



ישר

חב' להשקעות בע"מ

דוח תקופתי
לשנת 2025

23 במרץ 2026



ישרם חברה להשקעות בע"מ

שנת 2025

חברי הדירקטוריון

יו"ר הדירקטוריון	שלמה איזנברג
דירקטורית בלתי תלויה	מיכל הוכמן
דירקטור חיצוני	זאב וורמברנד
דירקטור בלתי תלוי	שלמה זהר
דירקטור חיצוני	עודד שמיר



תוכן עניינים

- פרק א - תיאור עסקי החברה
- פרק ב - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה
- פרק ג - דוחות כספיים לשנת 2025
- פרק ד - פרטים נוספים על החברה
- פרק ה - שאלון ממשל תאגידי
- פרק ו - דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

פרק א' - תיאור עסקי החברה

תוכן עניינים

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1	פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה	1.1
4	תחומי פעילותה של הקבוצה	1.2
4	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	1.3
4	חלוקת דיבידנדים	1.4

חלק שני - מידע אחר

6	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה	1.5
7	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה	1.6

חלק שלישי - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

12	פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב	1.7
56	פעילות הקבוצה בתחום הבניה למגורים ולמכירה	1.8
68	תביעות בקשר עם פעילות היסטורית בתחום הבניה והתשתיות	1.9

חלק רביעי - נושאים הנוגעים לעסקי החברה בכללותם

69	רכוש קבוע	1.10
69	הון אנושי	1.11
69	הון חוזר	1.12
70	מימון ואשראי	1.13
73	מיסוי	1.14
73	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	1.15
73	הסכמים מהותיים	1.16
74	הסדר תיחