנשי מפתח ניהוליים בגין שכר ודמי ניהול

ד. להלן פירוט סך התגמול לאנשי מפתח ניהוליים (לרבות חברי דירקטוריון):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2023		2024		2025	
סכום	מס' אנשים	סכום	מס' אנשים	סכום	מס' אנשים
אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח	
11,539	6	12,438	6	12,643	6
1,537		2,190		1,468	

אנשי מפתח ניהוליים המועסקים בקבוצה:

הטבות עובדים לזמן קצר (*)

(*) כולל הוצאות בגין תשלום מבוטס מניות

ה. עסקאות עם בעל שליטה

1. הסכם ניהול עם חברת לוטן ש.ר. ניהול בע"מ

בהתאם לתנאי הסכם הניהול עם חברת לוטן ש.ר. ניהול בע"מ, חברה בבעלות בעל השליטה ומנכ"ל החברה, מר שאול לוטן (להלן - "חברת הניהול") החל מיום 1 בנובמבר 2023 בהתאם להחלטת אסיפת בעלי המניות של החברה מיום 6 ביוני 2023, בתמורה לשירותי הניהול שתעמיד חברת הניהול לחברה, תשלם החברה לחברת הניהול סך של 210,000 ש"ח לחודש (להלן - "דמי הניהול"), מסכום זה יופחת סכום של 9,585 ש"ח מדי חודש בגין שימוש ברכב שהועמד למנכ"ל על ידי החברה. דמי הניהול צמודים למדד המחירים לצרכן אשר היה ידוע ביום 6 ביוני 2023. במקרה של ירידה במדד לא יבוצע עדכון כאמור. לסכומים האמורים יתווסף מס ערך מוסף כחוק שישולם במועד התשלום (להלן - "התוספת").

תקופת הסכם הניהול האמור הינה עד ליום 31 באוקטובר 2026 (להלן - "תקופת ההסכם"). לאחר תום תקופת ההסכם, יוארך הסכם הניהול, בכפוף להוראות כל דין ובכפוף להסכמת הצדדים ולשינויים שיוסכמו על-ידם באותה העת.

החברה פועלת לכינוס אסיפת בעלי מניות אשר תתכנס ביום 13 במאי 2026 לאישור הארכת תוקפו של הסכם הניהול עם חברת הניהול לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 בנובמבר 2026. הארכת תוקפו של הסכם הניהול תהא באותם התנאים למעט העדכוניים הנ"ל: בתמורה לשירותי הניהול שתעמיד חברת הניהול לחברה, תשלם החברה לחברת הניהול סך של 247,000 (מאתיים וארבעים ושבעה אלף) ש"ח לחודש ומסכום זה יופחת סך של 9,585 ש"ח בגין שווי שימוש רכב שיועמד למנהל (כהגדרתו לעיל) בהתאם לשיקול דעת החברה (להלן - "דמי הניהול"). דמי הניהול יהיו צמודים לעליות מדד המחירים לצרכן שיהיה ידוע במועד אישור האסיפה הכללית ובמקרה של ירידה במדד לא יבוצע עדכון כאמור.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 29 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ה. עסקאות עם בעל שליטה (המשך)

2. הסכם העסקה עם הגברת יעל לוטן

- 1) הגברת יעל לוטן, בתו של בעל השליטה ומנכ"ל החברה, שבהשכלתה הינה בעלת תואר LLB במשפטים ו- BA במנהל עסקים, מכהנת בתפקיד סמנכ"לית יועצת משפטית בחברה (להלן - "יעל"). ביום 6 ביוני 2023 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את המשך התקשרות החברה בהסכם העסקה עם הגברת יעל לוטן, לשלוש שנים נוספות מיום 1 בנובמבר 2023 עד ליום 31 באוקטובר 2026, בתנאים האמורים להלן (יעל תהא זכאית למשכורת חודשית כוללת ברוטו, בסך של 60,000 ש"ח (להלן - "המשכורת") והפרשות סוציאליות מלאות. המשכורת תהא צמודה לעליית מדד המחירים לצרכן שהיה ידוע ביום 6 ביוני 2023. במקרה של ירידה במדד לא יבוצע עדכון כאמור.
- 2) יעל תהא זכאית לקבל מענק שנתי, בגובה של עד 2 משכורות בגין כל שנת עבודה קלנדארית ("המענק"). המענק ייקבע בהתאם ליעדים שיקבע הדירקטוריון, שיהיו רלוונטיים לנושאת המשרה ואשר ייבחנו בהתאם למאמץ והזמן שיושקע על ידי יעל במהלך השנה.
על אף האמור לעיל, דירקטוריון החברה, ברוב של דירקטורים שאין להם עניין אישי באישור המענק, יהיה אמון על בחינה ואישור המענק כאמור ויוכל להפחית מסכום המענק, וזאת בהתאם לבחינת עמידת יעל ביעדים אישיים כפי שהוגדרו כאמור לעיל.
המענק ישולם ליעל בתוך 14 ימים ממועד אישורו על ידי דירקטוריון החברה. מובהר בזאת כי אין בתשלום מענק כאמור משום יצירת מצג או נוהג ביחס לשנים שלאחר מכן.
- 3) יעל תהא זכאית אחת לשנה למשכורת 13, ככל שתתקבל החלטה על חלוקת משכורת 13 לכל הנהלת החברה.
- 4) החברה תעמיד לרשות יעל רכב חברה בשווי שימוש חודשי כולל של עד 6,500 ש"ח (כפוף לתיקונים כפי שיהיו, מעת לעת, על ידי רשויות המס) ואז כל ההוצאות הכרוכות באחזקת הרכב ובשימוש בו ישולמו במלואן על ידי החברה או שתהא זכאית להחזר הוצאות רכב בגובה 9,000 ש"ח חודשי בתוספת הצמדה למדד הבסיס, לפי בחירתה.
החברה פועלת לכינוס אסיפת בעלי מניות אשר תתכנס ביום 13 במאי 2026 לאישור הארכת תוקפו של הסכם העסקה עם יעל לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 בנובמבר 2026. הארכת תוקפו של הסכם העסקה יהא באותם התנאים למעט העדכונים הנ"ל: (1) משכורת חודשית בסך של 71,000 ש"ח ברוטו צמוד לעליית מדד המחירים לצרכן שיהיה ידוע במועד אישור האסיפה הכללית כאשר במקרה של ירידה במדד לא יבוצע עדכון כאמור; (2) הגבלת שווי הרכב שיועמד לרשות יעל לפי שווי שימוש חודשי עד לגובה של 7,500 ש"ח, בכפוף לתיקונים כפי שיהיו, מעת לעת, על ידי רשויות המס. לחילופין, תהא יעל זכאית להחזר הוצאות רכב בגובה 9,600 ש"ח חודשי בתוספת הצמדה למדד, לפי בחירתה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 29 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ה. עסקאות עם בעל שליטה (המשך)

3. הסכם העסקה עם מר אמיר לוטן

(1) מר אמיר לוטן, בנו של בעל השליטה ומנכ"ל החברה, שבהשכלתו הינו בעל תואר - M.Sc ו-B.Sc מחשבים משמש כסמנכ"ל תחום ההתחדשות העירונית של החברה (להלן - "אמיר"). ביום 6 ביוני 2023 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את המשך התקשרות החברה בהסכם העסקה עם מר אמיר לוטן, לשלוש שנים נוספות מיום 1 בנובמבר 2023 ועד ליום 31 באוקטובר 2026, בתנאים האמורים להלן אמיר יהא זכאי למשכורת חודשית כוללת ברוטו בסך של 55,000 ש"ח (להלן - "המשכורת") והפרשות סוציאליות מלאות. המשכורת תהא צמודה לעליית מדד המחירים לצרכן שהיה ידוע ביום 6 ביוני 2023. במקרה של ירידה במדד לא יבוצע עדכון כאמור.

(2) אמיר יהא זכאי לקבל מענק שנתי, בגובה של עד 2 משכורות בגין כל שנת עבודה קלנדארית ("המענק"). המענק ייקבע בהתאם ליעדים שיקבע הדירקטוריון, שיהיו רלוונטיים לנושא המשרה ואשר ייבחנו בהתאם למאמץ והזמן שיושקע על ידי אמיר במהלך השנה.

על אף האמור לעיל, דירקטוריון החברה, ברוב של דירקטורים שאין להם עניין אישי באישור המענק, יהיה אמון על בחינה ואישור המענק כאמור, ויוכל להפחית מסכום המענק, וזאת בהתאם לבחינת עמידת אמיר ביעדים אישיים כפי שהוגדרו כאמור לעיל.

המענק ישולם לאמיר בתוך 14 ימים ממועד אישורו על ידי דירקטוריון החברה. מובהר בזאת כי אין בתשלום מענק כאמור משום יצירת מצג או נוהג ביחס לשנים שלאחר מכן.

(3) אמיר יהא זכאי אחת לשנה למשכורת 13, ככל שתתקבל החלטה על חלוקת משכורת 13 לכל הנהלת החברה.

(4) אמיר יהא זכאי לרכב בשווי שימוש של 6,000 ש"ח כל ההוצאות הכרוכות באחזקת הרכב ובשימוש בו ישולמו במלואן על ידי החברה או שיהא זכאי להחזר הוצאות רכב בגובה 9,000 ש"ח חודשי, בתוספת הצמדה למדד, לפי בחירת העובד.

החברה פועלת לכינוס אסיפת בעלי מניות אשר תתכנס ביום 13 במאי 2026 לאישור הארכת תוקפו של הסכם העסקה עם אמיר לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 בנובמבר 2026. הארכת תוקפו של הסכם העסקה יהא באותם התנאים למעט העדכונים הנ"ל: (1) משכורת חודשית בסך של 68,000 ש"ח ברוטו צמוד לעליית מדד המחירים לצרכן שיהיה ידוע במועד אישור האסיפה הכללית כאשר במקרה של ירידה במדד לא יבוצע עדכון כאמור; (2) הגבלת שווי הרכב שיועמד לרשות אמיר לפי שווי שימוש חודשי עד לגובה של 7,500 ש"ח, בכפוף לתיקונים כפי שיהיו, מעת לעת, על ידי רשויות המס. לחילופין, יהא אמיר זכאי להחזר הוצאות רכב בגובה 9,600 ש"ח חודשי בתוספת הצמדה למדד, לפי בחירתו.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 29 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ה. עסקאות עם בעל שליטה (המשך)

4. הסכם העסקה עם הגברת חן גור לוטן

(1) הגברת חן גור לוטן, בתו של בעל השליטה ומנכ"ל החברה, אשר בהשכלתה הינה מהנדסת תעשייה ובעלת תואר שני במנהל עסקים בהתמחות שמאות מקרקעין, מכהנת כסמנכ"לית הנכסים המניבים של הקבוצה ובכלל זה, מנהלת את מערך הבדק של נכסי הקבוצה. כמו כן אחראית על הקמת מערכת הנהלים בחברה והטמעתם (להלן - "חן"). ביום 6 ביוני 2023 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה את המשך התקשרות החברה בהסכם העסקה עם הגברת חן גור לוטן, לשלוש שנים נוספות מיום 1 בנובמבר 2023 ועד ליום 31 באוקטובר 2026, בתנאים האמורים להלן חן תהא זכאית למשכורת חודשית כוללת ברוטו בסך של 55,000 ש"ח (להלן - "המשכורת") והפרשות סוציאליות מלאות. המשכורת תהא צמודה לעליית מדד המחירים לצרכן שהיה ידוע ביום 6 ביוני 2023. במקרה של ירידה במדד לא יבוצע עדכון כאמור.

(2) חן תהא זכאית לקבל מענק שנתי, בגובה של 2 משכורות בגין כל שנת עבודה קלנדארית ("המענק"). המענק ייקבע בהתאם ליעדים שיקבע הדירקטוריון, שיהיו רלוונטיים לנושאת המשרה ואשר ייבחנו בהתאם למאמץ והזמן שיושקע על ידי חן במהלך השנה.

על אף האמור לעיל, דירקטוריון החברה, ברוב של דירקטורים שאין להם עניין אישי באישור המענק, יהיה אמון על בחינה ואישור המענק כאמור, ויוכל להפחית מסכום המענק, וזאת בהתאם לבחינת עמידת חן ביעדים אישיים כפי שהוגדרו כאמור לעיל.

המענק ישולם לחן בתוך 14 ימים ממועד אישורו על ידי דירקטוריון החברה. מובהר בזאת כי אין בתשלום מענק כאמור משום יצירת מצג או נוהג ביחס לשנים שלאחר מכן.

(3) חן תהא זכאית אחת לשנה למשכורת 13, ככל ותתקבל החלטה על חלוקת משכורת 13 לכל הנהלת החברה.

(4) החברה תעמיד לרשות חן רכב חברה בשווי שימוש חודשי כולל של עד 6,500 ש"ח (כפוף לתיקונים כפי שיהיו, מעת לעת, על ידי רשויות המס) ואז כל ההוצאות הכרוכות באחזקת הרכב ובשימוש בו ישולמו במלואן על ידי החברה או שתהא זכאית להחזר הוצאות רכב בגובה 9,000 ש"ח חודשי בתוספת הצמדה למדד הבסיס, לפי בחירתה.

החברה פועלת לכינוס אסיפת בעלי מניות אשר תתכנס ביום 13 במאי 2026 לאישור הארכת תוקפו של הסכם העסקה עם חן לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 בנובמבר 2026. הארכת תוקפו של הסכם העסקה יהא באותם התנאים למעט העדכונים הנ"ל: (1) משכורת חודשית בסך של 68,000 ש"ח ברוטו צמוד לעליית מדד המחירים לצרכן שיהיה ידוע במועד אישור האסיפה הכללית כאשר במקרה של ירידה במדד לא יבוצע עדכון כאמור; (2) הגבלת שווי הרכב שיועמד לרשות חן לפי שווי שימוש חודשי עד לגובה של 7,500 ש"ח, בכפוף לתיקונים כפי שיהיו, מעת לעת, על ידי רשויות המס. לחילופין, תהא חן זכאית להחזר הוצאות רכב בגובה 9,600 ש"ח חודשי בתוספת הצמדה למדד, לפי בחירתה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 29 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

1. הסכמים עם צדדים קשורים

1.1 הסכם שירותי ניהול

א. ביום 5 במאי 2010 התקשרה לוינשטיין נכסים עם החברה בהסכם ניהול לפיו החברה תעניק לקבוצה, בעצמה ו/או באמצעות חברות בת שלה, שירותי ניהול, ייעוץ וליווי ביחס לקבוצה שיכללו בין היתר את השירותים הבאים:

- 1) שירותי ניהול כלליים - שירותי מנכ"ל חברה, שירותי סמנכ"ל כספים, שירותי דירקטורים (למעט דירקטורים חיצוניים ודירקטורים שאינם תלויים), מכלול של שירותי ניהול שוטפים, שירותי ייעוץ, שירותי פיקוח, שירותי שיווק ומכירה וכן שירותי אדמיניסטרציה שונים.
- 2) שירותי ניהול תפעולי לנכסי קבוצת החברה אשר אינם מנוהלים על-ידי חברות ניהול חיצוניות ולרבות למגדל לוינשטיין (למעט החניון).
- 3) שירותי ניהול מסחרי להשכרת נכסי הקבוצה.

ב. 1) ביום 17 ביוני 2021 אישרה אסיפת בעלי המניות של לוינשטיין נכסים, לאחר שהתקבלו אישורי האורגנים המוסמכים בלוינשטיין נכסים, להתקשר בתוספת להסכם הניהול עם החברה וזאת בתוקף מיום 16 במאי 2021, וזאת למשך תקופה של שלוש שנים, קרי עד ליום 15 במאי 2024. בהתאם להסכם הניהול בגין העמדת שירותי הניהול ללוינשטיין נכסים על ידי החברה, תשלם לוינשטיין נכסים לחברה דמי ניהול שנתיים קבועים בסך של 7.7 מיליוני ש"ח, בתוספת מע"מ כדין.

ביום 23 במאי 2024 אישרה אסיפת בעלי המניות של לוינשטיין נכסים לאחר שהתקבלו אישורי האורגנים המוסמכים בלוינשטיין נכסים להתקשר בתוספת להסכם הניהול עם החברה וזאת בתוקף מיום 16 במאי 2024, וזאת למשך תקופה של שלוש שנים, קרי עד ליום 15 במאי 2027. בהסכם הניהול עודכן מנגנון התמורה לפיו בגין העמדת שירותי הניהול לחברה על ידי בעלת השליטה, תשלם החברה לבעלת השליטה דמי ניהול שנתיים קבועים בסך של 11.5 מיליוני ש"ח (בתוספת הצמדה למדד מחירים לצרכן הידוע במועד אישור האסיפה הכללית של החברה), בתוספת מע"מ כדין.

2) בתמורה לשירותי ניהול תחזוקת הנכסים המנוהלים, כאמור לעיל ובהתאם להגדרתם בהסכם תשלם לוינשטיין נכסים לחברה, דמי ניהול בשיעור של COST (עלות ביצוע האחזקה בפועל) + 10% (להלן - "דמי ניהול תחזוקת הנכסים המנוהלים").

2.2 הסכם שכירות חניות

ביום 5 במאי 2010 התקשרה חברה בת של לוינשטיין נכסים בהסכם עם החברה לפיו החברה תשכור עד 30 חניות במגדל וזאת לתקופה של ארבע שנים (להלן - "תקופת השכירות"). השכירות תוארך באופן אוטומטי בחמש תקופות נוספות של ארבע שנים כל אחת.

תמורת שכירות מקומות החניה במהלך תקופת השכירות תשלם החברה לחברה הבת כאמור סך של 856 ש"ח לכל מקום חניה לכל חודש של שכירות בתוספת מע"מ והפרשי הצמדה. ההסכם אושר כעסקה זניחה בישיבות ועדת הביקורת והדירקטוריון של לוינשטיין נכסים שנערכו ביום 9 בפברואר 2025 וביום 11 בפברואר 2025, בהתאמה וכעסקה זניחה בישיבת ועדת הביקורת של החברה שנערכה ביום 19 במרס 2026 ודירקטוריון החברה שנערך ביום 23 במרס 2026.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 29 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

1. הסכמים עם צדדים קשורים (המשך)

3. אי תחרות

החברה התחייבה, כי במשך כל תקופת העמדת שירותי הניהול על-פי הסכם הניהול כאמור בסעיף ו' (1) לעיל, החברה והמנהלים מטעמה, שיעמידו את שירותי הניהול ללוינשטיין נכסים: (1) לא יתחרו בלוינשטיין נכסים ו/או בעסקי ו/או בפעילות לוינשטיין נכסים ו- (2) לא יעסקו ו/או ישתתפו ולא יקבלו תפקיד מכל מין וסוג שהוא בצורה ו/או באופן כלשהו, ולא יעניקו שירותי ניהול ו/או יקיימו קשרים עסקיים ו/או אחרים, בכל ישות כלשהי המתחרה בלוינשטיין נכסים ו/או בעסקיה ו/או בפעילות לוינשטיין נכסים, וכן (3) לא ייצרו בדרך כלשהי ולא יסייעו, ביצירת קשרים עסקיים בעלי אופי חופף, דומה או זהה לתחום פעילותה של לוינשטיין נכסים עם מי שהם ו/או שהיו ו/או שיהיו באותה עת לקוחות לוינשטיין נכסים. הכל למעט פעילות המתקיימת בעת חתימת הסכם הניהול לגבי נכסים השייכים לחברה ו/או לחברות בנות שלה וכן למעט פעילות לגבי פרויקטים כאמור בהסכם אי תחרות.

4. התחייבות לתיחום פעילות

(א) החברה התחייבה ללוינשטיין נכסים לתיחום פעילות, בין במישרין ובין באמצעות חברות בנות בבעלות מלאה, בתחומי מדינת ישראל ולא תחזיק שליטה בתאגיד העוסק בפעילות לוינשטיין נכסים בשטחי מדינת ישראל. על אף האמור לעיל, ההגבלה לא תחול במקרים מסויימים שפורטו בכתב ההתחייבות לתיחום הפעילות.

החברה התחייבה כי במהלך תקופת ההתחייבות, תעביר ללוינשטיין נכסים כל הזדמנות עסקית שתיקרה בפניה בתחומי פעילות לוינשטיין נכסים.

החברה התחייבה כי ההגבלה כוללת, בין היתר, כי במשך כל תקופת ההתחייבות, החברה: (1) לא תתחרה בלוינשטיין נכסים ו/או בעסקי ו/או בפעילות לוינשטיין נכסים כהגדרתה להלן ו- (2) לא תעסוק ו/או תשתתף ולא תקבל תפקיד מכל מין וסוג שהוא בצורה ו/או באופן כלשהו, ולא תעניק שירותי ניהול ו/או תקיים קשרים עסקיים ו/או אחרים, והכל בין בתמורה ובין שלא בתמורה, בכל ישות כלשהי, לרבות שותפות, חברה ו/או תאגיד אחר המתחרה בלוינשטיין נכסים ו/או בעסקיה ו/או בפעילות לוינשטיין נכסים וכן (3) לא תיצור בדרך כלשהי ולא תסייע, ביצירת קשרים עסקיים בעלי אופי חופף, דומה או זהה לתחום פעילות לוינשטיין נכסים, בין במישרין ובין בעקיפין, בין בתמורה ובין שלא בתמורה, עם מי שהם ו/או שהיו ו/או שיהיו באותה עת לקוחות לוינשטיין נכסים. הכל למעט פעילות המתקיימת בעת חתימת ההתחייבות.

"פעילות לוינשטיין נכסים" - רכישה, ייזום, הקמה ו/או ניהול נכסים מניבים, לרבות רכישת זכויות במקרקעין לשם ייזום והקמת נכסים מניבים עליהם;

"נכסים מניבים" - נכסי מקרקעין בישראל המיועדים להשכרה לשימושים שונים, ובכלל זאת, מבלי לגרוע בכלליות האמור לעיל, משרדים, חניה, אחסון, תעשייה ומסחר, לרבות במסגרת בנייני משרדים, מרכזים מסחריים, קניונים, פארקים תעשייתיים וכד'.

בנוסף, במסגרת כתב ההתחייבות הסדירו בינהן החברה ולוינשטיין נכסים אפשרות של שיתוף פעולה לרכישת זכויות במקרקעין ובנכסים ולהקמת נכסים מניבים ו/או נכסים המיועדים בנוסף גם למגורים והכל בתנאים כפי שנקבעו בכתב ההתחייבות.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 29 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

1. הסכמים עם צדדים קשורים (המשך)

4. התחייבות לתיחום פעילות (המשך)

(ב) כתב התחייבות זה היה בתוקף עד ליום 12 במאי 2025 ולא חודש.

במסגרת כתב ההתחייבות הוגדרה והוסדרה גם אפשרות של שיתוף פעולה בין החברה לחברה הבת במסגרת עסקה משותפת ו/או במסגרת תאגיד משותף שיוקם לטובת פרויקט חדש, להקמת נכסים ו/או הגשת הצעות משותפות במכרזים לרכישת זכויות במקרקעין ובנכסים ולהקמת נכסים מניבים ו/או נכסים המיועדים בנוסף גם למגורים והכל בתנאים כפי שנקבעו בכתב ההתחייבות.

5. הסכם ניהול הבניה

(א) כללי

(1) ביום 12 במאי 2020 אישר דירקטוריון לוינשטיין נכסים, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת, תוספת להסכם ניהול הבניה לפיה החברה תעניק ללוינשטיין נכסים את שירותי ניהול הבניה, כהגדרתם בהסכם, לנכסי הנדל"ן שבבעלות ו/או יהיו בבעלות קבוצת לוינשטיין נכסים, מעת לעת (להלן - "הסכם ניהול הבניה" ו/או "ההסכם").

(2) תוקפו של הסכם שירותי הבניה הינו ל- 5 שנים. ביום 11 במאי 2025 אישר דירקטוריון לוינשטיין נכסים, לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת, תוספת להסכם ניהול הבניה שבין לוינשטיין נכסים והחברה, לפיה יוארך תוקפו של הסכם זה לתקופה של 5 שנים נוספות החל מיום 12 במאי 2025, בכפוף לקבלת אישור האורגנים המוסמכים בלוינשטיין נכסים. ביום 27 במאי 2025 אישר דירקטוריון לוינשטיין נכסים, לאחר אישור ועדת הביקורת, את התוספת להסכם ניהול הבניה כאמור.

(3) בנוסף, נקבעו בהסכם תנאים בדבר ביטול ההסכם לפני סיומו.

(4) עוד נקבע בסעיף התמורה בתוספת להסכם ניהול הבניה כי במקרה שלוינשטיין נכסים תבצע את הפרויקט בשותפות עם צד ג', יחושב גובה דמי הניהול לפי חלקה בפועל של לוינשטיין נכסים בפרויקט, במסגרת אותה שותפות ובתוספת תשלומים להם תהא זכאית לוינשטיין נכסים מהשותף בקשר עם ניהול הבניה ובלבד שסכום דמי הניהול הכולל שישולם לחברה לא יעלה על דמי הניהול הקבועים בהסכם.

(ב) שירותי ניהול הבניה

לאחר רכישת מקרקעין לצורכי הקמת פרויקט בניה ובהמשך גם לאחר קבלת החלטה על תחילת הקמתו של פרויקט בניה, תספק החברה ללוינשטיין נכסים את שירותי ניהול הבניה המפורטים בהסכם ניהול הבניה.

(ג) זכות להעמדת שירותי ניהול באתר הפרויקט

הוסכם בין הצדדים, כי לחברה תהא זכות סירוב ראשון להעמדת שירותי ניהול באתר הפרויקט של עובדים ומנהלים מטעמה ובלבד ששירותי ניהול אלה יועמדו בתנאי שוק או בתעריפים הקבועים על ידי החשב הכללי והמפורסמים באתר החשב הכללי של משרד האוצר בעניין "התקשרות עם נותני שירותים חיצוניים", לפי הנמוך מביניהם והכל במסגרת התקציב לפרויקט.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 29 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ו. הסכמים עם צדדים קשורים (המשך)

5. הסכם ניהול הבניה (המשך)

(ד) התמורה

בתמורה לשירותי הניהול, תהא החברה זכאית ל- 5% בתוספת מע"מ, מסכומם הכולל של עלויות הפרויקט, למעט עלות רכישת הקרקע ולרבות עלויות מימון והוצאות ביצוע העבודות (כהגדרתן בהסכם) וזאת במקרה של ביצוע העבודות באמצעות קבלן ראשי והכל במסגרת התקציב כפי שיאושר על-ידי לוינשטיין נכסים לפרויקט, כמפורט בסעיף ב' לעיל. במקרה של ריבוי קבלנים וספקים (יותר מ- 5 קבלנים) תהא החברה זכאית לתוספת של 2.5% נוספים, ובסך הכל 7.5% בתוספת מע"מ כדין.

עוד נקבע בהסכם כי במידה והעלות הכוללת של ביצוע הפרויקט תחרוג ממסגרת התקציב שתאושר על-ידי לוינשטיין נכסים ביותר מאשר ב- 10% ללא שינוי מקביל בהיקפו של הפרויקט או מבלי שניתן לכך אישור דירקטוריון לוינשטיין נכסים, לא תהיה החברה זכאית לדמי ניהול בגין הסכום החורג. ועדת הביקורת של לוינשטיין נכסים תבחן אחת לחצי שנה האם התקיימה חריגה כאמור לעיל. במידה ואכן התגלתה חריגה כאמור אזי תשיב החברה סכומים עודפים ששולמו בתוך 14 ימי עסקים ללוינשטיין נכסים.

בנוסף נקבע כי במקרה שלוינשטיין נכסים תבצע את הפרויקט בשותפות עם צד ג' יחושב גובה דמי הניהול לפי חלקה בפועל של לוינשטיין נכסים בפרויקט, במסגרת אותה שותפות וכן ככל שלוינשטיין נכסים תהיה זכאית לקבלת תשלום בגין דמי ניהול ו/או ניהול בנייה ו/או כל תשלום ו/או התחשבנות בגין ניהול הפרויקט במסגרת אותה שותפות, אזי תשלום זה יתווסף לתשלום לו זכאית החברה ובלבד שסכום דמי הניהול הכולל שישולם לחברה לא יעלה במצטבר על הסכום המירבי לפני התיקון כאמור.

(ה) בהסכם ניהול הבניה הובהר כי, אין ולא יהיו כל יחסי עובד-מעביד בין לוינשטיין נכסים לבין החברה ועובדיה, ואין בהוראות הסכם ניהול הבניה כדי לקשור בין מי מהם לבין לוינשטיין נכסים יחסי עובד-מעביד, לכל דבר ועניין.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים

א. ניהול סיכונים פיננסיים

1. כללי

פעילותה של החברה בענפי הנדל"ן מעמידה בפני ההנהלה צורך ליטול סיכונים שוק הנובעים משינויים במחירי חומרי הגלם והמוצרים המופקים מהם, משינויים בשער החליפין של הש"ח לדולר ולמטבעות חוץ נוספים וכן משינויים בשיעורי הריבית והאינפלציה.

מדיניות ניהול הסיכונים של החברה נועדה לאפשר להנהלה לעמוד ביעדיה העסקיים ע"י הערכת התוצאות האפשריות של החשיפה והגבלתה בהתאם לקריטריונים שנקבעים ע"י דירקטוריון החברה. קריטריונים אלו מתבססים על הערכת הסיכונים בהתחשב בתחזיות לגבי התפתחויות במחירי חומרי הגלם ומחירי המכירה הנהוגים בשוקי הנדל"ן, בשער החליפין, בשיעורי ריבית והאינפלציה.

2. חשיפה לשינויים במחירי חומרי הגלם ושכר עבודה

במסגרת פעילותה של החברה בענף הנדל"ן היא פועלת כייזם וכקבלן מבצע של עבודות בניה שונות. בתחום פעילות זה משמשת החברה כקבלן ראשי ומבצעת את הפרויקט באמצעות קבלני משנה. שינויים במחירי חומרי גלם בארץ ובעולם ושינויים בשכר עבודה ובזמינות כוח עבודה משפיעים על עלויות הבניה, ולפיכך על הרווח הנובע מהפרויקטים.

3. חשיפה לשינוי בשער החליפין

לחברה נכסים והתחייבויות הצמודים או נקבעים במטבע חוץ (בעיקר מפעילות חוץ). כתוצאה מכך קיימת חשיפה לשינויים אפשריים בשערי החליפין של מטבע החוץ. במקביל, הכנסות החברה מפעילותה בחו"ל והנכסים המוחזקים על ידי פעילות החוץ נקובים אף הם במטבעות חוץ שונים.

במסגרת פעילות ההשקעה בחו"ל חשופה הקבוצה לשינויים בשערי החליפין של מטבעות חוץ. החשיפה לשערי חליפין במסגרת ההשקעות בחו"ל (השקעות נדל"ן בקפריסין, הודו ואנגליה) נובעת הן מהפעילות השוטפת של החברות המוחזקות בחו"ל והן מדרכי המימון של ההשקעות. חברות הקבוצה פועלות לצמצום חשיפה זו על ידי השקעה בחברות המנהלות באופן אוטונומי, אשר עיקר נכסיהן והכנסותיהן נקובים או צמודים למטבע תפעולי (דולר, אירו, רופי ולירה שטרלינג) ועל ידי מימון ההשקעות, ככל האפשר באותו מטבע תפעולי.

במסגרת פעילות החברה בענף הנדל"ן בישראל שינויים בשערי המטבע בין המטבעות השונים וביחס לשקל משפיעים גם הם על עלויות הבניה ולעיתים אף על מחירי המכירה כאשר אלה נקובים במט"ח. יודגש כי החברה פועלת לקביעת מחירים נקובים בש"ח.

4. חשיפה לאינפלציה

לשינויים ברמת האינפלציה במשק השפעה על התוצאות העסקיות של החברה. חלק מהתחייבויות החברה לזמן ארוך, צמוד למדד המחירים לצרכן. מאידך, יש לציין כי הכנסות החברה מדמי שכירות בארץ צמודות ברובן למדד המחירים לצרכן. בהתאם, לחברה יש "הגנה טבעית" חלקית בגין החשיפה כאמור.

כמו כן הכנסות החברה מרוכשי דירות צמודות בחלקן למדד תשומות הבניה, ככל הניתן ובהתאם לחוק מכר דירות. ככל שמדד תשומות הבניה יעלה עשויה להיות לכך השפעה על פעילות החברה בשל העלייה הצפויה בהוצאותיה שאינן מוגנות מצד ההכנסות.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

א. ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

5. חשיפה לשינויי שיעור ריבית

(א) סיכון שווי הוגן

לקבוצה התחייבויות פיננסיות לזמן ארוך הנושאות ריבית בשיעורים קבועים מראש אשר חושפים את החברה לסיכון שווי הוגן כתוצאה משינויים בשיעורי הריבית בשוק, כדלקמן:

החברה הנפיקה אגרות חוב הנושאות ריבית קבועה, שיתרת ההתחייבות בגינן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת בכ- 491,436 אלפי ש"ח (כולל חלויות שוטפות).

לוינשטיין נכסים הנפיקה אגרות חוב הנושאות ריבית קבועה, שיתרת ההתחייבות בגינן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמות בכ- 253,712 אלפי ש"ח (כולל חלויות שוטפות).

הקבוצה נטלה הלוואות לזמן ארוך שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת בכ- 7,747 אלפי ש"ח (כולל חלויות שוטפות וריבית לשלם), הנושאות ריבית קבועה.

(ב) סיכון תזרימי מזומנים

לקבוצה התחייבויות פיננסיות הנושאות ריבית משתנה אשר חושפות את החברה לסיכון תזרימי מזומנים כתוצאה משינויים בשיעורי הריבית בשוק, כדלקמן:

לקבוצה אשראי לזמן קצר ללא הצמדה, המסתכם ליום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ- 311,559 אלפי ש"ח, הנושא ריבית בשיעור משתנה התלוי בגובה ריבית הפריים.

כמו כן לקבוצה ניירות ערך מסחריים שיתרתם ליום 31 בדצמבר 2025 הינם בסך של כ- 130,049 אלפי ש"ח הנושאים ריבית בשיעור משתנה התלוי בגובה ריבית בנק ישראל (ראה ביאורים 16 ב' ו- 16 ב'5).

לקבוצה חלויות שוטפות (כולל ריבית לשלם) של הלוואות לזמן ארוך הנקובות בש"ח ללא הצמדה, שיתרתן ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לסך של כ- 464,718 אלפי ש"ח, הנושאות ריבית בשיעור משתנה התלוי בריבית הפריים.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

א. ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

5. חשיפה לשינויי שיעור ריבית (המשך)

(ב) סיכון תזרימי מזומנים (המשך)

הטבלאות להלן מציגות את תזרים פירעון ההתחייבויות הפיננסיות לזמן ארוך לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024, החשופות לסיכונים תזרימי מזומנים וסיכונים שווי הוגן, כאמור בסעיפים א' ו-ב' לעיל.

התחייבויות לזמן ארוך החשופות לסיכונים:

סה"כ אלפי ש"ח	שווי הוגן		תזרים מזומנים	עד שנה שנים 1-2 שנים 2-3 שנים 3-4 שנים 4-5 מעל 5 שנים
	אגרות חוב שקליות בריבית קבועה	הלוואות שקליות בריבית קבועה	הלוואות בריבית משתנה	
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
ליום 31 בדצמבר 2025:				
586,026	118,956	2,352	464,718	עד שנה
120,667	118,956	1,711	-	שנים 1-2
123,812	122,016	1,796	-	שנים 2-3
123,904	122,016	1,888	-	שנים 3-4
93,327	93,327	-	-	שנים 4-5
169,877	169,877	-	-	מעל 5 שנים
<u>1,217,613</u>	<u>745,148</u>	<u>7,747</u>	<u>464,718</u>	
ליום 31 בדצמבר 2024:				
140,469	133,378	4,303	2,788	עד שנה
617,849	118,439	2,322	497,090	שנים 1-2
120,150	118,439	1,711	-	שנים 2-3
98,296	96,500	1,796	-	שנים 3-4
98,390	96,500	1,890	-	שנים 4-5
59,066	59,064	-	-	מעל 5 שנים
<u>1,134,220</u>	<u>622,320</u>	<u>12,022</u>	<u>499,878</u>	

6. סיכונים אשראי

המזומנים ושווי מזומנים, המזומנים המוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי, פיקדונות והשקעות בניירות ערך סחירים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד של הקבוצה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 מופקדים, בחלקם הגדול, בתאגידים בנקאיים ישראליים. להערכת החברה סיכון האשראי בגין יתרות אלה הינו נמוך.

בהשקעות בניירות ערך סחירים נעזרת החברה ביועץ פיננסי חיצוני שהינו מומחה לתחום שוק ההון ומרבית השקעותיה מנוהלות במכשירים בעלי סיכון נמוך.

הקבוצה מבצעת מעקב באופן שוטף על איכות חובות הלקוחות וזקפת הפרשה להפסדי אשראי באופן ספציפי בהתייחס לחובות באותם המקרים בגינם קיימות ראיות אובייקטיביות לכך שאין ביכולת הקבוצה לגבות את יתרת חוב הלקוחות (כגון בגין הסבירות לגבי אי יכולת פירעון או קשיים כלכליים מהותיים של בעל החוב) במסגרת תקופת האשראי שניתנה ובהתבסס על נסיון העבר.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

א. ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

6. סיכוני אשראי (המשך)

רוב הכנסות הקבוצה נובעות ממספר רב של לקוחות. אי-לכך, יתרות הלקוחות של הקבוצה אינן מייצגות ריכוז משמעותי של סיכון אשראי ליום 31 בדצמבר 2025.

בחוזי השכירות בהם מתקשרת החברה משלמים השוכרים דמי שכירות מראש לתקופות שונות.

החברה והחברות המאוחדות בוחנות באופן שוטף את טיב הלקוחות ובהתאם קובעות את היקף ההתקשרות עימם ודורשות מהם בטחונות מתאימים.

לפיכך בדוחות הכספיים לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 לא קיימת הפרשה להפסדי אשראי בגין יתרות הלקוחות.

להלן פירוט הנכסים הפיננסיים בגינם חשופה החברה לסיכוני אשראי:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
119,959	83,946	מזומנים ושווי מזומנים
4,236	4,686	מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי ופיקדונות
65,478	69,108	ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
57,638	32,403	לקוחות והכנסות לקבל (1)
16,391	14,065	חייבים ויתרות חובה אחרות
44,100	43,810	הכנסות לקבל בגין עבודות בחוזי ביצוע
18,137	27,319	השקעות והלוואות
<u>325,939</u>	<u>275,337</u>	
53,880	29,434	(1) להלן הרכב סעיף הלקוחות והכנסות לקבל (*):
3,758	2,969	לקוחות בגינם קיימים ביטחונות
<u>57,638</u>	<u>32,403</u>	לקוחות בגינם לא קיימים ביטחונות

(* חובות הלקוחות אינם בפיגור).

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

א. ניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

7. סיכוני נזילות

החברה מממנת את צורכי הפעילות השוטפת באמצעות אשראי בנקאי לזמן קצר וארוך, אגרות חוב, ניירות ערך מסחריים ונותני אשראי אחרים. היקפי המימון לזמן קצר מותאמים לצרכים המשתנים של החברה. ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה יתרות אשראי לזמן קצר (כולל חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך ואגרות חוב) בהיקף של 1,028 מיליוני ש"ח.

מדיניות החברה לנהל את נזילותה על ידי בחינת תחזיות שוטפות לשם ניהול המזומנים לצרכים התפעוליים, פיקוח ותכנון התשלומים לספקים ונותני שירותים תוך התחשבות בהתחייבויות לזמן ארוך ובעמידה באמות מידה פיננסיות. מעקב אחר נזילות החברה מתבצע בשתי רמות: נזילות לזמן קצר ונזילות לזמן ארוך. נזילות בזמן הקצר נמדדת על בסיס יומי, שבועי וחודשי ואילו נזילות לזמן ארוך נמדדת על בסיס רבעוני ושנתי.

להלן מועדי הפירעון החוזיים של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 (תזרימי מזומנים לא מהוונים):

31 בדצמבר			
סה"כ	מעל 5 שנים	1-5 שנים	12 חודשים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
:2025			
			אשראי מתאגידים
963,248	-	5,841	בנקאיים
37,356	-	-	ספקים ונותני שירותים
116,804	-	-	זכאים ויתרות זכות
827,989	175,929	509,896	אגרות חוב
5,444	-	5,444	התחייבויות אחרות
<u>1,950,841</u>	<u>175,929</u>	<u>521,181</u>	<u>1,253,731</u>
:2024			
			אשראי מתאגידים
948,944	-	534,294	בנקאיים
38,854	-	-	ספקים ונותני שירותים
117,388	-	-	זכאים ויתרות זכות
685,713	62,019	470,841	אגרות חוב
5,906	-	5,906	התחייבויות אחרות
<u>1,796,805</u>	<u>62,019</u>	<u>1,011,041</u>	<u>723,745</u>

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ב. להלן תמצית המכשירים הפיננסיים שבדוחות על המצב הכספי של החברה לפי חלוקה לקבוצות:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
		נכסים:
		נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת:
119,959	83,496	מזומנים ושווי מזומנים
4,236	4,686	מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי ופיקדונות
101,738	76,213	לקוחות והכנסות לקבל בגין עבודות בחו"ז ביצוע חייבים ויתרות חובה אחרות (כולל הלוואות לזמן ארוך)
34,528	17,369	
<u>260,461</u>	<u>182,214</u>	סה"כ נכסים פיננסיים
		התחייבויות:
		התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת:
999,925	1,033,029	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
38,854	37,356	ספקים ונותני שירותים
123,294	122,248	זכאים ויתרות זכות והתחייבויות אחרות
470,752	611,203	אגרות חוב
<u>1,632,825</u>	<u>1,803,836</u>	סה"כ התחייבויות פיננסיות

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ג. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים

1. מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן לצורכי גילוי

(א) גילוי שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים

פריטים אשר ערך הספרים שלהם מהווה קירוב לשווי ההוגן:

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים הבאים: מזומנים ושווי מזומנים, מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי ופיקדונות, ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לקוחות והכנסות לקבל בגין עבודות בחוזי ביצוע, חייבים ויתרות חובה אחרות, אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים, ניירות ערך מסחריים, ספקים ונותני שירותים, זכאים ויתרות זכות והתחייבויות אחרות, אשר הינם בעלי אופי שוטף, הינו תואם או מהווה קירוב לשוויים ההוגן.

הערך בספרים של הלוואות מתאגידים בנקאיים שיתרת הקרן שטרם נפרעה בגינן נושאת ריבית משתנה, ובהתאם, היתרה במאזני החברה ליום 31 בדצמבר 2025, מהווה קירוב לשוויין ההוגן.

הטבלה שלהלן מפרטת את הערך בספרים והשווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים שלא על פי שוויים ההוגן (או קירוב לשווי הוגן):

31 בדצמבר		התחייבויות פיננסיות
שווי הוגן	ערך בספרים	
מיליוני ש"ח	מיליוני ש"ח	
2025:		
		הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך
		(בריבית קבועה):
0.7	0.7	בהצמדה למדד
6.8	7	ללא הצמדה
		אגרות חוב של החברה:
238.7	232.4	סדרה ה' בריבית קבועה ללא הצמדה (*)
257.5	252.8	סדרה ו' בריבית קבועה ובהצמדה למדד (*)
		אגרות חוב של לוינשטיין נכסים:
44.6	44.8	סדרה ב' בריבית קבועה ובהצמדה למדד (*)
195.9	200.2	סדרה ג' בריבית קבועה ללא הצמדה (*)
2024:		
		הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך
		(בריבית קבועה):
3.4	3.4	בהצמדה למדד
8.2	8.6	ללא הצמדה
		אגרות חוב של החברה:
29.4	29.7	סדרה ד' בריבית קבועה ללא הצמדה (*)
263.7	260.5	סדרה ה' בריבית קבועה ללא הצמדה (*)
		אגרות חוב של לוינשטיין נכסים:
65.0	65.6	סדרה ב' בריבית קבועה ובהצמדה למדד (*)
239.7	248.4	סדרה ג' בריבית קבועה ללא הצמדה (*)

(*) השווי ההוגן נקבע בהתאם לציטוט מחיר אגרות חוב סחירות לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 מהבורסה לניירות ערך בתל אביב. הערך בספרים הוא בניכוי הוצאות הנפקה וניכיון.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ג. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים (המשך)

1. מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן לצורכי גילוי (המשך)

ב) מדרג שווי הוגן

הטבלאות להלן מפרטות בדבר קבוצות המכשירים הפיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים שלא על פי שוויים ההוגן בהתאם למדרג השווי ההוגן לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 (ראה גם ביאור 3 לעיל לעניין אומדנים ושיקולי דעת משמעותיים):

רמה 2	רמה 1	מיליוני ש"ח
: 2025		
		הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך (בריבית קבועה):
0.7	-	בהצמדה למדד
6.8	-	ללא הצמדה
	238.7	אגרות חוב (סדרה ה') של החברה בריבית קבועה
	257.5	אגרות חוב (סדרה ו') של החברה בריבית קבועה
	44.6	אגרות חוב (סדרה ב') של לוינשטיין נכסים בריבית קבועה
	195.9	אגרות חוב (סדרה ג') של לוינשטיין נכסים בריבית קבועה
: 2024		
		הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך (בריבית קבועה):
3.4	-	בהצמדה למדד
8.2	-	ללא הצמדה
	29.4	אגרות חוב (סדרה ד') של החברה בריבית קבועה
	263.7	אגרות חוב (סדרה ה') של החברה בריבית קבועה
	65.0	אגרות חוב (סדרה ב') של לוינשטיין נכסים בריבית קבועה
	239.7	אגרות חוב (סדרה ג') של לוינשטיין נכסים בריבית קבועה

ג) מידע נוסף בדבר מדידות שווי הוגן המסווגות ברמה 2

נתונים בהם נעשה שימוש במדידת השווי ההוגן	טכניקות הערכה	מכשירים פיננסיים
שיעור היוון להלוואות בריבית קבועה: בהצמדה למדד - 4.9% ללא הצמדה - 6.4%	היוון תזרימי מזומנים - הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים כשהם מהווים על בסיס שיעור הריבית המקובל להלוואות בתנאים דומים במועד המדידה.	הלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ג. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים (המשך)

2. גילוי בדבר מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

לקבוצה יתרת ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד שיתרתם ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בסך 69,108 אלפי ש"ח, אשר שווים ההוגן מסווג תחת רמה 1 במדרג השווי ההוגן (השווי ההוגן נקבע על פי שערי הסגירה של ניירות ערך בבורסה בכל תאריך דיווח).

א) מדרג שווי הוגן

מדידת השווי ההוגן של מכשירים פיננסיים מתבצעת תוך שימוש במדרג שווי הוגן המשקף את מהות הנתונים ששימשו בביצוע מדידת השווי ההוגן (ראה גם ביאור 3 בדבר אומדנים ושיקולי דעת משמעותיים).

הטבלה להלן מפרטת בדבר המכשירים הפיננסיים שנמדדו בשווי הוגן ע"ב עיתי בהתאם למדרג השווי ההוגן:

רמה 3	רמה 2	רמה 1
	אלפי ש"ח	

ליום 31 בדצמבר 2025:

נכסים פיננסיים

		69,108	ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
-	-		השקעה במניות חברה באנגליה
24,015	-	-	הלוואות לחברות בניה בקפריסין
5,953	-	-	

ליום 31 בדצמבר 2024:

נכסים פיננסיים

		65,478	ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
-	-		השקעה במניות חברות בקפריסין ואנגליה
25,146	-	-	הלוואות לחברות בניה בקפריסין
6,693	-	-	

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ג. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים (המשך)

2. גילוי בדבר מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן (המשך)

ב) הטבלה שלהלן מפרטת תנועה במכשירים פיננסיים אשר נמדדים בשווי הוגן ע"ב עיתי המבוסס על רמה 3:

הלוואות לחברות בניה בקפריסין אלפי ש"ח	השקעה בחברות בקפריסין ואנגליה אלפי ש"ח	
6,201	3,218	יתרה ליום 1 בינואר 2023
561	(571)	סך הרווח (הפסד) שנוקף לדוח רווח והפסד במסגרת סעיף הוצאות מימון
6,762	2,647	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
-	23,573	רכישת מניות חברה באנגליה (1)
(69)	(1,074)	סך ההפסד שנוקף לדוח רווח והפסד במסגרת סעיף הוצאות מימון
6,693	25,146	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
(740)	(1,131)	סך ההפסד שנוקף לדוח רווח והפסד במסגרת סעיף הוצאות מימון, נטו
5,953	24,015	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

(1) ראה ביאור 11ב/2).

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ג. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים (המשך)

2. גילוי בדבר מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן (המשך)

ג) מידע נוסף בדבר מדידות שווי הוגן המסווגות ברמה 3 בגין מכשירים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן ע"ב עיתי

מכשירים פיננסיים	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)	טכניקת הערכה	נתונים משמעותיים שאינם ניתנים לצפייה	רגישות מדידת השווי הוגן לשינויים בנתונים
השקעה בחברה באנגליה	24,015	מחיר הרכישה משקף את השווי ההוגן	אומדן שווי נדל"ן להשקעה	-

ד) תהליכי הערכה ששימשו את החברה במדידות שווי הוגן המסווגות במסגרת רמה 3

המדיניות ותהליכי הערכה במדידת השווי ההוגן של השקעה בחברה בקפריסין והלוואות שניתנו לחברות בנייה בקפריסין, נבחנים בחברה פעם בשנה על ידי בחינת שווי של מכשירים פיננסיים אלו על ידי בחינת שווי נכסי חלק החברה בתזרימי המזומנים השיריים שעתידיים לנבוע מהפרויקט במקרקעין שבבעלותן של אותן חברות ובחינת נאותות מתודולוגיית הערכה. בכך פועלת החברה להבטיח שטכניקת הערכה משקפת באופן נאות את השווי של הנכסים הפיננסיים לתאריך הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ד. תנאי הצמדה של יתרות כספיות

31 בדצמבר 2025					
צמוד מדד	בדולר או בהצמדה אליו	צמוד או נקוב במטבע אחר	לא צמוד	פריטים שאינם פיננסיים	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	689	6,134	77,123	-	83,946
-	-	3,926	760	-	4,686
34,474	1,735	-	32,899	-	69,108
29,522	(1)	-	2,881	-	32,403
-	-	79	13,986	15,908	29,973
-	-	-	-	15,903	15,903
43,810	-	-	-	-	43,810
-	-	-	-	-	962,271
-	-	-	-	10,356	10,356
-	-	34,054	17,280	-	51,334
-	-	-	-	96,510	96,510
-	-	-	-	30,567	30,567
-	-	-	-	2,340,537	2,340,537
-	-	-	-	145,780	145,780
-	-	-	-	26,894	26,894
-	-	-	-	24,104	24,104
107,806	2,424	44,193	144,929	3,668,830	3,968,182
נכסים שוטפים					
מזומנים ושווי מזומנים					
מזומנים מוגבלים בשימוש					
בחשבונות ליווי ופיקדונות					
ניירות ערך הנמדדים בשווי					
הוגן דרך רווח או הפסד					
לקוחות והכנסות לקבל					
חייבים ויתרות חובה					
מסים לקבל					
הכנסות לקבל בגין עבודות					
בחוזי ביצוע					
מלאי מקרקעין ומבנים					
בהקמה					
נכסים שאינם שוטפים					
מלאי מקרקעין					
השקעות והלוואות					
השקעות בחברות מוחזקות					
המטופלת לפי שיטת השווי					
המאזני					
רכוש קבוע					
נדל"ן להשקעה					
נדל"ן להשקעה בהקמה					
נדל"ן להשקעה במסגרת					
פרויקט B.O.T					
מסים נדחים					
סה"כ נכסים					
התחייבויות שוטפות					
אשראי מתאגידים בנקאיים					
ומנותני אשראי אחרים					
ספקים ונותני שירותים					
זכאים ויתרות זכות					
הפרשות					
מסים לשלם					
מקדמות מרוכשי דירות					
התחייבות בגין עבודות					
בחוזי ביצוע					
התחייבויות שאינן שוטפות					
הלוואות מתאגידים					
בנקאיים					
אגרות חוב					
התחייבויות אחרות					
הטבות לעובדים, נטו					
מסים נדחים					
סה"כ התחייבויות					
עודף נכסים על התחייבויות					
(עודף התחייבויות על נכסים)					
(194,024)	2,424	43,958	(1,356,842)	3,267,136	1,762,652

(1) הכנסות לקבל מרוכשי דירות צמודות בחלקן למדד תשומות הבניה.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ד. תנאי הצמדה של יתרות כספיות (המשך)

31 בדצמבר 2024						
צמוד מדד	בדולר או בהצמדה אליו	צמוד או נקוב במטבע אחר	לא צמוד	פריטים שאינם פיננסיים	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	615	9,995	109,349	-	119,959	נכסים שוטפים
-	-	496	3,740	-	4,236	מזומנים ושווי מזומנים
38,497	4,250	-	22,731	-	65,478	מזומנים מוגבלים בשימוש
53,518	(1)	-	4,120	-	57,638	בחשבונות ליווי ופיקדונות
-	-	393	15,998	9,834	26,225	ניירות ערך הנמדדים בשווי
-	-	-	-	6,620	6,620	הוגן דרך רווח או הפסד
-	-	-	-	-	-	לקוחות והכנסות לקבל
44,100	-	-	-	-	44,100	חייבים ויתרות חובה
-	-	-	-	-	-	מסים לקבל
-	-	-	-	-	-	הכנסות לקבל בגין עבודות
-	-	-	-	-	-	בחוזי ביצוע
-	-	-	-	465,469	(*) 465,469	מלאי מקרקעין ומבנים
-	-	-	-	-	-	בהקמה
-	-	-	-	426,003	(*) 426,003	נכסים שאינם שוטפים
-	-	31,014	10,227	2,042	43,283	מלאי מקרקעין
-	-	-	-	-	-	השקעות והלוואות
-	-	-	-	-	-	השקעות בחברות מוחזקות
-	-	-	-	102,645	102,645	המטופלת לפי שיטת השווי
-	-	-	-	20,987	20,987	המאזני
-	-	-	-	2,025,892	2,025,892	רכוש קבוע
-	-	-	-	285,303	285,303	נדל"ן להשקעה
-	-	-	-	29,235	29,235	נדל"ן להשקעה בהקמה
-	-	-	-	32,231	(*) 32,231	נדל"ן להשקעה במסגרת
-	-	-	-	-	-	פרויקט B.O.T
-	-	-	-	-	-	מסים נדחים
136,115	4,865	41,898	166,165	3,406,261	3,755,304	סה"כ נכסים
-	-	-	-	-	-	התחייבויות שוטפות
(24,689)	-	(7)	(470,427)	-	(495,116)	אשראי מתאגידים בנקאיים
-	-	(7,396)	(38,847)	-	(38,854)	ומנותני אשראי אחרים
(5,639)	-	-	(104,353)	(63,157)	(*) (180,545)	ספקים ונותני שירותים
-	-	-	-	(25,816)	(25,816)	זכאים ויתרות זכות
-	-	-	-	(549)	(549)	הפרשות
-	-	-	-	(38,787)	(38,787)	מסים לשלם
-	-	-	-	(20,006)	(20,006)	מקדמות מרוכשי דירות
-	-	-	-	-	-	התחייבות בגין עבודות
-	-	-	-	-	-	בחוזי ביצוע
-	-	-	-	-	-	התחייבויות שאינן שוטפות
(697)	-	-	(504,112)	-	(504,809)	הלוואות מתאגידים
(43,618)	-	-	(427,134)	-	(470,752)	בנקאיים
(191)	-	-	(5,715)	(6,944)	(12,850)	אגרות חוב
-	-	-	-	(1,075)	(1,075)	התחייבויות אחרות
-	-	-	-	(274,978)	(274,978)	הטבות לעובדים, נטו
-	-	-	-	-	-	מסים נדחים
(74,834)	-	(7,403)	(1,550,588)	(431,312)	(2,064,137)	סה"כ התחייבויות
61,281	4,865	34,495	(1,384,423)	2,974,949	1,691,167	עודף נכסים על התחייבויות (עודף התחייבויות על נכסים)

(1) הכנסות לקבל מרוכשי דירות צמודות בחלקן למדד תשומות הבניה.

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ה. פירוט מרכיבי הוצאות המימון והכנסות המימון:

ראה ביאור 27'.

ו. ביטחונות

ביטחונות שניתנו

להלן הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 המשמשים ביטחונות להתחייבויות החברה:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,644	4,645	מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי
1,592	41	פיקדונות לזמן קצר
65,478	69,108	ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
<u>69,714</u>	<u>73,794</u>	

ביטחונות שהתקבלו

באשר לביטחונות שהתקבלו ראה סעיף א'6 בביאור זה באשר לריכוז סיכוני אשראי.

ז. ערבויות שניתנו

באשר לערבויות שניתנו, ראה ביאור 25'.

ח. מדיניות ניהול ההון בחברה

יעדי מדיניות ניהול ההון (Capital) בחברה הם כדלקמן:

- להבטיח את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי.
- לספק לבעלי המניות בחברה תשואה הולמת כהחזר על השקעתם.
- לשמור על יחסי הון נאותים ודירוג אשראי גבוה שיאפשרו לחברה לשמור על מיצובה העסקי הנוכחי.

החברה פועלת לקיום יעדים אלה באמצעות תמחור נאות של המוצרים והשירותים אותם היא מספקת תוך התאמה לרמת הסיכון הקיימת בשוקים בהם פועלת החברה.

החברה מחשיבה כהון את מרכיבי ההון החשבונאי כפי שמופיע בדוח על המצב הכספי. החברה בוחנת את ההון באמצעות יחס ההון לחוב הפיננסי, נטו (להלן - "יחס כיסוי החוב"). החוב הפיננסי, נטו כולל את כלל ההתחייבויות למוסדות פיננסיים, אגרות החוב, ובניכוי נכסים נזילים הכוללים מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות לזמן קצר וניירות ערך סחירים הנמדדים בשווי הוגן.

החברה פועלת לשמר את יחס כיסוי החוב שלא יעלה על 55%.

הנהלת החברה מנהלת את מבנה ההון ומבצעת בו התאמות מפעם לפעם עקב שינויים בתנאים הכלכליים ובמאפייני הסיכון של השוקים בהם פועלת החברה. החברה נוקטת באמצעים שונים בכדי לשמר את מבנה ההון הדרוש לה ולצורך העמידה ביחס כיסוי החוב בטווח שהוגדר.

ט. מדיניות חלוקת דיבידנדים - ראה ביאור 26'.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 30 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

י. אמות מידה פיננסיות

1. התניות פיננסיות במסגרת שטרי נאמנות של אגרות החוב

ראה ביאורים ג'21-ג'21.

2. דירוג החברה ולוינשטיין נכסים

ראה ביאורים יב'21-ו'21גי'.

ביאור 31 - מגזרי פעילות

הקבוצה מיישמת את IFRS 8, מגזרי פעילות. בהתאם, הדיווח המגזרי מבוסס על ניתוחי הנהלת החברה ועל הדיווחים הפנימיים בחברה ("גישת ההנהלה").

א. מידע בדבר מגזרים עסקיים

בהתאם לגישת ההנהלה כאמור, מדווחת החברה על המגזרים הבאים: ייזום נדל"ן למגזרים (כולל פעילות החברה בהודו), נדל"ן - ביצוע עבודות קבלניות ונדל"ן להשקעה. כללי החשבונאות שיושמו בדיווח המגזרי תואמים את כללי החשבונאות המקובלים שאומצו לצורך עריכה והצגה של הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

עיקר הכנסות החברה נבעו מפעילות בישראל וכן הכנסות בהיקפים לא מהותיים מפעילות בהודו.

כלל ההכנסות ממכירות במגזר ייזום נדל"ן למגזרים (למעט בגין פעילות החברה הבת בהודו) וכן ההכנסות מביצוע עבודות קבלניות הינן לאורך זמן.

תוצאות ההתאמות להכנסות המגזרים כוללות ביטול עסקאות בין מגזריות.

הנתון בדבר תוצאות המגזר מייצג את הרווח התפעולי של המגזרים בני הדיווח. תוצאות הפעילות במגזרים כוללות את ייחוס חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני ומסווגות בדיווח המגזרי בהתאם לאופי הפעילות.

אופן ייחוס הוצאות הנהלה וכלליות נקבע בהתאם להערכת הנהלת החברה לגבי חלוקת המשאבים הניהוליים של החברה למגזרי הפעילות השונים. הוצאות מכירה מיוחסות ספציפית לרכיבי הפעילות הרלוונטיים.

סך הוצאות הנהלה וכלליות שאינן ניתנות לייחוס למגזר ספציפי יוחסו לפי הערכת ההנהלה באופן הבא:

- ייחוס של 95% למגזר ייזום למגזרים.
- ייחוס של 5% למגזר ביצוע עבודות קבלניות.

הסכומים שהוצגו במסגרת מגזר "אחרים" כוללים סכומים המתייחסים לתחום הנדל"ן אולם כאלה שאינם מיוחסים במישרין לפעילות של המגזרים בני הדיווח.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 31 - מגזרי פעילות (המשך)

א. מידע בדבר מגזרים עסקיים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

סה"כ מאוחד	התאמות	אחרים	נדל"ן להשקעה אלפי ש"ח	נדל"ן - ביצוע עבודות קבלניות (*)	ייזום נדל"ן למגורים	
543,177	-	-	143,943	287,184	112,050	מידע על הרווח והפסד:
-	34	-	-	(34)	-	הכנסות
543,177	34	-	143,943	287,150	112,050	הכנסות בין מגזריות
(370,441)	-	-	(23,214)	(218,213)	(129,014)	עלות הכנסות
(370,441)	-	-	(23,214)	(218,213)	(129,014)	
172,736	34	-	120,729	68,937	(16,964)	
(9,107)	-	-	(2,025)	(140)	(6,942)	הוצאות מכירה
(28,666)	-	-	(16,160)	(7,064)	(5,442)	הוצאות הנהלה וכלליות
61,256	-	71	-	6,974	54,211	הכנסות אחרות
23,483	-	71	(18,185)	(230)	41,827	
196,219	34	71	102,544	68,707	24,863	רווח תפעולי
13,299						הכנסות מימון
(71,651)						הוצאות מימון
(58,352)						הוצאות מימון, נטו
137,867						רווח לפני מסים על הכנסה
(33,497)						מסים על הכנסה
104,370						רווח לשנה
82,490						מיוחס ל:
21,880						בעלי המניות של החברה
104,370						זכויות שאינן מקנות שליטה
3,968,182	-	11,913	2,663,146	210,177	1,082,946	מידע אחר:
2,205,530	-	857,239	749,076	87,051	512,164	נכסי המגזר
152,607	-	884	136,912	14,811	-	סך התחייבויות המגזר
(5,321)	-	(756)	(1,472)	(3,093)	-	עלות הרכישה של רכוש לזמן ארוך
110,427						פחת והפחתות
						חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה בהכנסות

(1) כולל התחייבויות שאינן ספציפיות המממנות נדל"ן להשקעה ונדל"ן יזמי.

(*) הכנסות בגין מגזרים ותוצאות המגזר משקפות את פעילות ביצוע עבודות הבניה שמבצעת החברה הבת לוינשטיין נתיב לחברה בהתאם לשיעורי התקדמות העבודות בפועל.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 31 - מגזרי פעילות (המשך)

א. מידע בדבר מגזרים עסקיים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

סה"כ מאוחד	התאמות	אחרים	נדל"ן להשקעה אלפי ש"ח	נדל"ן - ביצוע עבודות קבלניות (*)	ייזום נדל"ן למגורים	
667,057	-	514	138,652	352,482	(**) 175,409	מידע על הרווח והפסד:
-	(25,994)	-	-	25,994	-	הכנסות
667,057	(25,994)	514	138,652	378,476	175,409	הכנסות בין מגזריות
(461,678)	-	-	(24,465)	(289,578)	(**) (147,635)	עלות הכנסות
-	16,721	-	-	(16,721)	-	הוצאות בין מגזרים
(461,678)	16,721	-	(24,465)	(306,299)	(147,635)	
205,379	(9,273)	514	114,187	72,177	27,774	
(7,437)	-	-	(1,792)	(92)	(5,553)	הוצאות מכירה
(29,372)	-	-	(14,389)	(6,460)	(8,523)	הוצאות הנהלה וכלליות
(49,499)	-	-	(1,273)	-	(48,226)	הוצאות אחרות
(86,308)	-	-	(17,454)	(6,552)	(62,302)	
119,071	(9,273)	514	96,733	65,625	(34,528)	רווח (הפסד) תפעולי
12,899						הכנסות מימון
(**) (63,363)						הוצאות מימון
(50,464)						הוצאות מימון, נטו
68,607						רווח לפני מסים על הכנסה
754						מסים על הכנסה
69,361						רווח לשנה
31,077						מיוחס ל:
38,284						בעלי המניות של החברה
69,361						זכויות שאינן מקנות שליטה
3,755,304	-	9,343	2,498,207	201,037	(**) 1,046,717	מידע אחר:
2,064,137	-	(1) 509,731	839,306	113,110	(**) 601,990	נכסי המגזר
116,742	-	273	115,619	850	-	סך התחייבויות המגזר
(6,750)	-	(788)	(1,392)	(4,570)	-	עלות הרכישה של רכוש לזמן ארוך
178,532			36,710	141,822	-	פחת והפחתות
						חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה בהכנסות

(1) כולל התחייבויות שאינן ספציפיות המממנות נדל"ן להשקעה ונדל"ן יזמי.

(*) הכנסות בגין מגזרים ותוצאות המגזר משקפות את פעילות ביצוע עבודות הבניה שמבצעת החברה הבת לוינשטיין נתיב לחברה בהתאם לשיעורי התקדמות העבודות בפועל.

(**) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 31 - מגזרי פעילות (המשך)

א. מידע בדבר מגזרים עסקיים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023

סה"כ מאוחד	התאמות	אחרים	נדל"ן להשקעה	נדל"ן - ביצוע עבודות קבלניות (*)	ייזום נדל"ן למגורים	
אלפי ש"ח						
625,282	-	-	113,522	305,239	206,521	מידע על הרווח והפסד:
-	(74,184)	-	-	74,184	-	הכנסות
625,282	(74,184)	-	113,522	379,423	206,521	הכנסות בין מגזריות
(430,202)	-	-	(22,388)	(256,682)	(151,132)	עלות הכנסות
-	47,285	-	-	(47,285)	-	הוצאות בין מגזרים
(430,202)	47,285	-	(22,388)	(303,967)	(151,132)	
195,080	(26,899)	-	91,134	75,456	55,389	
(6,248)	-	-	(1,623)	(193)	(4,432)	הוצאות מכירה
(28,665)	-	-	(12,354)	(7,097)	(9,214)	הוצאות הנהלה וכלליות
1,710	-	83	-	1,627	-	הכנסות אחרות
(33,203)	-	83	-	(5,663)	(13,646)	
161,877	(26,899)	83	77,157	69,793	41,743	רווח תפעולי
18,155						הכנסות מימון
(62,957)						הוצאות מימון
(44,802)						הוצאות מימון, נטו
117,075						רווח לפני מסים על הכנסה
(19,475)						מסים על הכנסה
97,600						רווח לשנה
59,287						מיוחס ל:
38,313						בעלי המניות של החברה
97,600						זכויות שאינן מקנות שליטה
3,709,543	-	28,522	2,377,004	212,548	1,091,469	מידע אחר:
2,049,245	-	(1) 425,131	864,621	150,888	608,605	נכסי המגזר
123,948	-	1,030	122,303	615	-	סך התחייבויות המגזר
(8,489)	-	(674)	(1,284)	(6,531)	-	עלות הרכישה של רכוש לזמן ארוך
179,115			25,801	150,842	2,472	פחת והפחתות
						חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה בהכנסות

(1) כולל התחייבויות שאינן ספציפיות הממנות נדל"ן להשקעה ונדל"ן יזמי.

(*) הכנסות בגין מגזרים ותוצאות המגזר משקפות את פעילות ביצוע עבודות הבניה שמבצעת החברה הבת לוינשטיין נתיב לחברה בהתאם לשיעורי התקדמות העבודות בפועל.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 31 - מגזרי פעילות (המשך)

ב. גילויים ברמת היישות

מידע בדבר אזורים גיאוגרפיים

נכסים ועלות הרכישה של רכוש לזמן ארוך לפי אזורים גיאוגרפיים בהתבסס על מיקום הנכסים.

עלות הרכישה של רכוש לזמן ארוך		סך נכסים באזור		
2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
116,742	152,607	3,684,094 (*)	3,905,248	ישראל
-	-	23,104	24,015	מזרח אירופה
-	-	39,371	29,221	הודו
-	-	8,735	9,698	אחרים
<u>116,742</u>	<u>152,607</u>	<u>3,755,333</u>	<u>3,968,182</u>	

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

ג. הכנסות מלקוחות עיקריים

לקוח עיקרי (לקוח שההכנסות ממנו עולות על 10% מסך ההכנסות בדוחות המאוחדים על הרווח והפסד) - לקבוצה לא קיימים לקוחות עיקריים.

ביאור 32 - גילוי בהתאם ל- IAS 1 לסכומים שחזוי שיושבו או יסולקו בתקופה של 12 חודשים שלאחר מועד הדוח על המצב הכספי

כאמור, תקופת המחזור התפעולי הרגיל של הקבוצה בפעילות הייזום והבניה לרבות בתחום ביצוע עבודות קבלניות עולה על שנה ויכולה להימשך כ- 3-4 שנים.

עקב כך כוללים הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות פריטים המיועדים והצפויים להתממש בתוך תקופת המחזור התפעולי של הקבוצה.

להלן גילוי בקשר לנכסים או ההתחייבויות שחזוי שיושבו או יסולקו לכל היותר לפני 12 חודשים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי ולנכסים או התחייבויות שחזוי שיושבו או יסולקו לאחר 12 חודשים ממועד הדוח על המצב הכספי:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
		נכסים:
519,793	550,521	נכסים שחזוי שיושבו לכל היותר לפני 12 חודשים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי
3,237,021	3,417,661	נכסים שחזוי שיושבו לאחר 12 חודשים ממועד הדוח על המצב הכספי
<u>3,756,814</u>	<u>3,968,182</u>	סה"כ נכסים
		התחייבויות:
761,406	1,250,390	התחייבויות שחזוי שיסולקו לכל היותר לפני 12 חודשים לאחר מועד הדוח על המצב הכספי
1,304,339	955,140	התחייבויות שחזוי שיסולקו לאחר 12 חודשים ממועד הדוח על המצב הכספי
<u>2,065,745</u>	<u>2,205,530</u>	סה"כ התחייבויות

ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים (המשך)

ביאור 33 - אירועים לאחר תקופת הדיווח

- א. ביום 12 בינואר 2026 חתמה לוינשטיין נתיב על הסכם לרכישת 391 מ"ר בבניין "בית גיבור ספורט" ברמת גן תמורת סך של 11,750 אלפי ש"ח. נכון ליום פרסום הדוחות הכספיים שילמה לוינשטיין נתיב סך של 7,750 אלפי ש"ח. התשלום האחרון בסך של 4,000 אלפי ש"ח ישולם במועד השלמת העסקה בהתקיים תנאים הקבועים בהסכם הרכישה. לוינשטיין נתיב מייעדת את השטח לנדל"ן מניב.
- ב. ביום 11 בפברואר 2026 החליט דירקטוריון לוינשטיין נכסים על חלוקת דיבידנד בסך של 1 ש"ח למניה (סך של כ- 14,402 אלפי ש"ח), אשר ישולם בחודש מרס 2026.
- ג. ביום 17 במרס 2026 הכריז דירקטוריון לוינשטיין נתיב על חלוקת דיבידנד לבעלי המניות בסך של 30,000 אלפי ש"ח. חלקה של החברה בדיבידנד לבעלי המניות הינו 18,000 אלפי ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 19 במרס 2026.
- ד. ביום 23 במרס 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 3 ש"ח למניה (סך של כ- 13,735 אלפי ש"ח) אשר ישולם ביום 13 באפריל 2026.
- ה. ביום 15 בינואר 2026, מכרה החברה כ- 10.1% ממניות החברה למר ירון גלבהרט אשר משמש כמנכ"ל MRPL, בתמורה לסך של 450 אלפי דולר (כ- 1,424 אלפי ש"ח). לאחר המכירה האמורה, מחזיקה החברה בכ- 89.9% ממניות MRPL.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

נספח לדוחות הכספיים המאוחדים

רשימת חברות מוחזקות ליום 31 בדצמבר 2025

שיעור בעלות במישרין ועקיפין %	
	א. חברות מאוחדות
100	לוינשטיין נכסים בע"מ
100	משולם לוינשטיין השקעות בע"מ
100	משולם לוינשטיין אחזקה וביצוע תשמ"ו בע"מ
100	מגדל לוינשטיין בע"מ
100	אקוואריוס נכסי הון בע"מ
60	לוינשטיין נתיב הנדסה ובנין בע"מ
100	אסף סנטר ניהול בע"מ
100	משולם לוינשטיין מלון שדות בע"מ
100	לוינשטיין נכסים בתחנה בע"מ
100	Mysore Realty Pvt. Ltd.
100	ניהול מגדל לוינשטיין באר שבע בע"מ
100	ניהול חניון לוינשטיין באר שבע בע"מ
	ב. חברות כלולות ועסקאות משותפות
25	הדר דפנה בע"מ
50	כ.א.מ. שלכ"ז (1998) בע"מ
25	החברה להתחדשות עירונית רמת אליהו בע"מ (מוחזקת על ידי לוינשטיין נתיב הנדסה ובניין בע"מ)
	ג. פעילויות משותפות
50	לוינשטיין - טורקיז עסקה משותפת לניהול מקרקעין
50	אטריום 1, לוינשטיין CPM - עסקה משותפת
50	לוינשטיין-שו"ב עסקה משותפת
50	לוינשטיין אאורה - עסקה משותפת
50	לילינבלום 28 עסקה משותפת
80	לוינשטיין בנחלה - עסקה משותפת עם חברת לוינשטיין נתיב
50	לוינשטיין מגיל 1004 - עסקה משותפת
50	לוינשטיין מגיל 1000 - עסקה משותפת
33.33	מכבי יפו - עסקה משותפת
50	לסר לוינשטיין עסקה משותפת
50	לוינשטיין כלל עסקה משותפת
33.33	שדה דב עסקה משותפת
50	לוינשטיין פפושדו עסקה משותפת
80	לוינשטיין באלעד עסקה משותפת עם חברת לוינשטיין נתיב
50	לוד שלמה המלך מתחם 7 עסקה משותפת
50	מתחם ריינס רמת השרון עסקה משותפת
50	לוד מתחם התחנה עסקה משותפת
	ד. חברות לא פעילות
100	משולם לוינשטיין ייזום בע"מ

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

דוחות כספיים נפרדים

ליום 31 בדצמבר 2025

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

מידע כספי נפרד לפי תקנה 9'ג', לתקנות ניירות ערך
(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל – 1970

ליום 31 בדצמבר 2025

ה ת ו כ ן

עמוד

2-3

דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד

נתונים כספיים

4-5

נתונים כספיים על המצב הכספי

6

נתונים כספיים על הרווח והפסד

7

נתונים כספיים על הרווח הכולל

8-10

נתונים כספיים על תזרימי המזומנים

11-22

מידע מהותי נוסף



פאהן קנה ושות'
Grant Thornton Israel
משרד ראשי:
בית פאהן קנה
רחוב המסגר 32
תל אביב, 6721118
ת"ד 31672, מיקוד 6136101
טל' 03-7106666
פקס' 03-7106660
www.grantthornton.co.il

מספר : 4844
תאריך : ה' בניסן תשפ"ו
23 במרס 2026

לכבוד
בעלי המניות של משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

א.ג.

הנדון : דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9'ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד לפי תקנה 9'ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 של משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ (להלן - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך אשר נכלל בדוח התקופתי של החברה (להלן - "המידע הכספי הנפרד").

לא ביקרנו את המידע הכספי מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות אשר סך הנכסים בניכוי סך התחייבויות המיוחסים להן, נטו הסתכמו לסך של 111,803 אלפי ש"ח ו- 117,047 אלפי ש"ח לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024, בהתאמה, ואשר חלק בעלי המניות של החברה ברווחים בגין חברות מוחזקות אלה הסתכם לסך של 2,561 אלפי ש"ח, 13,320 אלפי ש"ח ו- 11,647 אלפי ש"ח בשנים 2025, 2024 ו- 2023 בהתאמה. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי חשבון אחרים.

לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואי חשבון אחרים, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9'ג 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 לרבות דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9'ג 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 שואא 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.

**פאהן קנה ושות'
רואי חשבון
תל אביב**

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

נתונים כספיים על המצב הכספי

31 בדצמבר		ביאור
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
נכסים שוטפים		
17,482	4,703	3
2,467	719	
879	909	
52,550	27,988	
26,446	24,964	
7,894	7,782	
1,031	3,480	
(*) 412,593	916,454	
521,342	986,999	
נכסים שאינם שוטפים		
(*) 426,003	10,356	
31,839	33,713	
1,057,855	1,493,571	
13,736	12,594	
61,095	59,839	
43,550	70,580	
29,235	26,894	
(*) 31,870	23,758	7
1,696,183	1,731,305	
2,216,525	2,718,304	
סה"כ נכסים		

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

נתונים כספיים על המצב הכספי

31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
התחייבויות שוטפות			
265,471	474,120	4	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
11,445	11,831		ספקים ונותני שירותים
(*) 70,579	49,726		זכאים ויתרות זכות
1,626	1,014		יתרות זכות שוטפות עם חברות מוחזקות
11,935	14,892		הפרשות
22,531	26,745		מקדמות מרוכשי דירות
<u>383,587</u>	<u>578,328</u>		
התחייבויות שאינן שוטפות			
341,092	-	5	הלוואות מתאגידים בנקאיים
230,981	440,868	6	אגרות חוב
643	661		התחייבויות אחרות
833	624		הטבות לעובדים, נטו
6,339	3,154		מסים נדחים
<u>579,888</u>	<u>445,307</u>		
הון			
24,851	25,733		הון מניות
54,222	439,338		פרמיה על מניות
32,659	28,407		קרנות הון והפרשי תרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
(*) 1,190,820	1,250,693		עודפים
1,302,552	1,744,171		
(49,502)	(49,502)		בניכוי - מניות באוצר
<u>1,253,050</u>	<u>1,694,669</u>		סה"כ הון המיוחס לבעלי המניות של החברה
<u>2,216,525</u>	<u>2,718,304</u>		סה"כ התחייבויות והון
(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.			
ערן עמרם	שאול לוטן	עוזי רוזן	
משנה למנכ"ל ואחראי על ענייני הכספים	מנכ"ל, דירקטור	דירקטור (**)	

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 23 במרס 2026.

(**) עקב השתתפות חד פעמית של יו"ר הדירקטוריון, מר אליעזר אלקון, בישיבה לאישור הדוחות הכספיים באמצעים דיגיטליים, הסמיך דירקטוריון החברה ביום 23 במרס 2026 את מר עוזי רוזן, דירקטור בחברה, לחתום על הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 (בלבד) וזאת חלף חתימתו של יו"ר הדירקטוריון.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

נתונים כספיים על הרווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
195,393	(*) 157,043	102,790	הכנסות
96,837	62,782	37,928	מכירת בניינים ומלאי קרקעות
9,891	8,442	8,785	הכנסות מביצוע עבודות בניה
-	15,568	2,991	דמי שכירות ואחזקת מבנים
83	252	54,282	שערוך ורווח ממימוש נכסי נדל"ן להשקעה
302,204	244,087	206,776	ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
			הכנסות אחרות
			עלויות
169,679	(*) 141,607	118,853	עלות מכירת בניינים ומלאי קרקעות
96,837	62,782	37,928	עלות ביצוע עבודות בניה
1,407	2,248	1,311	אחזקת מבנים להשכרה
1,358	-	-	שערוך נכסי נדל"ן להשקעה
10,202	8,795	7,069	הוצאות הנהלה וכלליות
5,058	6,189	7,633	הוצאות מכירה
-	48,939	-	הוצאות אחרות
284,541	270,560	172,794	
17,663	(26,470)	33,982	רווח (הפסד) תפעולי
7,741	4,476	5,142	הכנסות מימון
(41,637)	(*) (42,840)	(49,714)	הוצאות מימון
(33,896)	(38,364)	(44,572)	הוצאות מימון, נטו
(16,233)	(64,837)	(10,590)	הפסד לאחר מימון, נטו
72,117	73,737	97,863	חלק בעלי המניות של החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
55,884	8,900	87,273	רווח לפני מסים על הכנסה
3,403	(*) 22,177	(4,783)	מסים על הכנסה
59,287	31,077	82,490	רווח לשנה המיוחס לבעלי המניות של החברה
16.24	(*) 8.51	18.04	רווח בסיסי למניה המיוחס לבעלי המניות של החברה (בש"ח):
16.24	(*) 8.51	17.76	רווח מדולל למניה המיוחס לבעלי המניות של החברה (בש"ח):

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

נתונים כספיים על הרווח הכולל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
59,287	(*) 31,077	82,490	רווח לשנה המיוחס לבעלי המניות של החברה
			מרכיבי רווח (הפסד) כולל אחר:
			פריטי רווח (הפסד) כולל אחר אשר מסווגים מחדש / יסווגו בעתיד לרווח או הפסד:
			הפרשי שער בגין תרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
106	(344)	(2,265)	סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר שמסווג מחדש/שיסווג בעתיד לרווח או הפסד
106	(344)	(2,265)	פריטי רווח (הפסד) כולל אחר אינם מסווגים מחדש / לא יסווגו בעתיד לרווח או הפסד:
			מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת, נטו
(22)	301	245	סך הכל רווח (הפסד) כולל אחר לשנה, נטו, המיוחס לבעלי המניות של החברה
84	(43)	(2,020)	
59,371	31,034	80,470	סך הכל רווח כולל לשנה המיוחס לבעלי המניות של החברה

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

נתונים כספיים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
59,287	(*) 31,077	82,490	תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת
(84,224)	(*) (109,863)	(122,604)	רווח לשנה המיוחס לבעלי המניות של החברה
(24,937)	(78,786)	(40,114)	התאמות הדרושות כדי להציג את תזרימי המזומנים לפעילות שוטפת (נספח א')
			מזומנים, נטו, ששימשו לפעילות שוטפת
			תזרימי מזומנים לפעילות השקעה
(8,766)	(3,328)	-	השקעה בנדלי"ן להשקעה
-	-	(19,145)	השקעות ותוספות בנדלי"ן להשקעה בהקמה
-	34,808	845	תמורה ממכירת נדלי"ן להשקעה
(337)	(15)	(130)	השקעה בנדלי"ן להשקעה במסגרת פרויקט B.O.T
(3,534)	(369)	(883)	השקעה ברכוש קבוע
-	244	-	מענק שנתקבל בגין רכוש קבוע
(6,940)	-	-	תשלום למוסדות בגין נדלי"ן להשקעה
3,249	292	1,900	פירעון הלוואות לזמן קצר, נטו
-	500	-	מתן הלוואה לחברה מוחזקת
-	-	(3,444)	מתן הלוואות לזמן ארוך, נטו
(903)	(3,528)	(921)	השקעה בחברה מוחזקת
(30)	(43)	106	שינוי ביתרות חובה וזכות של חברות מוחזקות, נטו
168	35	52	תמורה ממימוש רכוש קבוע
-	(23,573)	-	רכישת מכשיר פיננסי הנמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
(20,011)	19,987	(2)	תמורה ממימוש (רכישת) ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן
9,210	47,132	1,748	דרך רווח או הפסד, נטו
(27,894)	72,142	(19,874)	שינוי במזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי
			מזומנים, נטו, שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
			תזרימי מזומנים מפעילות מימון
-	-	9	תמורה בגין מימוש אופציות
109,661	-	247,198	הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
-	(158)	(347)	הוצאות הנפקה בגין הנפקת מניות רגילות במסגרת הצעת רכש
(18,251)	(18,251)	(22,862)	דיבידנד ששולם
(26,736)	(56,269)	(59,239)	פירעון אגרות חוב
-	20,000	-	הנפקת ניירות ערך מסחריים
-	-	66,000	קבלת הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
(70,685)	(2,000)	(100,734)	פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
27,823	38,533	(82,769)	גידול (קיטון) באשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו
21,812	(18,145)	47,256	מזומנים, נטו, שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
703	256	(47)	הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים הנקובות במטבע חוץ
(30,316)	(24,533)	(12,779)	ירידה במזומנים ושווי מזומנים
72,331	42,015	17,482	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
42,015	17,482	4,703	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

נתונים כספיים על תזרימי המזומנים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(33,009)	(37,914)	(55,870)
1,843	1,976	2,025
1,358	(15,568)	(2,991)
(9,883)	(*) (17,575)	4,854
(23)	80	109
(2,723)	3,812	6,988
10	1,143	1,570
(703)	(256)	47
2,574	3,811	2,695
(83)	(35)	(52)
(473)	(382)	(28)
-	48,226	(54,211)
(41,112)	(12,682)	(94,864)
2,149	(25,407)	24,562
43,576	(3,375)	(454)
3,103	-	(2,380)
3,760	(4,674)	-
(102,281)	(*) (78,779)	(41,932)
(979)	(1,591)	(2,627)
2,852	3,102	386
6,638	(*) 12,846	(8,270)
(1,787)	761	2,957
(143)	(64)	18
(43,112)	(97,181)	(27,740)
(84,224)	(109,863)	(122,604)

נספח א' - התאמות הדרושות כדי להציג את תזרימי המזומנים לפעילות שוטפת:

הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי המזומנים

חלק בעלי המניות של החברה ברווחי חברות מוחזקות בניכוי דיבידנד שהתקבל, נטו			
פחת והפחתות			
שערוך ורווח מממוש נכסי נדל"ן להשקעה, נטו			
שינוי במסים נדחים, נטו			
קיטון (גידול) בהתחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו			
ריבית לשלם ושערוך התחייבויות לזמן ארוך, אגרות חוב וניירות ערך מסחריים, נטו			
ירידת ערך השקעות והלוואות לזמן ארוך			
הפרשי שער בגין יתרות מזומנים במטבע חוץ			
תשלום מבוסס מניות			
רווח ממכירת רכוש קבוע, נטו			
עליית ערך ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד			
עדכון הפרשה לירידת ערך מלאי מקרקעין בלתי שוטף ומלאי מבנים בהקמה			

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות

קיטון (גידול) בלקוחות והכנסות לקבל			
קיטון (גידול) בחייבים ויתרות חובה			
קיטון (גידול) במסים לקבל			
גידול (קיטון) במסים לשלם			
גידול במלאי מקרקעין ומבנים בהקמה בניכוי מקדמות מרוכשי דירות, נטו			
גידול במלאי מקרקעין בלתי שוטף			
גידול בספקים ונותני שירותים			
גידול (קיטון) בזכאים ויתרות זכות			
גידול (קיטון) בהפרשות			
גידול (קיטון) בהתחייבויות אחרות			

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

נתונים כספיים על תזרימי המזומנים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	392	2,473
-	14,317	-
460	-	-

נספח ב' - פעילות מהותית שלא במזומן

השקעה בנדל"ן להשקעה ובנדל"ן בהקמה כנגד זכאים ויתרות זכות

החלפת הלוואות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי לאשראי לזמן קצר מתאגיד בנקאי

קבלת דיבידנד כנגד הקטנת יתרה של חברה מוחזקת

נספח ג' - מידע נוסף על תזרימי המזומנים

מזומנים ששולמו במהלך השנה עבור:

57,253	47,495	46,447
18,251	18,251	22,862
7,125	137	1,839

ריבית
דיבידנד
מסים על הכנסה

מזומנים שהתקבלו במהלך השנה עבור:

2,830	2,336	1,046
39,971	35,823	41,993
823	-	-

ריבית
דיבידנד והחזר השקעה
מסים על הכנסה

מידע מהותי נוסף

1. כללי

- א. המידע הכספי הנפרד ערוך בהתאם לתקנה 9' והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.
- ב. בנוגע להשלכות מלחמת חרבות ברזל ראה ביאור 1' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

2. מדיניות חשבונאית

השקעת החברה בחברות מוחזקות (חברות מאוחדות, עסקאות משותפות וחברות כלולות) מוצגת במסגרת הנתונים הכספיים על המצב הכספי שפורטו לעיל על בסיס סכום נטו, המיוחס לבעלי המניות של החברה, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות בגין חברות מוחזקות כאמור. במסגרת הנתונים הכספיים על דוחות הרווח והפסד ועל הדוחות על הרווח הכולל האחר, נכלל סכום נטו, המיוחס לבעלי המניות של החברה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות בגין חברות מוחזקות.

יתרות בינחברתיות, לרבות יתרות חובה וזכות שוטפות, הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות והלוואות שנתקבלו מחברות מוחזקות, מוצגות בנפרד במסגרת הדוחות הכספיים בהתאם לסכומים המתחייבים בגין יתרות כאמור לחברה כחברה אם.

בעריכת הנתונים הכספיים והמידע הכספי הנפרד נעשה שימוש במדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה הערוכים לפי תקני דיווח כספי בינלאומיים, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית, פרט לאמור לעיל באשר לטיפול החשבונאי המתייחס להשקעות בחברות מוחזקות ולחלק בתוצאות חברות מוחזקות.

3. מזומנים ושוי מזומנים המיוחסים לחברה האם

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
824	1,340
15,907	2,457
<u>16,731</u>	<u>3,797</u>
751	906
<u>17,482</u>	<u>4,703</u>

במטבע ישראלי

מזומנים בקופה ובתאגידים בנקאיים
פיקדונות לזמן קצר בתאגידים בנקאיים (1)

במטבע חוץ

מזומנים בקופה ובתאגידים בנקאיים

ב. פרטים נוספים:

- (1) הפיקדונות לזמן קצר הינם לתקופות של עד שלושה חודשים ונושאים ריבית שוטפת בשיעור שנתי ממוצע של כ- 3.75% המבוססת על שיעור הריבית בגין הפקדה יומית ושבועית.
- (2) ראה ביאור 9 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

מידע מהותי נוסף (המשך)

4. אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים המיוחס לחברה האם

א. ההרכב:

ללא הצמדה אלפי ש"ח	שיעור ריבית משוקלל %	
		ליום 31 בדצמבר 2025:
101,398	6.39 (*)	הלוואות לזמן קצר מתאגידים בנקאיים (1)
20,008	4.60	ניירות ערך מסחריים
		חלויות שוטפות וריבית לשלם בגין הלוואות לזמן ארוך
308,414		מתאגידים בנקאיים (1)
44,300		חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
<u>474,120</u>		
		ליום 31 בדצמבר 2024:
183,753	6.58 (*)	הלוואות לזמן קצר מתאגידים בנקאיים (1)
20,003	4.85	ניירות ערך מסחריים
		חלויות שוטפות וריבית לשלם בגין הלוואות לזמן ארוך
2,476		מתאגידים בנקאיים
59,239		חלויות שוטפות בגין אגרות חוב
<u>265,471</u>		

(*) על בסיס ריבית הפריים.

ב. פרטים נוספים:

- (1) לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 סך של כ- 408 מיליוני ש"ח וכ- 456 מיליוני ש"ח בהתאמה (מתוכם סך של כ- 310 מיליוני ש"ח הוצג בהלוואות לזמן ארוך נכון ליום 31 בדצמבר 2024) מתוך אשראי מתאגידים בנקאיים הינו בגין ליווי בנקאי או מימון רכישת קרקע בפרויקטים השונים של החברה ואמור להיפרע מתוך תקבולי הפרויקטים לפי קצב התקדמותם.
- (2) ראה ביאור 9' בדבר דרישה לעמידה באמות מידה פיננסיות (Covenants).
- (3) ראה ביאור 9' בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

5. הלוואות מתאגידים בנקאיים המיוחסות לחברה האם

א. ההרכב:

שיעור ריבית משוקלל ליום		
31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%
343,568	308,414	5.98 (*)
(2,476)	(308,414)	
<u>341,092</u>	-	

הלוואות בריבית משתנה ללא הצמדה
בניכוי - חלויות שוטפות וריבית לשלם

(*) על בסיס ריבית הפריים.

ב. פרטים נוספים:

- (1) ראה ביאור 9' בדבר עמידה באמות מידה פיננסיות (Covenants).
- (2) ראה ביאור 9' בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

מידע מהותי נוסף (המשך)

6. אגרות חוב

א. ההרכב:

31 בדצמבר		שיעור ריבית ליום 31 בדצמבר 2025 %	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
29,706	-	3.03	אגרות חוב סדרה ד' בריבית קבועה ללא הצמדה
265,797	236,264	5	אגרות חוב סדרה ה' בריבית קבועה ללא הצמדה
-	255,172	2.94	אגרות חוב סדרה ו' בריבית קבועה בהצמדה למדד
295,503	491,436		
(5,283)	(6,268)		בניכוי - הוצאות הנפקה נדחות ונכיון שטרם הופחתו
(59,239)	(44,300)		בניכוי - חלויות שוטפות
230,981	440,868		

ב. מועדי פרעון:

31 בדצמבר 2025 אלפי ש"ח	
44,300	שנה ראשונה - חלות שוטפת
44,300	שנה שניה
69,816	שנה שלישית
69,816	שנה רביעית
93,327	שנה חמישית
169,877	שנה שישית ואילך
491,436	

ג. הנפקת אגרות חוב סדרה ד'

בחודש יוני 2018 הנפיקה החברה 118,825,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ד') בתמורה לסך של כ- 118.8 מיליוני ש"ח. התמורה, נטו, שהתקבלה בגין אגרות חוב אלו (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה) הסתכמה לסך של כ- 117.3 מיליוני ש"ח.

אגרות חוב (סדרה ד') אינן צמודות למדד או למטבע כלשהו, ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 3.03% שמשולמת על בסיס חציוני. קרן אגרות החוב (סדרה ד') נפרעת בששה תשלומים שנתיים בשיעורים שונים, אשר משולמים ביום 30 ביוני החל משנת 2020 ועד לשנת 2025.

ביום 30 ביוני 2025 פרעה החברה את יתרת קרן אגרות החוב (סדרה ד') שלה במלואה, בסכום של קרן וריבית בסך של כ- 30.2 מיליוני ש"ח.

מידע מהותי נוסף (המשך)

6. אגרות חוב (המשך)

ד. הנפקת אגרות חוב סדרה ה'

ביום 2 בנובמבר 2022 הנפיקה החברה 182,330,000 אגרות חוב (סדרה ה') בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א, בהתבסס על דוח הצעת המדף של החברה מיום 30 באוקטובר 2022. תמורת ההנפקה הסתכמה בסך של כ- 180.4 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה).

אגרות החוב (סדרה ה') אינן צמודות ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 5% אשר משולמת על בסיס חציוני, החל מיום 30 ביוני 2023.

קרן אגרות החוב (סדרה ה') עומדת לפירעון בשמונה תשלומים שנתיים שאינם שווים, כמפורט להלן: שני תשלומים בשיעור של 10% כל אחד מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב אשר ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2024 ו-2025, ארבעה תשלומים בשיעור של 15% כל אחד מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 ועד 2029 (כולל) ושני תשלומים בשיעור של 10% כל אחד מהערך הנקוב של אגרות החוב ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2030 ו-2031.

ביום 2 במאי 2023 הנפיקה החברה 113,000,000 ע.נ. אגרות חוב (סדרה ה'), בהתבסס על דוח הצעת המדף של החברה מיום 30 באוקטובר 2022, בהנפקה פרטית בדרך של הרחבת סדרה ה' כאמור במחיר של 0.973 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ. ובתמורה כוללת של 109,937 אלפי ש"ח ברוטו (לפני ניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ-276 אלפי ש"ח). ליום ההנפקה הערך המותאם של אגרות החוב סדרה ה' של החברה הינו 1.02493 ש"ח לכל 1 ש"ח ע.נ.. הואיל ומחיר ההנפקה הפרטית הינו נמוך מערך המתואם, הרי שאגרות החוב הנוספות הונפקו בניכיון. לאחר ביצוע ההנפקה הפרטית סדרת אגרות החוב סדרה ה', עומדת על סך כולל של 295,330,000 ש"ח ע.נ.

אמות מידה פיננסיות:

החברה התחייבה כי עד לפירעון מלא של כל התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות ועל פי אגרות החוב תעמוד החברה בהתניות הפיננסיות שלהלן:

(1) ההון העצמי של החברה לא יפחת מ- 700 מיליוני ש"ח.

(2) היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד, כהגדרתם בהסכם לא יעלה על 70% (להלן - "יחס חוב ל-CAP"). היה יחס החוב ל-CAP יעלה על 63%, שיעור הריבית אותו נושאות אגרות החוב (סדרה ה') יעודכן בהתאם לתנאים שנקבעו בשטר הנאמנות.

נכון לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 החברה עמדה בהתניות הפיננסיות כאמור.

ה. אגרות חוב (סדרה ו') של החברה

ביום 24 בפברואר 2025 הנפיקה החברה 250,000,000 אגרות חוב (סדרה ו') בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א, בהתבסס על דוח הצעת המדף של החברה מיום 20 בפברואר 2025 מכח תשקיף מדף של החברה מיום 29 בנובמבר 2023. תמורת ההנפקה הסתכמה בסך של כ- 247.2 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה).

אגרות החוב (סדרה ו') צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.94%. הריבית משולמת על בסיס חציוני, החל מיום 30 ביוני 2025.

קרן אגרות החוב (סדרה ו') עומדת לפירעון בחמישה תשלומים שנתיים שאינם שווים, כמפורט להלן: שני תשלומים בשיעור של 10% כל אחד מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב אשר ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2028 ו-2029, שני תשלומים בשיעור של 25% כל אחד מהערך הנקוב של קרן אגרות החוב ישולמו ביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2030 ו-2031 ותשלום אחד אחרון בשיעור של 30% מהערך הנקוב של אגרות החוב אשר ישולם ביום 30 ביוני 2032.

מידע מהותי נוסף (המשך)

6. אגרות חוב (המשך)

ה. אגרות חוב (סדרה ו') של החברה (המשך)

אמות מידה פיננסיות:

החברה התחייבה כי עד לפירעון מלא של כל התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות ועל פי אגרות החוב תעמוד החברה בהתניות הפיננסיות שלהלן:

- (א) ההון העצמי של החברה לא יפחת מ- 850 מיליוני ש"ח.
- (ב) היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד, כהגדרתם בהסכם לא יעלה על 70% (להלן: "יחס חוב ל-CAP").

היה וההון העצמי של החברה יפחת מ- 900 מיליוני ש"ח ו/או יחס החוב ל- CAP יעלה על 63%, שיעור הריבית אותו נושאות אגרות החוב (סדרה ו') יעודכן בהתאם לתנאים שנקבעו בשטר הנאמנות.

במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה ו') התחייבה החברה בהתאם לשטר נאמנות למגבלות הבאות לעניין חלוקת דיבידנד:

1. החברה מתחייבת כי היא לא תבצע חלוקה, כהגדרת מונח זה בחוק החברות (לרבות רכישה עצמית) (להלן: "חלוקה") באם ההון העצמי המותאם, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים הסקורים או המבוקרים האחרונים של החברה, לפי העניין, בהפחתת סכום החלוקה יהיה מתחת ל-925 מיליוני ש"ח.

2. החברה לא תבצע חלוקה במידה ובמועד ההחלטה על ביצוע החלוקה על פי דוחות כספיים האחרונים או לאחר שמביאים לידי ביטוי למפרע את השפעת החלוקה על דוחות הנ"ל, בביצוע חלוקה כאמור, היחס בין החוב הפיננסי, נטו מאוחד לבין CAP נטו מאוחד (לאחר הפחתת סכום החלוקה מההון העצמי) יעלה על 60%.

3. החל ממועד הנפקת אגרות החוב (סדרה ו') וכל זמן שאגרות החוב טרם נפרעו במלואן, החברה לא תבצע חלוקה מרווחים שמקורם ברווחי שערוד של נכסי החברה שטרם מומשו (בניכוי המס המתייחס לשיערוכם), במאחד בגין השנה הקלנדרית שקדמה למועד החלוקה. יובהר כי במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוערך, יתווספו/יופחתו (לפי העניין) לרווחים הניתנים לחלוקה רווחי שערוד (בניכוי המס) בגין אותו נכס.

התמורה מהנפקת אגרות החוב (סדרה ו') שימשה את החברה לפירעון אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים כולל בחשבונות הליווי והלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים בסך של כ- 184 מיליוני ש"ח.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה עמדה בהתניות הפיננסיות כאמור.

ו. להלן נתונים לגבי שערי אגרות החוב של החברה בבורסה:

31 בדצמבר		
2024	2025	
ש"ח	ש"ח	
0.990	-	1 ע.נ אג"ח סדרה ד'
0.992	1.0105	1 ע.נ אג"ח סדרה ה'
-	1.0299	1 ע.נ אג"ח סדרה ו'

ז. **דירוג אגרות החוב**

ראה ביאור 21 יב' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

ח. ראה ביאור 9 בדבר מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

מידע מהותי נוסף (המשך)

7. מידע בדבר מסים על הכנסה המיוחסים לחברה האם

א. מסים נדחים

המסים הנדחים מוצגים בסעיפים הבאים בדוח על המצב הכספי:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(*) 31,870	23,758	נכסים שאינם שוטפים
(6,339)	(3,154)	התחייבויות שאינן שוטפות
<u>25,531</u>	<u>20,064</u>	

להלן התנועה בסעיף מסים נדחים במהלך השנים 2024 ו- 2025:

סה"כ	הפרשים זמניים אחרים	נדל"ן להשקעה	קרקעות אלפי ש"ח	הפסדים וניכוי בשל	הפרשות לפיצויים, חופשה ומענקים	מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה	
				אינפלציה להעברה לשנים הבאות			
8,046	100	(11,709)	(316)	-	863	19,108	ליום 1 בינואר 2024
							שינויים בשנת 2024:
17,575	-	(3,892)	-	8,112	148	(*) 13,207	סכומים שנוקפו לרווח והפסד
(90)	-	-	-	-	(90)	-	סכומים שנוקפו ישירות להון
<u>25,531</u>	<u>100</u>	<u>(15,601)</u>	<u>(316)</u>	<u>8,112</u>	<u>921</u>	<u>32,315</u>	ליום 31 בדצמבר 2024
							שינויים בשנת 2025:
(4,854)	-	(458)	-	12,356	27	(16,779)	סכומים שנוקפו לרווח והפסד
(73)	-	-	-	-	(73)	-	סכומים שנוקפו ישירות להון
<u>20,604</u>	<u>100</u>	<u>(16,059)</u>	<u>(316)</u>	<u>20,468</u>	<u>875</u>	<u>15,536</u>	ליום 31 בדצמבר 2025

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

מידע מהותי נוסף (המשך)

7. מידע בדבר מסים על הכנסה המיוחסים לחברה האם (המשך)

ב. הרכב המסים על הכנסה הכלולים ברווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(6,535)	-	-
10,411	(*) 14,616	(9,253)
3,876	14,616	(9,253)
בגין השנה:		
מסים שוטפים		
מסים נדחים		
בגין שנים קודמות:		
מסים שוטפים		
מסים נדחים		
55	4,602	71
(528)	2,959	4,399
(473)	7,561	4,470
3,403	22,177	(4,783)

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

ג. הרכב המסים על הכנסה בגין פריטים שזקפו להון:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
6	(90)	(73)

מדידה מחדש של תוכנית הטבה מוגדרת

ד. התאמה בין סכום המס "התיאורטי" ובין סכום הוצאות המסים, נטו המיוחסים לחברה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
55,884	(*) 8,900	87,273
23%	23%	23%
12,853	2,047	20,073
רווח לפני מסים על הכנסה כמדווח בדוח רווח והפסד שיעור המס הסטטוטורי החל על החברה		
הוצאות מס תיאורטיות		
תוספת (חיסכון) במס בגין:		
131	263	1,176
(19)	(62)	8,456
הוצאות לא מוכרות סכומים בגינם לא נוצרו מסים נדחים הכנסות פטורות או חייבות בשיעור מס נמוך		
(35)	(7)	(7)
473	(7,561)	(4,486)
מסים בגין שנים קודמות (**)		
מסים בגין חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות		
(16,587)	(16,960)	(22,508)
(219)	103	2,079
(3,403)	(22,177)	4,783
תאומי אינפלציה ושונות		

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

(**) ליום 31 בדצמבר 2025 יצרה החברה נכס מס נדחה בסך של כ- 12.3 מיליוני ש"ח, בגין צפי לניצול הפסדי הון (ליום 31 בדצמבר 2024 סך של כ- 8 מיליוני ש"ח).

ה. שומות סופיות

לחברה שומות מס סופיות עד וכולל שנת 2019 ושומת מס הנחשבת כסופית בגין שנת 2020.

מידע מהותי נוסף (המשך)

8. עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

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

א. עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

			בדוחות רווח והפסד של החברה נכללו הוצאות מפעולות החברה עם "בעלי עניין" כדלקמן:
2,043	2,513	2,704	דמי ניהול
638	659	608	גמול בעבור 4 דירקטורים
			עלות שכר עובדים קרובי משפחה של בעל השליטה שהם בעלי עניין (3 עובדים)
2,747	3,243	3,347	

ב. הכנסות (הוצאות) החברה הנובעות מפעילות החברה עם חברות מאוחדות

135	254	256	הכנסות מימון מחברות מוחזקות, נטו
15,206	19,843	21,435	השתתפות בהוצאות
144	144	200	הכנסות דמי שכירות
(268)	(296)	(266)	הוצאות דמי שכירות ואחזקה

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

ג. יתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

			יתרות עם חברות מוחזקות:
	13,963	13,640	יתרות חובה שוטפות
	(1,626)	(1,014)	יתרות זכות שוטפות
			יתרות עם צדדים קשורים אחרים:
	1,406	1,334	אנשי מפתח ניהוליים בגין שכר ודמי ניהול

ד. הסכם ניהול עם חברה בבעלות בעלי שליטה

לגבי הסכם הניהול עם חברת לוטן ש.ר. ניהול בע"מ, בעלת השליטה, ראה ביאור 29ה'1 לדוחות הכספיים המאוחדים.

ה. להלן פירוט סך התגמול לאנשי מפתח ניהוליים (לרבות חברי דירקטוריון):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2023		2024		2025	
סכום	מס' אנשים	סכום	מס' אנשים	סכום	מס' אנשים
אלפי ש"ח		אלפי ש"ח		אלפי ש"ח	
9,607	5	11,053	5	11,001	5
1,537		2,190		1,468	

אנשי מפתח ניהוליים המועסקים בחברה: הטבות עובדים לזמן קצר (*) כולל תשלום מבוסס מניות

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

מידע מהותי נוסף (המשך)

9. מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים

א. אמות מידה פיננסיות

1. דירוג אגרות חוב

על מנת לשמר את דירוג אגרות החוב שהנפיקה, החברה נדרשת לעמוד באמות מידה פיננסיות שנקבעו על ידי חברת הדירוג, התואמות את מדיניות ניהול ההון כפי שנקבעה על ידי החברה. ראה ביאור 21 כי לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

ליום 31 בדצמבר 2025, כמו בתקופות דיווח קודמות, החברה עומדת בהתניה שלעיל.

2. ראה ביאורים 6ד' ו- 6ה'.

3. ראה ביאורים 20ב' (6) עד 20ב' (8) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

ב. שעבודים וערבויות

ליום 31 בדצמבר 2025 מוטלים שעבודים על מרבית נכסי החברה. למידע נוסף ראה ביאורים 25ב' ו- 25ד' לדוחות הכספיים המאוחדים.

ג. ניהול סיכונים פיננסיים

סיכוני נזילות

להלן מועדי הפירעון החוזיים של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה לימים 31 בדצמבר 2024 ו- 2025:

סה"כ	מעל 5 שנים	1-5 שנים	12 חודשים	
אלפי ש"ח				
:2025				
452,572	-	-	452,572	אשראי מתאגידים בנקאיים
11,831	-	-	11,831	ומנותני אשראי אחרים
23,739	-	-	23,739	ספקים ונותני שירותים
				זכאים ויתרות זכות
				יתרות זכות שוטפות עם חברות
1,014	-	-	1,014	מוחזקות
562,808	175,929	324,372	62,507	אגרות חוב
661	-	661	-	התחייבויות אחרות
<u>1,052,625</u>	<u>175,929</u>	<u>325,033</u>	<u>551,663</u>	
:2024				
580,283	-	360,620	219,663	אשראי מתאגידים בנקאיים
11,445	-	-	11,445	ומנותני אשראי אחרים
23,024	-	-	23,024	ספקים ונותני שירותים
				זכאים ויתרות זכות
				יתרות זכות שוטפות עם חברות
1,626	-	-	1,626	מוחזקות
340,991	62,019	206,731	72,241	אגרות חוב
643	-	643	-	התחייבויות אחרות
<u>958,012</u>	<u>62,019</u>	<u>567,994</u>	<u>327,999</u>	

מידע מהותי נוסף

9. מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ד. תנאי הצמדה של יתרות כספיות

31 בדצמבר 2025					
צמוד מדד	בדולר או בהצמדה אליו	צמוד או נקוב במטבע אחר	לא צמוד	פריטים שאינם פיננסיים	סה"כ
אלפי ש"ח					
נכסים שוטפים					
-	670	236	3,797	-	4,703
-	-	-	719	-	719
255	85	-	569	-	909
27,896 (*)	-	-	92	-	27,988
-	-	-	19,648	5,316	24,964
-	-	-	7,782	-	7,782
3,480	-	-	-	-	3,480
-	-	-	-	916,454	916,454
נכסים שאינם שוטפים					
-	-	-	-	10,356	10,356
-	-	33,713	-	-	33,713
-	-	-	-	1,493,571	1,493,571
-	-	-	-	12,594	12,594
-	-	-	-	59,839	59,839
-	-	-	-	70,580	70,580
-	-	-	-	26,894	26,894
-	-	-	-	23,758	23,758
-	755	33,949	32,607	2,619,362	2,718,304
סה"כ נכסים					
התחייבויות שוטפות					
-	-	-	(474,120)	-	(474,120)
-	-	-	(11,831)	-	(11,831)
(2,280)	-	-	(23,739)	(23,707)	(49,726)
-	-	-	(1,014)	-	(1,014)
-	-	-	-	(14,892)	(14,892)
-	-	-	-	(26,745)	(26,745)
התחייבויות שאינן שוטפות					
(252,773)	-	-	(188,095)	-	(440,868)
-	-	-	(661)	-	(661)
-	-	-	-	(624)	(624)
-	-	-	-	(3,154)	(3,154)
(255,053)	-	-	(699,460)	(69,122)	(1,023,635)
סה"כ התחייבויות					
עודף נכסים על התחייבויות (עודף התחייבויות על נכסים)					
(223,422)	755	33,949	(666,853)	2,550,240	1,694,669

(1) הכנסות לקבל מרוכשי דירות צמודות בחלקן למדד תשומות הבניה.

מידע מהותי נוסף (המשך)

9. מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ד. תנאי הצמדה של יתרות כספיות (המשך)

31 בדצמבר 2024					
סה"כ	פריטים שאינם פיננסיים	לא צמוד	צמוד או נקוב במטבע אחר	בדולר או בהצמדה אליו	צמוד מדד
אלפי ש"ח					
נכסים שוטפים					
17,482	-	16,731	163	588	-
מזומנים ושווי מזומנים					
2,467	-	2,467	-	-	-
מזומנים מוגבלים בשימוש					
879	-	879	-	-	-
בחשבונות ליווי					
52,550	-	-	-	-	(1)52,550
ניירות ערך הנמדדים בשווי הוגן					
26,446	6,219	20,227	-	-	-
דרך רווח או הפסד					
7,894	-	7,894	-	-	-
לקוחות והכנסות לקבל					
1,031	-	-	-	-	1,031
חייבים ויתרות חובה					
412,593	(*) 412,593	-	-	-	-
יתרות חובה שוטפות עם חברות					
מוחזקות					
מסים לקבל					
מלאי מקרקעין ומבנים בהקמה					
נכסים שאינם שוטפים					
426,003	(*) 426,003	-	-	-	-
מלאי קרקעות					
31,839	2,042	-	29,797	-	-
השקעות והלוואות					
1,057,855	1,057,855	-	-	-	-
סך נכסים בניכוי סך התחייבויות					
13,736	13,736	-	-	-	-
בגין חברות מוחזקות					
61,095	61,095	-	-	-	-
רכוש קבוע					
43,550	43,550	-	-	-	-
נדל"ן להשקעה					
29,235	29,235	-	-	-	-
נדל"ן להשקעה בהקמה					
31,870	(*) 31,870	-	-	-	-
נדל"ן להשקעה במסגרת פרויקט B.O.T					
2,216,525	2,084,198	48,198	29,960	588	53,581
מסים נדחים					
סה"כ נכסים					
התחייבויות שוטפות					
(265,471)	-	(265,471)	-	-	-
אשראי מתאגידים בנקאיים					
(11,445)	-	(11,445)	-	-	-
ומנותני אשראי אחרים					
(70,579)	(*) (43,006)	(23,024)	-	-	(4,549)
ספקים ונותני שירותים					
(1,626)	-	(1,626)	-	-	-
זכאים ויתרות זכות					
(11,935)	(11,935)	-	-	-	-
יתרות זכות שוטפות עם חברות					
(22,531)	(22,531)	-	-	-	-
מוחזקות					
הפרשות					
מקדמות מרוכשי דירות					
התחייבויות שאינן שוטפות					
(341,092)	-	(341,092)	-	-	-
הלוואות מתאגידים בנקאיים					
(230,981)	-	(230,981)	-	-	-
אגרות חוב					
(643)	-	(643)	-	-	-
התחייבויות אחרות					
(833)	(833)	-	-	-	-
הטבות לעובדים, נטו					
(6,339)	(6,339)	-	-	-	-
מסים נדחים					
(963,475)	(84,644)	(874,282)	-	-	(4,549)
סה"כ התחייבויות					
עודף נכסים על התחייבויות (עודף התחייבויות על נכסים)					
1,253,050	1,999,554	(826,084)	29,960	588	49,032

(*) התאמה לא מהותית של מספרי השוואה.

(1) הכנסות לקבל מרוכשי דירות צמודות בחלקן למדד תשומות הבניה.

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ

מידע מהותי נוסף (המשך)

10. אירועים לאחר תקופת הדיווח

ראה ביאור 33 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

חלק ד'

פרטים נוספים על התאגיד ושאלון ממשל תאגידי

פרטים נוספים על התאגיד

חלק ד' של הדוח התקופתי

משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ ¹	שם החברה:
520033424	מס' חברה:
מגדל לוינשטיין, דרך מנחם בגין 23, תל-אביב	כתובת:
03-7100200	טלפון:
03-7100222	פקס:
31 בדצמבר 2025	תאריך המאזן:
23 במרץ 2026	תאריך הדוח:

מספרנו : 1230-0326

¹ בכל מקום במסמך זה שנכתב "החברה" או "התאגיד" הכוונה ל,משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ ולחברות בנות, נכדות.

תקנה 10 א' - תמצית דוחות רווח והפסד רבעוניים (באלפי ש"ח):

סה"כ שנתי אלפי ש"ח	רבעון 4 אלפי ש"ח	רבעון 3 אלפי ש"ח	רבעון 2 אלפי ש"ח	רבעון 1 אלפי ש"ח	
					הכנסות
112,378	24,257	24,213	19,729	44,179	מכירת בניינים ומלאי קרקעות
287,184	60,179	70,036	64,887	92,082	הכנסות מביצוע עבודות בניה
107,867	27,291	26,946	27,095	26,535	דמי שכירות ואחזקת מבנים
36,209	36,025	184	-	-	שערוך ורווח ממימוש נכסי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
61,256	62,208	19	(7,966)	6,995	הכנסות (הוצאות) אחרות
<u>604,894</u>	<u>209,960</u>	<u>121,398</u>	<u>103,745</u>	<u>169,791</u>	
					עלויות
129,014	29,315	27,239	28,456	44,004	עלות מכירת בניינים ומלאי קרקעות
218,213	45,185	50,235	52,096	70,697	עלות ביצוע עבודות בניה
23,214	5,761	6,168	5,858	5,427	אחזקת מבנים להשכרה
461	4,732	(1,662)	(1,711)	(898)	חלק החברה בהפסדי (רווחי) חברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו
28,666	8,423	6,557	7,009	6,677	הוצאות הנהלה וכלליות
9,107	2,662	2,249	2,351	1,845	הוצאות מכירה
<u>408,675</u>	<u>96,078</u>	<u>90,786</u>	<u>94,059</u>	<u>127,752</u>	
196,219	113,882	30,612	9,686	42,039	רווח תפעולי
13,299	3,332	3,440	3,555	2,972	הכנסות מימון
(71,651)	(17,439)	(19,510)	(19,696)	(15,006)	הוצאות מימון
<u>(58,352)</u>	<u>(14,107)</u>	<u>(16,070)</u>	<u>(16,141)</u>	<u>(12,034)</u>	הוצאות מימון, נטו
137,867	99,775	14,542	(6,455)	30,005	רווח (הפסד) לפני מסים על הכנסה
(33,497)	(22,293)	(3,572)	(2,662)	(4,970)	מסים על הכנסה
<u>104,370</u>	<u>77,482</u>	<u>10,970</u>	<u>(9,117)</u>	<u>25,035</u>	רווח נקי (הפסד) לתקופה
					מיוחס ל:
82,490	73,785	5,091	(12,813)	16,427	בעלי המניות של החברה
21,880	3,697	5,879	3,696	8,608	זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>104,370</u>	<u>77,482</u>	<u>10,970</u>	<u>(9,117)</u>	<u>25,035</u>	

תקנה 11- רשימת השקעות בחברות בת ובחברות קשורות לתאריך הדוח-

1. משולם לוינשטיין אחזקה וביצוע תשמי"ו בע"מ

100 מניות רג' בנות 1 ש"ח ע.נ.	1. הון נפרע:
100 מניות רג' בנות 1 ש"ח ע.נ.	2. החזקה במניות:
100% בהון, בהצבעה ובסמכות למינוי דירקטורים.	3. שיעורי החזקה:
271 ש"ח.	4. עלות מתואמת:
269 אלפי ש"ח.	5. שווי מאזני:
131 אלפי ש"ח. היתרה נושאת ריבית בשיעור קבוע וללא זמן פירעון מוגדר.	6. יתרת חו"ז:

2. לוינשטיין נכסים בע"מ²

14,401,750 מניות רג' בנות 0.01 ש"ח ע.נ.	1. הון נפרע:
14,401,750 מניות רג'.	2. החזקה במניות:
100% בהון, בהצבעה ובסמכות למינוי דירקטורים.	3. שיעורי החזקה:
593,839 אלפי ש"ח.	4. עלות השקעה מתואמת:
1,360,241 אלפי ש"ח.	5. שווי מאזני:
1,151 אלפי ש"ח. חו"ז שוטף, ללא ריבית.	6. יתרת חו"ז:

3. אקווריוס נכסי הון בע"מ

12,882,463 מניות רג' בנות 1 ש"ח ע.נ.	1. הון נפרע:
12,882,463 מניות רג'.	2. החזקה במניות:
100% בהון, בהצבעה ובסמכות למינוי דירקטורים.	3. שיעורי החזקה:
45,175 אלפי ש"ח.	4. עלות מתואמת:
1,208 אלפי ש"ח.	5. שווי מאזני:

4. לוינשטיין נתיב הנדסה ובנין בע"מ

1,000 מ"ר בנות 1 ש"ח ע.נ.	1. הון נפרע:
600 מניות רג'.	2. החזקה במניות:
60% בהון, בהצבעה ובסמכות למינוי דירקטורים.	3. שיעורי החזקה:
-	4. עלות מתואמת:
100,408 אלפי ש"ח.	5. שווי מאזני:
4,977 אלפי ש"ח. היתרה נושאת ריבית בשיעור קבוע וללא זמן פירעון מוגדר.	6. יתרת חו"ז:

5. אסף סנטר ניהול בע"מ

5,000 מ"ר בנות 1 ש"ח ע.נ.	1. הון נפרע:
5,000 מניות רג'.	2. החזקה במניות:
100% בהון, בהצבעה ובסמכות למינוי דירקטורים.	3. שיעורי החזקה:
5 אלפי ש"ח.	4. עלות מתואמת:
158 אלפי ש"ח.	5. שווי מאזני:
1,014 אלפי ש"ח (זכות). היתרה נושאת ריבית בשיעור קבוע וללא זמן פירעון מוגדר.	6. יתרת חו"ז:

² בחודש ינואר 2025 השלימה החברה הצעת רכש חליפין למניות לוינשטיין נכסים ומאותו מועד מחזיקה החברה במלוא הון המניות של לוינשטיין נכסים. לפרטים ראה ביאור 12א(4) לדוחות הכספיים השנתיים. לוינשטיין נכסים ממשיכה להיות תאגיד מדווח כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 הואיל וניירות הערך שלה (אגרות החוב סדרות ב' ו-ג') מוחזקים על ידי הציבור.

6. משולם לוינשטיין מלון שדות בע"מ

1,000 מ"ר בנות 1 ש"ח ע.ג.	1. הון נפרע:
1,000 מניות רג'.	2. החזקה במניות:
100% בהון, בהצבעה ובסמכות למינוי דירקטורים.	3. שיעורי החזקה:
-	4. עלות מתואמת:
381 אלפי ש"ח.	5. שווי מאזני:
657 אלפי ש"ח. היתרה נושאת ריבית בשיעור קבוע וללא זמן פירעון מוגדר.	6. יתרת חו"ז:

7. משולם לוינשטיין השקעות בע"מ

2,050 מניות רג' בנות 1 ש"ח ע.ג.	1. הון נפרע:
2,050 מניות רג'.	2. החזקה במניות:
100% בהון, בהצבעה ובסמכות למינוי דירקטורים.	3. שיעורי החזקה:
11,781 אלפי ש"ח.	4. עלות מתואמת:
9,204 אלפי ש"ח.	5. שווי מאזני:
864 אלפי ש"ח. היתרה נושאת ריבית בשיעור קבוע וללא זמן פירעון מוגדר.	6. יתרת חו"ז:

8. Mysore Realty Pvt. Ltd. (חברה רשומה בהודו)

1,124,628 מניות רגילות A (בעלות זכות הצבעה) בנות 10 רופי ע.ג.	1. הון נפרע:
10,026 מניות רגילות B (ללא זכות הצבעה) בנות 10 רופי ע.ג.	
1,357,845 מניות בכורה ניתנות להמרה A בנות 10 רופי ע.ג.	
כ- 100% ממניות A, כ- 100% ממניות B, וכ- 100% ממניות בכורה A.	2. שיעורי החזקה:
34,497 אלפי ש"ח.	3. עלות:
15,290 אלפי ש"ח.	4. שווי מאזני:
-	5. יתרת חו"ז:

תקנה 13- הרווח הכולל והנקי של חברות בת וכלולות והכנסות התאגיד מהן לתאריך הדוח על המצב הכספי לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)

דיבידנד		הכנסות (הוצאות) ריבית		דמי ניהול		רווח (הפסד) כולל אחר לשנת 2025		רווח (הפסד) נקי לשנת 2025		שם החברה
מיום 1 בינואר 2026 ועד סמוך לפרסום הדוח	עבור שנת 2025	מיום 1 בינואר 2026 ועד סמוך לפרסום הדוח	עבור שנת 2025	מיום 1 בינואר 2026 ועד סמוך לפרסום הדוח	עבור שנת 2025	מיוחס לבעלי זכויות שאינן שליטה	מיוחס לבעלי מניות החברה	מיוחס לבעלי זכויות שאינן שליטה	מיוחס לבעלי מניות החברה	
-	-	8	34	-	-	-	(78)	-	(78)	משולם לוינשטיין השקעות בע"מ
-	-	1	7	45	180	-	143	-	143	משולם לוינשטיין אחזקה ובצוע תשמ"ו בע"מ
14,402	25,203	-	-	2,875	⁽¹⁾ 21,231	-	62,800	-	62,800	לוינשטיין נכסים בע"מ
-	-	(2)	(11)	-	-	-	10	-	10	אסף סנטר ניהול בע"מ
-	-	4	18	-	-	-	18	-	18	משולם לוינשטיין מלון שדות בע"מ
18,000	16,790	50	202	6	24	21,788	32,820	21,788	32,820	לוינשטיין נתיב הנדסה ובנין בע"מ
-	-	-	-	-	-	-	103	-	2,368	Mysore Realty Pvt. Ltd.

(1) דמי ניהול בהתאם להסכם שירותי ניהול ראה ביאור 29 ו'1. לדוחות הכספיים לשנת 2025.

תקנה 21(א) - תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה (אלפי ש"ח)

1. להלן פירוט התגמולים שניתנו בגין שנת 2025 לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד שבשליטתה ואשר ניתנו לו בקשר לכהונתו בחברה או בתאגיד שבשליטתה (הנתונים מבטאים עלות מעביד והינם על בסיס שנתי):

סה"כ ללא תשלום מבוסס מניות (באלפי ש"ח)	סה"כ עם תשלום מבוסס מניות (באלפי ש"ח)	תגמולים אחרים (באלפי ש"ח)	תגמולים בעבור שירותים (באלפי ש"ח)				פרטי מקבל התגמולים				
			אחר	דמי ניהול	מענק שנתי	שכר ⁽¹⁾	שיעור החזקה בהון	היקף משרה	תפקיד	שם	
383	383	-	-	383 ⁽²⁾	-	-	-	-	ל.ר.	יו"ר הדירקטוריון	אליעזר אלקון
2,704	2,704	-	143 ⁽⁴⁾	2,561 ⁽³⁾	-	-	45.66%	100%		מנכ"ל ודירקטור	שאול לוטן
2,669	3,297	628 ⁽⁶⁾	85 ⁽⁴⁾	-	415	2,169	-	100%		משנה למנכ"ל ואחראי על ענייני הכספים	ערן עמרם
1,637	1,917	280 ⁽⁷⁾	75 ⁽⁴⁾	-	171	1,391	-	100%		סמנכ"ל בנייה	יובל נמט
1,642	1,642	-	18 ⁽⁴⁾	1,624	-	-	-	100%		מנכ"ל חברת לוינשטיין נתיב הנדסה ובנין בע"מ ⁽⁵⁾	יוסי נתיב
1,266	1,546	280 ⁽⁸⁾	65 ⁽⁴⁾	177	128	896	-	100%		סמנכ"ל פיתוח עסקי	ניב כהן

- (1) השכר כולל משכורת ברוטו, תנאים נלווים והפרשות סוציאליות כמקובל.
- (2) יובהר כי דמי הניהול המפורטים כוללים את (1) גמול הדירקטורים שמקבל בתפקידו כיו"ר דירקטוריון החברה, בהתאם לתנאי הסכם למתן שירותים אשר נחתם עמו, כפי שאישרה אסיפת בעלי המניות של החברה לאחרונה ביום 31 ביולי 2025 (כמפורט בדיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 31 ביולי 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-057109), אשר לשנת 2025 עמד על כ- 210 אלפי ש"ח; וכן (2) את גמול הדירקטורים שמקבל כיו"ר דירקטוריון החברה הנת, לוינשטיין נכסים בע"מ, שהינו בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000, בסכומים הקצובים המרביים האפשריים, כפי שהיוו מעת לעת בהתאם לתוספת השנייה והשלישית לתקנות הגמול בלבד, ובהתאם לדרגה בה תסווג לוינשטיין נכסים בהתאם להונה העצמי, אשר לשנת 2025 עמד על כ- 173 אלפי ש"ח.
- (3) באמצעות לוטן ש.ר. ניהול בע"מ שהינה חברה בבעלות ובעליה של ה"ה שאול ורחל לוטן שהינם בעלי השליטה בחברה. פירוט לגבי ההסכם ראה תקנה 22 להלן.
- (4) בגין שימוש ברכב.
- (5) חברה המוחזקת בשיעור של 60% על ידי החברה. מר יוסי נתיב מחזיק, באמצעות חברה בבעלותו המלאה, בשיעור של 40% ממניות לוינשטיין נתיב.
- (6) ביום 26 במרס 2023 אישר דירקטוריון החברה לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת תוכנית תגמול הוני לעובדים, נושאי משרה, יועצים ונותני שירותים בחברה (להלן: "תוכנית האופציות 2023"). לפרטים ראו בהכללה על דרך הפנייה, דוח מיידי בדבר מתאר לעובדים כפי שפרסמה החברה ביום 19.6.2023 (אסמכתא: 2023-01-057073) במסגרת תכנית האופציות 2023 כמות של 20,000 כתבי אופציה הוענקו למר עמרם.
- (7) במסגרת תכנית האופציות 2023, כמות של 9,000 כתבי אופציה, הוענקו למר נמט.
- (8) במסגרת תכנית האופציות 2023, כמות של 9,000 כתבי אופציה, הוענקו למר כהן.

אופן סיום התקשרות:

שאל לוטן - ראה פירוט בביאור 29(ה) לדוחות הכספיים; ערך עמרים - ההתקשרות בין הצדדים תסתיים בתום 90 ימים מיום מתן הודעת צד אחד למשנהו; יובל נמט - ההתקשרות בין הצדדים תסתיים בתום 90 ימים מיום מתן הודעת צד אחד למשנהו; יוסי נתיב - ההתקשרות בין הצדדים תסתיים בתום 120 ימים מיום מתן הודעת צד אחד למשנהו; ניב כהן - ההתקשרות בין הצדדים תסתיים בתום 90 ימים מיום מתן הודעת צד אחד למשנהו.

פטור שיפוי וביטוח נושאי משרה:

נושאי המשרה האמורים זכאים לפטור ו/או שיפוי וביטוח נושאי משרה, כמפורט בסעיפים ג2 ו-ג3 בתקנה 22 להלן.

תקנה 21(א) - המשך

2. שלושת נושאי המשרה הבכירה, בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בתאגיד שהתגמולים ניתנו להם בקשר עם כהונתם בתאגיד עצמו, אם לא נמנים בסעיף 1 לעיל זה:

אין.

3. פירוט תגמולים שניתנו לבעלי עניין בחברה שאינם נמנים בסעיף (א) לעיל, על ידי החברה או על ידי תאגיד שבשליטתה.

גמול דירקטורים

שני הדירקטורים החיצוניים והדירקטור הבלתי תלוי בחברה, זכאים לגמול דירקטורים בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 ("תקנות הגמול"). גמול הדירקטורים יהיה בסכומים הקצובים המרביים האפשריים, כפי שיהיו מעת לעת בהתאם לתוספת השנייה והשלישית לתקנות הגמול בלבד, ובהתאם לדרגה בה תסווג החברה בהתאם להונה העצמי. כמו-כן, זכאים הדירקטורים האמורים לכל התנאים הנהוגים בחברה ביחס לדירקטורים המכהנים בה מכוח האסיפה הכללית והאורגנים המוסמכים בחברה, לרבות לכתבי פטור ושיפוי ולביטוח אחריות נושאי משרה כמפורט בסעיפים 2 ו-3 בתקנה 22 להלן.

סך התשלומים שקיבלו שני הדירקטורים החיצוניים והדירקטור הבלתי תלוי בחברה (מר קפלון עד סוף יולי 2025 ומר ברלוביץ החל מאוגוסט 2025) עבור שנת 2025 היו - כ- 398 אלפי ש"ח (כולל הפרשה).

עבור התקופה מיום 1 בינואר 2026 ועד ליום 23 במרץ 2026 טרם שולם גמול דירקטורים.

תקנה 21(ב) - תגמולים לנושאי משרה בכירה שניתנו לאחר תאריך הדוח ולפני מועד פרסומו בקשר עם כהונתם או העסקתם בשנת 2025

תשלומים המנויים בתקנה 21(א)(3) לעיל.

תקנה 21א - השליטה בתאגיד

שאל ורחל לוטן ישירות ובאמצעות חברות בשליטתם ובעלותם המלאה (לוטן ר.ש. השקעות בע"מ ולוטן אחזקות (רחל) בע"מ), הינם בעלי השליטה בתאגיד.

תקנה 22 - עסקאות עם בעל שליטה או שלבעל שליטה יש בהן עניין אישי

למיטב ידיעת החברה, להלן פרטים בדבר עסקאות עם בעל שליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורה ("עסקה עם בעל שליטה") אשר החברה, חברות בשליטתה וחברות בנות שלה התקשרו בהן בתקופת הדוח או במועד מאוחר לתקופת הדוח ועד מועד הגשת דוח זה או שהן עדין בתוקף במועד הדוח:

א. עסקאות זניחות

ביום 2 במאי 2010 החליט דירקטוריון החברה לאמץ קווים מנחים וכללים לסיווגה של עסקה שלה או של חברה מאוחדת שלה עם בעל עניין בה ("עסקאות בעלי עניין") כעסקה זניחה כקבוע בתקנה 64(ד)(1) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 (להלן: "תקנות דוחות כספיים"). כללים אלו ישמשו גם לצורך בחינת היקף הגילוי בדוחות תקופתיים ובתשקיפים של החברה לגבי עסקה עם בעל שליטה או שלבעל השליטה יש באישורה עניין אישי כקבוע בלשון תקנה זו לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970 (להלן: "תקנות דוחות תקופתיים") ובתקנה 54 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969, וכן לצורך בחינת הגילוי בדיווח מידי עסקה זו כקבוע בתקנה 37א(6) לתקנות דוחות תקופתיים. ביום 19 במרס 2026 החליטה ועדת הביקורת לאשרר את נוהל העסקאות הזניחות ואת סוגי העסקאות שבוצעו בשנת הדיווח מכוחו.

עסקה תחשב כעסקה זניחה אם יתקיימו בה כל התנאים המפורטים להלן:

1. היא איננה "עסקה חריגה" (כמשמעות מונח זה בחוק החברות), כלומר, שהינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, שהינה בתנאי שוק ושאינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה.

2. סכום העסקה אינו עולה על 0.2% מהון החברה המיוחס לבעלי המניות שלה, בהתאם לדוחות הכספיים השנתיים שלה.
3. העסקה הינה זניחה גם מבחינה איכותית.
4. בעסקאות רב-שנתיות (לדוגמה, השכרת נכס על פני מספר שנים), תיבחן זניחותה של העסקה על בסיס שנתי (לדוגמה, האם דמי השכירות השנתיים עולים על הסכום המצוין לעיל).
5. כל עסקה תיבחן בפני עצמה, אולם זניחותן של עסקאות שלובות או מותנות תיבחן באופן מצרפי.
6. במקרים בהם תתעורר שאלה לגבי יישום הקריטריונים המפורטים לעיל, תפעיל החברה שיקול דעת ותבחן את זניחותה של העסקה על בסיס תכלית תקנות דוחות תקופתיים, הכללים והקווים המנחים דלעיל.
7. דירקטוריון החברה רשאי מעת לעת ועל פי שיקול דעתו, לשנות את הקווים המנחים והכללים המפורטים לעיל. שינוי כאמור ידווח כנדרש על פי דין.

נכון למועד הדוח, במסגרת סוגי העסקאות האמורות, נכללות העסקאות הבאות: התקשרויות מעת לעת של החברה ו/או חברות בנות שלה בהסכמים להשכרת חניות במגדל לוינשטיין מחברת הבת לוינשטיין נכסים ו/או חברות בנות שלה; התקשרויות מעת לעת של החברה בהסכם להשכרת משרדים במגדל לוינשטיין לחברה שבעל השליטה בה הוא בעל עניין אישי בה; התקשרות עם יועצת בהסכם מתן שירותים שלנושא משרה בחברה יש בה עניין אישי.

ב. עסקאות לפי סעיף 270(1) לחוק החברות

1. לפרטים אודות הסכמי הניהול עם חברת הבת לוינשטיין נכסים, ראה ביאור 29' לדוחות הכספיים לשנה זו.

ג. עסקאות לפי סעיף 270 (4) לחוק החברות

1. לפרטים אודות הסכמי העסקה עם בעל השליטה וקרוביו ראה ביאור 29' לדוחות הכספיים לשנה זו.

2. ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה

ביום 26 ביוני 2025 אישר דירקטוריון החברה בהתאם למדיניות התגמול ולאחר שקיבל את אישור ועדת הביקורת/תגמול של החברה, לרבות את אישור האורגנים המוסמכים בחברת הבת לוינשטיין נכסים, את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח נושאי משרה של החברה לתקופה שמיום 1 ביולי 2025 ועד ליום 30 ביוני 2026 עד לגבול אחריות של 20,000,000 דולר בפרמיה שנתית של 32,980 דולר (כאשר לוינשטיין נכסים נושאת ב- 50% מעלות הפרמיה). ההשתתפות העצמית של החברה הינה 20,000 דולר לתביעה בכל העולם למעט ארה"ב וקנדה ו- 50,000 דולר לתביעה בארה"ב וקנדה. הפוליסה כוללת הרחבה בדבר כיסוי לחברה ביחס לתביעות ניירות ערך כהגדרתן בפוליסה (בכפוף לסעיף על פיו זכות נושאי המשרה לשיפוי קודמת לזכותה של החברה). ההשתתפות העצמית במקרה זה תעמוד על 50,000 דולר.

במסגרת פוליסת הביטוח הנ"ל בוטחו דירקטורים ונושאי משרה של חברות הבת כהגדרתן בפוליסה, לרבות דירקטורים ונושאי משרה בלוינשטיין נכסים. תנאי הפוליסה יחולו באופן זהה גם על דירקטורים ונושאי משרה שהנם מקרב בעלי השליטה בחברה או קרוביהם וזאת בהתאם לסעיף 1ב1(5) ו-1ב1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס 2000. ראה דיווח החברה מיום 26 ביוני 2025 (אסמכתא: 2025-01-045999).

3. שיפוי ופטור

ביום 5 באוגוסט 2020 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה, לאחר שהתקבל אישור לכך בוועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה, מתן פטור מראש ושיפוי לדירקטורים ונושאי משרה בה, בתנאים התואמים לדין הרלוונטי, למגמות המקובלות ולסיכונים הקיימים לדירקטורים ונושאי משרה בכירה בקרב חברות ציבוריות במשק הישראלי. נוסח הסעיפים מכוחם יינתן לנושאי המשרה של החברה כתבי שיפוי ופטור (ככל שיוענקו), וזהה ביחס לכלל הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה. בהתאם לאישור כאמור, הוציאה החברה, מעת לעת, לדירקטורים ונושאי משרה בה, כתבי שיפוי ופטור. סכום השיפוי שתשלם החברה לכל נושאי המשרה בחברה במצטבר, על פי כתבי השיפוי שיוצאו להם על ידי החברה לא יעלה על 25% מההון העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים המבוקרים או המסוקרים אשר היו ידועים סמוך לפני מועד תשלום השיפוי בפועל וזאת בגין אחד או יותר מסוגי האירועים המפורטים בהסכם השיפוי, לכל אחד מנושאי המשרה ולכולם יחד, למקרה בודד ובמצטבר.

בכפוף להוראות הדין, התחייבה החברה לפטור מראש את הדירקטורים ונושאי המשרה בחברה מכל אחריות כלפיה בשל כל נזק שייגרם לה בשל הפרת חובת הזהירות כלפיה כתוצאה מפעולות שנעשו בתום לב מתוקף התפקיד. ואולם, הפטור שניתן ו/או יינתן לא יחול על החלטה או עסקה שלבעל השליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה (גם נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק כתב הפטור) יש בה עניין אישי.

יצוין, כי למועד פרסום הדוח, נושאי משרה ודירקטורים שהינם מקרב בעלי השליטה בחברה או קרוביהם זכאים לכתבי שיפוי כאמור בלבד.

4. מדיניות תגמול

ביום 6 ביוני 2023 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה (לאחר שהתקבלו ביום 30 באפריל 2023 אישורי ועדת הביקורת/תגמול ודירקטוריון החברה) את עדכונה והארכת תוקפה של מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה לתקופה של שלוש שנים החל ממועד אישורה באסיפת בעלי המניות כאמור. לפרטים ראו את דיווחי החברה מיום 23 במאי 2023 (אסמכתא: 01-047062-2023) ומיום 6 ביוני 2023 (אסמכתא: 01-053338-2023). החברה פועלת לכינוס אסיפת בעלי מניות ליום 13.5.2026 בה יועלה בין היתר נושא של הארכת תוקפה של מדיניות התגמול של החברה (ראה דיווח שיצא במקביל לדוח זה).

תקנה 24- החזקות בעלי ענין ונושאי משרה בכירה

ראה דיווח מידי של החברה מיום 8 בינואר 2026 (אסמכתא 01-002768-2026).

תקנה 24 א'- הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המיירים

ראה ביאור 26 לדוחות הכספיים.

תקנה 24 ב'- מרשם בעלי מניות

מס'	שם	כמות מניות
1	מזרחי טפחות חברה לרישומים בע"מ	7,663,287
2	לוינסטין צחי (אחיו של שאול לוטן)	2
3	אריאל מירה (אחותו של שאול לוטן)	2
4	לוינסטין רוין (אחיו של שאול לוטן)	2
5	נבון חיים	1,528
6	רוטנברג אריאל	13
7	רוטנברג ישי שמחה	13
8	זוין חגית	12
9	קרמר משה	1
10	נוימן דוד	6
11	חרובי חיים	3
12	ברלב יהודה	2
13	אונקיה ני"ע בע"מ	4
14	רחל לוטן (אשתו של שאול לוטן)	1

תקנה 25 א'- מען רשום

המען הרשום של התאגיד: דרך מנחם בגין 23, תל-אביב.
 כתובת הדואר האלקטרוני: m_levin@levinstein.co.il
 מספר הטלפון של התאגיד: 03-7100200
 מספר פקס: 03-7100222

שם הדירקטור פרטים	אליעזר אלקון	ניר קפלון- כיהן עד ליום 31.7.2025	סטיבן קרייג ברלוביץ מכהן מיום 31.7.2025	שירלי משקיף	עוזי רוזן	שאל לוטן	רחל לוטן
1 סוג	יו"ר הדירקטוריון	דירקטור בלתי תלוי	דירקטור בלתי תלוי	דירקטורית חיצונית	דירקטור חיצוני	דירקטור	דירקטורית
2 מס. ת.ז.	007350531	024918963	011828332	025249533	076965532	007660764	002067098
3 שנת לידה	1946	1970	1971	1973	1944	1946	1949
4 מען להמצאת כתבי בי-דין	פנקס 64 תל אביב	מרדכי רומנו 14 תל אביב	אמנון ותמר 18 הרצליה	בוסתנאי 25 רמת השרון	בן יוסף שלמה 1 תל אביב	דרך מנחם בגין 23 תל אביב	דרך מנחם בגין 23 תל אביב
5 נתינות	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
6 חברות בועדות דירקטוריון	אינו חבר בועדות דירקטוריון	ועדת ביקורת/תגמול ועדת מאזן ועדת ציות	ועדת ביקורת/תגמול ועדת מאזן ועדת ציות	יו"ר ועדת ביקורת/תגמול ועדת מאזן ועדת ציות	יו"ר ועדת מאזן ועדת ביקורת/תגמול	אינו חבר בועדות הדירקטוריון	אינה חברה בועדות דירקטוריון
7 האם בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית ³	לא רלבנטי	כן	כן	כן	כן	לא רלבנטי	לא רלבנטי
8 האם עובד של התאגיד, של חברה בת ו/או קשורה שלו או של בעל עניין בו	אינו עובד בתאגיד	אינו עובד בתאגיד	אינו עובד בתאגיד	אינה עובדת בתאגיד	אינו עובד בתאגיד	משמש כמנכ"ל החברה וכן דירקטור במרבית החברות הבנות והחברות הקשורות של החברה.	אינה עובדת בתאגיד
9 מועד תחילת כהונה כדירקטור	26.12.1998	1.9.2016	31.7.2025	12.1.2024	12.1.2018	שנת 1970	שנת 2001
10 השכלה	<ul style="list-style-type: none"> תואר BS בכלכלה-אוניברסיטת ניו יורק, ארה"ב תואר BA ו- MA במוסיקולוגיה מאוניברסיטת 	<ul style="list-style-type: none"> רואה חשבון מוסמך BA בחשבונאות ומימון מהמכללה למינהל MBA במימון מאוניברסיטת מנצ'סטר 	<ul style="list-style-type: none"> LLB משפטים ומנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים 	<ul style="list-style-type: none"> תואר ראשון בכלכלה ומנהל עסקים באוניברסיטת חיפה תואר שני במנהל עסקים במרכז 	<ul style="list-style-type: none"> BA בכלכלה ומדעי המדינה מהאוניברסיטה העברית בירושלים. MA בכלכלה מהאוניברסיטה העברית 	<ul style="list-style-type: none"> מהנדס אזרחי תואר BSc מהטכניון בחיפה 	<ul style="list-style-type: none"> ייעוץ חינוכי ופסיכולוגיה אוניברסיטת בר אילן

³ רק ככל שמדובר בדירקטור בלתי תלוי או דירקטור חיצוני.

שם הדייקטור פרטים	אליעזר אלקון	ניד קפלון- כיהן עד ליום 31.7.2025	סטיבן קרייג ברלוביץ מכהן מיום 31.7.2025	שירלי משקיף	עוזי רוזן	שאל לוטן	רחל לוטן	
	ת"א			<ul style="list-style-type: none"> הבינתחומי הרצליה הסמכה כשמאית 	<ul style="list-style-type: none"> בירושלים Executive - Program Stanford University California 			
11	<ul style="list-style-type: none"> עיסוק בחמש השנים האחרונות 	<ul style="list-style-type: none"> יו"ר מועצת מנהלים קבוצת לוינשטיין דלתה אלקון מוצרים מכניים בע"מ - יו"ר הדירקטוריון. ד.ל.מ- חברה לבניין והשקעות בע"מ - דירקטור דירקטור בחברות פרטיות המשפחה 	<ul style="list-style-type: none"> מסנה למנכ"ל ודירקטור בקבוצת ניסקו. דירקטור בחברת ניסקו חשמל ואלקטרוניקה. דירקטור בחברת אסקו ישראל שירות חשמל ואנרגיה בע"מ דירקטור בחברת Routeperfect Ltd. 	<ul style="list-style-type: none"> שותף ויועץ משפטי בא.י.ר.א.ד. השקעות בע"מ. דירקטור ושותף מנהל בוולטק וונצ'רס בע"מ. דירקטור בחברת Antidote Health Group Ltd. דירקטור בחברת גאסטרק אחזקות והשקעות בע"מ. דירקטור בחברת טריבסטון השקעות בע"מ. דירקטור בחברת אקטרודס בע"מ. 	<ul style="list-style-type: none"> דירקטורית חיצונית ב-"או.פי.סי אנרגיה בע"מ". דירקטורית בלתי תלויה ב-"אלטיטוד השקעות לימיטד". דירקטורית בלתי תלויה ב-"אדן תגליות אנרגיה בע"מ". דירקטורית בחברה פרטית בבעלותה. דירקטורית ב-"חברת נמל חיפה בע"מ". יועצת של חברת "Marfields Enterprises Ltd" 	<ul style="list-style-type: none"> דירקטור בחברת מגנס, מיסודה של האוניברסיטה העברית. חבר בחבר הנאמנים באוניברסיטה העברית בירושלים. חבר בוועדת ביקורת ומאזן באוניברסיטה העברית בירושלים. חבר דירקטוריון במכון מגיד, מיסודה של האוניברסיטה ללימודי המשך למבוגרים. חבר דירקטוריון אקדמון של האוניברסיטה העברית. 	<ul style="list-style-type: none"> מנכ"ל החברה דירקטור במרבית החברות הבנות ו/או חברות נכדות והחברות הקשורות של החברה דירקטור בקבוצת חברות פרטיות 	<ul style="list-style-type: none"> דירקטורית בחברה פעולות התנדבותיות שונות

שם הדירקטור פרטים	אליעזר אלקון	ניד קפלון- כיהן עד ליום 31.7.2025	סטיבן קרייג ברלוביץ מכהן מיום 31.7.2025	שירלי משקיף	עוזי רוזן	שאל לוטן	רחל לוטן	
			<ul style="list-style-type: none"> • דירקטור בחברת אמאי חלבונים בע"מ. • דירקטור בחברה פרטית בבעלותו • עורך דין (שותף) במשרד עוה"ד המבורגר עברון ושות'. 					
12	לא	לא	לא	לא	לא	בעלה של רחל לוטן דירקטורית	אשתו של שאול לוטן דירקטור ומנכ"ל	האם הינו בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד ⁴
13	כן	כן	לא	כן	כן	כן	לא	האם הוא דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון
14	לא	לא	לא	לא	לא	כן	לא	מורשה חתימה עצמאי

⁴ הנ"ל למיטב ידיעת התאגיד והדירקטורים שלו.

שם המשרה	נושא	ערן עמרם	יובל נמט	ניב כהן	שרגא אורי פלישמן	יעל לוטן	אמיר לוטן	חן גור לוטן
1	מס. ת.ז.	027247535	027108935	025624313	028430023	033345125	032812539	066244524
2	שנת לידה	1974	1974	1974	1971	1977	1978	1983
3	תחילת כהונה	1.1.2018	1.3.2018	16.12.2018	1.1.2020	2005	14.11.2011	2010
4	תפקיד שממלא בתאגיד	משנה למנכ"ל ואחראי על ענייני הכספים	סמנכ"ל הנדסה וביצוע	סמנכ"ל פיתוח עסקי	סמנכ"ל שיווק ומכירות	סמנכ"לית יועצת משפטית, דירקטורית בלוינשטין נכסים ובמרבית חברות הבנות של החברה.	סמנכ"ל התחדשות עירונית	סמנכ"לית מנהלת נכסים מניבים ואחראית תחזוקת מערכת הנהלים, מערך טיפול בדיירים וטיפול בפרויקט התחנה המרכזית הישנה.
5	האם מורשה חתימה עצמאי	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
6	האם הוא בעל ענין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל ענין התאגיד	לא	לא	לא	לא	בתם של מנכ"ל החברה, דירקטורים ובעלי השליטה בחברה, שאול ורחל לוטן	בנם של מנכ"ל החברה, דירקטורים ובעלי השליטה בחברה, שאול ורחל לוטן	בתם של מנכ"ל החברה, דירקטורים ובעלי השליטה בחברה, שאול ורחל לוטן

שם המשרה השכלה	נושא	ערן עמרם	יובל נמט	ניב כהן	שרגא אורי פלישמן	יעל לוטן	אמיר לוטן	חן גור לוטן
7		<ul style="list-style-type: none"> BA במינהל עסקים עם התמחות בחשבונאות מהמכללה למינהל. בעל תואר שני MBA במנהל עסקים (בהצטיינות) (התמחות במימון נדל"ן ושמאות מקרקעין), האוניברסיטה העברית. רואה חשבון מוסמך. 	<ul style="list-style-type: none"> B.Sc הנדסה אזרחית Technical University of Budapest, Hungary 	<ul style="list-style-type: none"> BA בכלכלה וניהול - התמחות במימון המכללה למנהל שמאי מקרקעין המכללה למנהל 	<ul style="list-style-type: none"> תיכונת 	<ul style="list-style-type: none"> LLB במשפטים BA במינהל עסקים שניהם מאוניברסיטת רייכמן 	<ul style="list-style-type: none"> תואר B.Sc במדעי המחשב M.Sc במדעי המחשב שניהם מהמרכז הבינתחומי 	<ul style="list-style-type: none"> B.Sc מהנדסת תעשייה וניהול מהטכניון מכון טכנולוגי לישראל ; MBA בעלת תואר שני במנהל עסקים בהתמחות שמאות מקרקעין
8	ניסיון השנים האחרונות בחמש	<ul style="list-style-type: none"> דירקטור במרבית החברות הבנות של הקבוצה 		<ul style="list-style-type: none"> שמאי מתן מקרקעין - שירותי ייעוץ, שמאות והשקעות בנדל"ן באמצעות חברה בבעלותו "ניב כהן ייעוץ והשקעות בנדל"ן בע"מ". 	<ul style="list-style-type: none"> משנה למנכ"ל ואחראי על תחום השיווק באריאל ק.ל. יזמות ופיתוח עיסקי בע"מ. סמנכ"ל התחדשות עירונית ונכסים מניבים ברוטשטיין נדל"ן בע"מ סמנכ"ל שיווק ברוטשטיין נדל"ן בע"מ 	<ul style="list-style-type: none"> מנהלת המחלקה המשפטית בחברה דירקטורית במרבית מחברות הבנות והקשורות של החברה. 	<ul style="list-style-type: none"> מנהל מחלקת התחדשות עירונית בחברה דירקטור במספר חברות פרטיות. 	<ul style="list-style-type: none"> מנהלת מחלקת נכסים מניבים בחברה ואחראית תחזוקת מערכת הנהלים, מערך טיפול בדיירים וטיפול בפרויקט התחנה המרכזית הישנה. דירקטורית בחברה נכדה של החברה.

שם נושא המשרה	ילנה קופרשמיד	אליהו שירי	בנימין נתן	עדי ירימי	
מס. ת.ז.	319320875	040959363	025451881	025758152	1
שנת לידה	1975	1981	1973	1974	2
תחילת כהונה	2007	2011	2019	2022	3
תפקיד שממלא בתאגיד	מנהלת הכספים	חשב	חשב	מבקר פנים	4
האם מורשה חתימה עצמאי	לא	לא	לא	לא	5
האם הוא בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין התאגיד	לא	לא	לא	לא	6
השכלה	<ul style="list-style-type: none"> בוגרת כלכלה וניהול בתחבורה באוניברסיטה לתחבורה בקייב, אוקראינה. בוגרת החוג לחשבונאות אוניברסיטת תל אביב רואת חשבון מוסמכת. 	<ul style="list-style-type: none"> BA במינהל עסקים עם התמחות בחשבונאות מהמכללה למינהל. MBA במינהל עסקים עם התמחות במימון מהמכללה למינהל. רואת חשבון מוסמכת. 	<ul style="list-style-type: none"> BA בכלכלה עם התמחות בחשבונאות מהאוניברסיטה הפתוחה. רואת חשבון מוסמכת. 	<ul style="list-style-type: none"> BA במנהל עסקים המכללה למינהל. רואת חשבון מוסמכת. 	7
ניסיון בחמש השנים האחרונות	<ul style="list-style-type: none"> חשבת החברה 	<ul style="list-style-type: none"> עוזר חשב בחברה 	<ul style="list-style-type: none"> עוזר חשב בחברה 	<ul style="list-style-type: none"> מנהל מחלקת ביקורת פנים בח.ב.ר. ניהול (1998) בע"מ 	8

תקנה 26ב- מספר מורשי החתימה העצמאיים כפי שנקבעו ע"י התאגיד - אחד.

תקנה 27- רואת חשבון התאגיד
משרד רו"ח פאהן קנה ושות', המסגר 32 תל-אביב.

תקנה 28 - שינוי בתזכיר או בתקנון
לא נעשו שינויים בתקופת הדוח.

1. ביום 23 במרס 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 3 ש"ח למניה (סך של כ- 13,707 אלפי ש"ח), אשר שולם ביום 8 באפריל 2025.
2. ביום 31 ביולי 2025 אישרה אסיפת בעלי המניות השנתית של החברה (לאחר קבלת אישורם של ועדת הביקורת/תגמול ודירקטוריון החברה ביום 26 ביוני 2025) את הנושאים האמורים להלן שהיו על סדר יומה: א. דיון בדוח הכספי השנתי של החברה לשנת 2024; ב. חידוש מינויו של משרד רו"ח פאהן קנה כרו"ח מבקר של החברה והסמכת הדירקטוריון לקבוע את שכרו; ג. הארכת כהונתו של יו"ר הדירקטוריון בחברה, מר אליעזר אלקון, לתקופה של עד תום האסיפה השנתית הבאה ואישור להארכת הסכם למתן שירותים עמו לתקופה של 3 שנים החל מיום 15.11.2025; ד. הארכת כהונתם של הדירקטורים ה"ה שאול לוטן, רחל לוטן לתקופת כהונה נוספת של עד תום האסיפה השנתית הבאה; ה. מינוי מר סטיבן ברלוביץ כדירקטור בלתי תלוי בחברה, לתקופה של עד תום האסיפה השנתית הבאה. לפרטים נוספים ראו דיווחי החברה מיום 26 ביוני 2025 (אסמכתא: 2025-01-046017), מיום 23 ביולי 2025 (אסמכתא: 2025-01-054639) ומיום 31 ביולי 2025 (אסמכתא: 2025-01-057109).
3. ביום 21 באוגוסט 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 2 ש"ח למניה (סך של כ- 9,154 אלפי ש"ח), אשר שולם ביום 8 בספטמבר 2025.
4. ביום 23 במרס 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 3 ש"ח למניה (סך של כ- 13,735 אלפי ש"ח), אשר שולם ביום 13 באפריל 2026.
5. ביום 23 במרס 2026 אישר דירקטוריון החברה (לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת/תגמול של החברה מיום 19 במרס 2026) את כינוסה של אסיפת בעלי מניות שנתית ומיוחדת שתתכנס ביום 13.5.2026 שעל סדר יומה: א. דיון בדוח הכספי השנתי של החברה לשנת 2025, ב. חידוש מינויו של משרד רו"ח פאהן קנה כרו"ח מבקר של החברה והסמכת הדירקטוריון לקבוע את שכרו, ג. הארכת כהונתם של הדירקטורים הנוכחיים בחברה, שאינם דירקטורים חיצוניים (ה"ה אליעזר אלקון, שאול לוטן, רחל לוטן וסטיבן ברלוביץ) לתקופת כהונה נוספת של עד תום האסיפה השנתית הבאה, ד. אישור עדכונה והארכת תוקפה של מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה, ה. אישור התקשרות החברה בתוספת להסכם הניהול עם חברת לוטן ש.ר. ניהול בע"מ, חברה פרטית בשליטתו של מר שאול לוטן – מנכ"ל, דירקטור ובעל השליטה בחברה, ו. אישור התקשרות החברה בתוספת להסכם העסקה הקיים עם עו"ד יעל לוטן, בתו של בעל השליטה בחברה, בתפקיד סמנכ"לית, יועצת משפטית של הקבוצה, ז. אישור התקשרות החברה בתוספת להסכם העסקה הקיים עם מר אמיר לוטן, בנו של בעל השליטה, בתפקיד סמנכ"ל התחדשות עירונית בחברה, ח. אישור התקשרות החברה בתוספת להסכם העסקה הקיים עם הגברת חן גור לוטן, בתם של בעלי השליטה בחברה, בתפקיד סמנכ"לית הנכסים המניבים ומנהלת פרויקט התחנה המרכזית הישנה. דיווח על כינוס האסיפה יצא במקביל לדוח זה.

החלטות חברה

תקנה 29א'-

1. עסקאות המנויות בתקנה 22 לעיל.
2. הסדרי פטור, ביטוח ושיפוי - ראה תקנות 22(ג) ו- 22(ג) לעיל.

בכבוד רב,

שאול לוטן
מנכ"ל, דירקטור

ערן עמרם
משנה למנכ"ל
ואחראי על ענייני הכספים

23 במרץ 2026
מספרנו: 1230-0326

שאלון ממשל תאגידי

עצמאות הדירקטוריון		
לא נכון	נכון	
	√	<p>1. בכל שנת הדיווח כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו שני דירקטורים חיצוניים אינה עולה על 90 ימים, כאמור בסעיף 363א(ב)(10) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר בשנת הדיווח (ובכלל זה גם תקופת כהונה שאושרה בדיעבד, תוך הפרדה בין הדירקטורים החיצוניים השונים): דירקטור א': 0. דירקטור ב': 0. מספר הדירקטורים החיצוניים המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 2.</p>
—	—	<p>2. שיעור⁵ הדירקטורים הבלתי תלויים⁶ המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 3/6. שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים שנקבע בתקנון התאגיד: _____. X לא רלוונטי (לא נקבעה הוראה בתקנון).</p>
	√	<p>3. בשנת הדיווח נערכה בדיקה עם הדירקטורים החיצוניים (והדירקטורים הבלתי תלויים) ונמצא כי הם קיימו בשנת הדיווח את הוראת סעיף 240(ב) ו-ו(ו) לחוק החברות לעניין היעדר זיקה של הדירקטורים החיצוניים (והבלתי תלויים) המכהנים בתאגיד וכן מתקיימים בהם התנאים הנדרשים לכהונה כדירקטור חיצוני (או בלתי תלוי).</p>

⁵ בשאלון זה, "שיעור" – מספר מסוים מתוך הסך הכל. כך לדוגמה 3/8.

⁶ לרבות "דירקטורים חיצוניים" כהגדרתם בחוק החברות.

עצמאות הדירקטוריון				
לא נכון	נכון			
	√	<p>כל הדירקטורים אשר כיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, אינם כפופים למנהל הכללי, במישרין או בעקיפין (למעט דירקטור שהוא נציג עובדים, אם קיימת בתאגיד נציגות לעובדים).</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, הדירקטור כפוף למנהל הכללי כאמור) - יצוין שיעור הדירקטורים שלא עמדו במגבלה האמורה: _____ . יצוין כי בעל השליטה ומנכ"ל החברה מכהן כדירקטור.</p>		4.
	√	<p>כל הדירקטורים שהודיעו על קיומו של ענין אישי שלהם באישור עסקה שעל סדר יומה של הישיבה, לא נכחו בדיון ולא השתתפו בהצבעה כאמור (למעט דיון ו/או הצבעה בנסיבות המתקיימות לפי סעיף 278(ב) לחוק החברות):</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" -</p> <p>האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו בהתאם להוראות סעיף 278(א) סיפה:</p> <p><input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה).</p> <p>יצוין שיעור הישיבות בהם דירקטורים כאמור נכחו בדיון ו/או השתתפו בהצבעה למעט בנסיבות כאמור בס"ק א: _____ .</p>		5.
	√	<p>בעל השליטה (לרבות קרובו ו/או מי מטעמו), שאינו דירקטור או נושא משרה בכירה אחר בתאגיד, לא נכח בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח.</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל שליטה ו/או קרובו ו/או מי מטעמו שאינו חבר דירקטוריון ו/או נושא משרה בכירה בתאגיד נכח בישיבות הדירקטוריון כאמור) - יצוינו הפרטים הבאים לגבי נוכחות כל אדם נוסף בישיבות הדירקטוריון כאמור:</p>		6.

כשירות וכישורי הדירקטורים			
לא נכון	נכון		
X		7. בתקנון התאגיד לא קיימת הוראה המגבילה את האפשרות לסיים מיידית את כהונתם של כלל הדירקטורים בתאגיד, שאינם דירקטורים חיצוניים (לעניין זה - קביעה ברוב רגיל אינה נחשבת מגבלה) ⁷ . אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, קיימת מגבלה כאמור) יצוין -	
		א. פרק הזמן שנקבע בתקנון לכהונת דירקטור : עד לתום האסיפה השנתית הבאה שתתקיים לאחר מועד המינוי.	
		ב. הרוב הדרוש שנקבע בתקנון לסיום כהונתם של הדירקטורים : רוב רגיל.	
		ג. מנין חוקי שנקבע בתקנון באסיפה הכללית לשם סיום כהונתם של הדירקטורים : כקבוע כמניין חוקי לקיומה של כל אסיפה כללית : בשעה שיהיו נוכחים, בעצמם או על ידי באי כוח, בעל מניות המחזיק, או בעלי מניות המחזיקים במצטבר, למעלה מחמישים אחוזים (50%) מזכויות ההצבעה בחברה.	
		ד. הרוב הדרוש לשינוי הוראות אלו בתקנון : רוב רגיל.	
X		8. התאגיד דאג לעריכת תוכנית הכשרה לדירקטורים חדשים, בתחום עסקי התאגיד ובתחום הדין החל על התאגיד והדירקטורים, וכן דאג לעריכת תכנית המשך להכשרת דירקטורים מכהנים, המותאמת, בין השאר, לתפקיד שהדירקטור ממלא בתאגיד. אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין האם התוכנית הופעלה בשנת הדיווח : כן □ לא □ יש לסמן x במשבצת המתאימה)	
	√	9. א. בתאגיד נקבע מספר מזערי נדרש של דירקטורים בדירקטוריון שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין המספר המזערי שנקבע : 1.	
		ב. מספר הדירקטורים שכיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח - בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ⁸ : 4. בעלי כשירות מקצועית ⁹ : 2. במקרה שהיו שינויים במספר הדירקטורים כאמור בשנת הדיווח, יינתן הנתון של המספר הנמוך ביותר (למעט בתקופת זמן של 60 ימים מקרות השינוי) של דירקטורים מכל סוג שכיהנו בשנת הדיווח.	

⁷ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

⁸ לאחר הערכת הדירקטוריון, בהתאם להוראות תקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו - 2005.

⁹ ר' ה"ש 7.

כשירות וכישורי הדירקטורים			
לא נכון	נכון		
	√	בכל שנת הדיווח כלל הרכב הדירקטוריון חברים משני המינים. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין פרק הזמן (בימים) בו לא התקיים האמור: _____. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו דירקטורים משני המינים אינה עולה על 60 ימים, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד דירקטורים משני המינים: _____.	10. א.
_____	_____	מספר הדירקטורים מכל מין המכהנים בדירקטוריון התאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: גברים: 4, נשים: 2.	ב.

ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)			
לא נכון	נכון		
		מספר ישיבות הדירקטוריון שהתקיימו במהלך כל רבעון בשנת הדיווח: רבעון ראשון (שנת 2025): 3. רבעון שני: 3. רבעון שלישי: 1. רבעון רביעי: 1.	11. א.
_____	_____	לצד כל אחד משמות הדירקטורים שכיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, יצוין שיעור ¹⁰ השתתפותו בישיבות הדירקטוריון (בס"ק זה - לרבות ישיבות ועדות הדירקטוריון בהן הוא חבר, וכמצוין להלן) שהתקיימו במהלך שנת הדיווח (ובהתייחס לתקופת כהונתו): (יש להוסיף שורות נוספות לפי מספר הדירקטורים).	ב.

שם הדירקטור	שיעור השתתפותו בשיבות הדירקטוריון	שיעור השתתפותו בשיבות ועדת ביקורת ¹¹	שיעור השתתפותו בשיבות הוועדה לבחינת הדוחות כספיים ¹²	שיעור השתתפותו בשיבות ועדת תגמול ¹³	שיעור השתתפותו בשיבות ועדות דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הוועדה) ועדת ציות
אליעזר אלקון (יו"ר)	88% (7/8)	-	-	-	-
עוזי רוזן	88% (7/8)	100%	100%	100%	100%
שירלי משקיף	100%	100%	100%	100%	100%
ניר קפלון ¹⁴	83% (5/6)	100%	100%	100%	100%
סטיבן ברלוביץ ¹⁵	100%	100%	100%	100%	100%
שאו לוטן	100%	-	-	-	-
רחל לוטן	100%	-	-	-	-

	√	בשנת הדיווח קיים הדירקטוריון דיון אחד לפחות לעניין ניהול עסקי התאגיד בידי המנהל הכללי ונושאי המשרה הכפופים לו, בלא נוכחותם וניתנה להם הזדמנות להביע את עמדתם.	12.
--	---	---	-----

11 לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

12 לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

13 לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

14 יצויין כי ה"ה ניר קפלון סיים את כהונתו כדירקטור בלתי תלוי בחברה ביום 31.7.2025.

15 יצויין כי ה"ה סטיבן ברלוביץ החל את כהונתו כדירקטור בלתי תלוי בחברה ביום 31.7.2025.

הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון			
לא נכון	נכון		
	√	בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון אינה עולה על 60 ימים כאמור בסעיף 363א. (2) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון כאמור: _____.	13.
	√	בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד מנהל כללי. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל אינה עולה על 90 ימים כאמור בסעיף 363א. (6) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל כאמור: _____.	14.
		בתאגיד בו מכהן יו"ר הדירקטוריון גם כמנכ"ל התאגיד ו/או מפעיל את סמכויותיו, כפל הכהונה אושר בהתאם להוראות סעיף 121(ג) לחוק החברות. X לא רלוונטי (ככל שלא מתקיים בתאגיד כפל כהונה כאמור).	15.
	√	המנכ"ל אינו קרוב של יו"ר הדירקטוריון. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, המנכ"ל הנו קרוב של יו"ר הדירקטוריון) -	16.
_____	_____	א. תצוין הקרבה המשפחתית בין הצדדים: _____.	
_____	_____	ב. הכהונה אושרה בהתאם לסעיף 121(ג) לחוק החברות: <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא <i>(יש לסמן x במשבצת המתאימה)</i>	
X		בעל שליטה או קרובו אינו מכהן כמנכ"ל או כנושא משרה בכירה בתאגיד, למעט כדירקטור. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	17.

ועדת הביקורת				
לא נכון	נכון			
_____	_____	בוועדת הביקורת לא כיהן בשנת הדיווח -		
	√	א. בעל השליטה או קרובו. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	.18	
	√	ב. יו"ר הדירקטוריון.		
	√	ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.		
	√	ד. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.		
	√	ה. דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		
	√	מי שאינו רשאי להיות חבר בוועדת ביקורת, ובכלל זה בעל שליטה או קרובו, לא נכח בשנת הדיווח בישיבות ועדת הביקורת, למעט בהתאם להוראות סעיף 115(ה) לחוק החברות.		.19
	√	מנין חוקי לדיון ולקבלת החלטות בכל ישיבות ועדת הביקורת שהתקיימו בשנת הדיווח היה רוב של חברי הועדה, כאשר רוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ואחד מהם לפחות היה דירקטור חיצוני. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין שיעור הישיבות בהן לא התקיימה הדרישה כאמור : _____.		.20

ועדת הביקורת			
לא נכון	נכון		
	√	ועדת הביקורת קיימה בשנת הדיווח ישיבה אחת לפחות בנוכחות המבקר הפנימי ורואה החשבון המבקר ובלא נוכחות של נושאי משרה בתאגיד שאינם חברי הוועדה, לעניין ליקויים בניהול העסקי של התאגיד.	21.
	√	בכל ישיבות ועדת הביקורת בה נכח מי שאינו רשאי להיות חבר הוועדה, היה זה באישור יו"ר הוועדה ו/או לבקשת הוועדה (לגבי היועץ המשפטי ומזכיר התאגיד שאינו בעל שליטה או קרובו).	22.
	√	בשנת הדיווח היו בתוקף הסדרים שקבעה ועדת הביקורת לגבי אופן הטיפול בתלונות של עובדי התאגיד בקשר לליקויים בניהול עסקיו ולגבי ההגנה שתינתן לעובדים שהתלוננו כאמור.	23.
	√	ועדת הביקורת (ו/או הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים) הניחה את דעתה כי היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר ושכר טרחתו ביחס לדוחות הכספיים בשנת הדיווח, היו נאותים לשם ביצוע עבודת ביקורת וסקירה ראויים.	24.

תפקידי הועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים				
לא נכון	נכון			
_____	_____	יצוין פרק הזמן (בימים) אותו קבע הדירקטוריון כזמן סביר להעברת המלצות הועדה לקראת הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: 2 ימי עסקים.	א.	25.
_____	_____	מספר הימים שחלפו בפועל בין מועד העברת ההמלצות לדירקטוריון למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2025): 2 ימי עסקים. דוח רבעון שני: 2 ימי עסקים. דוח רבעון שלישי: 2 ימי עסקים. דוח שנתי: 3 ימי עסקים.	ב.	
		מספר הימים שחלפו בין מועד העברת טיוטת הדוחות הכספיים לדירקטורים למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2025): 2 ימי עסקים. דוח רבעון שני: 2 ימי עסקים. דוח רבעון שלישי: 2 ימי עסקים. דוח שנתי: 2 ימי עסקים.	ג.	
	√	רואה החשבון המבקר של התאגיד השתתף בכל ישיבות הועדה והדירקטוריון, בה נדונו הדוחות הכספיים של התאגיד המתייחסים לתקופות הנכללות בשנת הדיווח. אם תשובתכם הינה "לא נכון", יצוין שיעור השתתפותו: _____		26.

תפקידי הועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים		
לא נכון	נכון	
_____	_____	27. בועדה התקיימו בכל שנת הדיווח ועד לפרסום הדוח השנתי, כל התנאים המפורטים להלן:
	√	א. מספר חבריה לא פחת משלושה (במועד הדיון בועדה ואישור הדוחות כאמור).
	√	ב. התקיימו בה כל התנאים הקבועים בסעיף 115(ב) ו-(ג) לחוק החברות (לענין כהונת חברי ועדת ביקורת).
	√	ג. יו"ר הועדה הוא דירקטור חיצוני.
	√	ד. כל חבריה דירקטורים ורוב חבריה דירקטורים בלתי תלויים.
	√	ה. לכל חבריה היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולפחות אחד מהדירקטורים הבלתי תלויים הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
	√	ו. חברי הוועדה נתנו הצהרה עובר למינוים.
	√	ז. המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדה היה רוב חבריה ובלבד שרוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ובהם דירקטור חיצוני אחד לפחות.
_____	_____	אם תשובתכם הנה "לא נכון" לגבי אחד או יותר מסעיפי המשנה של שאלה זו, יצוין ביחס לאיזה דוח (תקופתי/רבעוני) לא התקיים התנאי האמור וכן התנאי שלא התקיים: _____.

תפקידי הועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים				
לא נכון	נכון			
_____	_____	יצוין פרק הזמן (בימים) אותו קבע הדירקטוריון כזמן סביר להעברת המלצות הועדה לקראת הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: 2 ימי עסקים.	א.	25.
_____	_____	מספר הימים שחלפו בפועל בין מועד העברת ההמלצות לדירקטוריון למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2025): 2 ימי עסקים. דוח רבעון שני: 2 ימי עסקים. דוח רבעון שלישי: 2 ימי עסקים. דוח שנתי: 3 ימי עסקים.	ב.	
		מספר הימים שחלפו בין מועד העברת טיוטת הדוחות הכספיים לדירקטורים למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון (שנת 2025): 2 ימי עסקים. דוח רבעון שני: 2 ימי עסקים. דוח רבעון שלישי: 2 ימי עסקים. דוח שנתי: 2 ימי עסקים.	ג.	
	√	רואה החשבון המבקר של התאגיד השתתף בכל ישיבות הועדה והדירקטוריון, בה נדונו הדוחות הכספיים של התאגיד המתייחסים לתקופות הנכללות בשנת הדיווח. אם תשובתכם הינה "לא נכון", יצוין שיעור השתתפותו: _____		26.

תפקידי הועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים			
לא נכון	נכון		
_____	_____	27. בועדה התקיימו בכל שנת הדיווח ועד לפרסום הדוח השנתי, כל התנאים המפורטים להלן:	
	√	א.	מספר חבריה לא פחת משלושה (במועד הדיון בועדה ואישור הדוחות כאמור).
	√	ב.	התקיימו בה כל התנאים הקבועים בסעיף 115(ב) ו-(ג) לחוק החברות (לענין כהונת חברי ועדת ביקורת).
	√	ג.	יו"ר הועדה הוא דירקטור חיצוני.
	√	ד.	כל חבריה דירקטורים ורוב חבריה דירקטורים בלתי תלויים.
	√	ה.	לכל חבריה היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולפחות אחד מהדירקטורים הבלתי תלויים הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
	√	ו.	חברי הוועדה נתנו הצהרה עובר למינוים.
	√	ז.	המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדה היה רוב חבריה ובלבד שרוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ובהם דירקטור חיצוני אחד לפחות.
_____	_____	אם תשובתכם הנה "לא נכון" לגבי אחד או יותר מסעיפי המשנה של שאלה זו, יצוין ביחס לאיזה דוח (תקופתי/רבעוני) לא התקיים התנאי האמור וכן התנאי שלא התקיים: _____.	

ועדת תגמול			
לא נכון	נכון		
	√	28. הועדה מנתה, בשנת הדיווח, לפחות שלושה חברים והדירקטורים החיצוניים היוו בה רוב (במועד הדיון בועדה).	

ועדת תגמול			
לא נכון	נכון		
		<input type="checkbox"/> לא רלוונטי (לא התקיים דיון).	
	√	תנאי כהונתם והעסקתם של כל חברי ועדת תגמול בשנת הדיווח הינם בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000.	29.
		בועדת התגמול לא כיהן בשנת הדיווח -	30.
	√	א. בעל השליטה או קרובו. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	
	√	ב. יו"ר הדירקטוריון.	
	√	ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.	
	√	ד. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.	
	√	ה. דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	
	√	בעל שליטה או קרובו לא נכחו בשנת הדיווח בישיבות ועדת התגמול, למעט אם קבע יו"ר הועדה כי מי מהם נדרש לשם הצגת נושא מסוים.	31.
	√	ועדת התגמול והדירקטוריון לא עשו שימוש בסמכותם לפי סעיפים 267א(ג), 272(ג)3 ו-272(ג)1(1)א) לאישור עסקה או מדיניות תגמול, למרות התנגדותה של האסיפה הכללית. אם תשובתכם הנה "לא נכון" יצוין - סוג העסקה שאושרה כאמור: _____ מספר הפעמים בהן נעשה שימוש בסמכותם בשנת הדיווח: _____	32.

מבקר פנים		
לא נכון	נכון	
	√	33. יו"ר הדירקטוריון או מנכ"ל התאגיד הוא הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד.
	√	34. יו"ר הדירקטוריון או ועדת הביקורת אישרו את תכנית העבודה בשנת הדיווח. בנוסף, יפורטו נושאי הביקורת בהם עסק המבקר הפנימי בשנת הדיווח: <ul style="list-style-type: none"> • שכר ומשאבי אנוש • ביקורת מערכות מידע ובדיקת חוסן (יש לסמן x במשבצת המתאימה).
—	—	35. היקף העסקת המבקר הפנימי בתאגיד בשנת הדיווח (בשעות): 300 שעות ¹⁶ .
	√	בשנת הדיווח התקיים דיון (בועדת הביקורת או בדירקטוריון) בממצאי המבקר הפנימי.
	√	36. המבקר הפנימי אינו בעל ענין בתאגיד, קרובו, רו"ח מבקר או מי מטעמו וכן אינו מקיים קשרים עסקיים מהותיים עם התאגיד, בעל השליטה בו, קרובו או תאגידים בשליטתם.

¹⁶ לא כולל 150 שעות שהושקעו בחברת לוינשטיין נכסים.

עסקאות עם בעלי עניין			
לא נכון	נכון		
X		<p>בעל השליטה או קרובו (לרבות חברה שבשליטתו) אינו מועסק על-ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל השליטה או קרובו מועסק על ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול) יצוין -</p> <p>- מספר הקרובים (לרבות בעל השליטה) המועסקים על-ידי התאגיד (לרבות חברות שבשליטתם ו/או באמצעות חברות ניהול): 4.</p> <p>- האם הסכמי העסקה ו/או שירותי הניהול כאמור אושרו בידי האורגים הקבועים בדין:</p> <p>X כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה) <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה). _____.</p>	37.
	√	<p>למיטב ידיעת התאגיד, לבעל השליטה אין עסקים נוספים בתחום פעילותו של התאגיד (בתחום אחד או יותר).</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין האם נקבע הסדר לתיחום פעילויות בין התאגיד ובעל השליטה בו:</p> <p><input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה) <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>	38.

הערה לסעיף 21- ועדת הביקורת בחנה, ללא נוכחות נושאי משרה בתאגיד, האם קיים ליקוי עסקי כלשהו המצריך קיום ישיבה והגיעה למסקנה שאין ליקוי שכזה הידוע לה.

יו"ר הועדה לבחינת הדוחות הכספיים (עוזי רוזן):

יו"ר ועדת הביקורת (שירלי משקיף):

דירקטור החותם חלף יו"ר הדירקטוריון:
(עוזי רוזן)

תאריך החתימה: 23 במרץ 2026

חלק ה'

**דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח
הכספי ועל הגילוי והצהרות מנהלים**

מצורף בזאת דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9 ב(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל - 1970 (להלן: "תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים"):

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ (להלן: "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. שאול לוטן, מנהל כללי.
2. ערן עמרם, משנה למנכ"ל ואחראי על ענייני הכספים
3. יובל נמט, סמנכ"ל הנדסה וביצוע.
4. ניב כהן, סמנכ"ל פיתוח עסקי.
5. אורי פליישמן, סמנכ"ל שיווק ומכירות.
6. יעל לוטן, סמנכ"לית יועצת משפטית.
7. אמיר לוטן, סמנכ"ל התחדשות עירונית.
8. חן לוטן, סמנכ"לית נכסים מניבים.

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:

מיפוי וזיהוי החשבוניות והתהליכים העסקיים אשר החברה רואה אותם כמהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי. בחינת בקרות מפתח ובדיקת רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי. רכיבי הבקרה הפנימית כללו בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע, בקרות על רישום הכנסות משכירות, בקרות על יתרות נדל"ן להשקעה (לרבות נדל"ן להשקעה בהקמה), בקרות על אגרות חוב והלוואות מתאגידים בנקאיים, בקרות על רישום הכנסות מביצוע 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 לתקנות דוחות תקופתיים ומידיים :

הצהרת מנהל כללי

אני, שאול לוטן, מצהיר כי :

1. בחנתי את הדוח התקופתי של משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות").
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - (א) קבעתי 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), התשי"ע - 2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - (ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון והנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

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

חתימה :

תאריך: 23 במרס 2026

שאוול לוטן, מנכ"ל

הצהרת מנהל כספים לפי תקנה 9 ב(ד)(2) לתקנות דוחות תקופתיים ומיידיים:

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני ערן עמרם, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של משולם לוינשטיין הנדסה וקבלנות בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות").
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –
 - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –
 - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת 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 וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

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

תאריך: 23 במרס 2026

ערן עמרם, משנה למנכ"ל ואחראי על ענייני הכספים

חלק ו'

הערכות שווי מהותיות מאוד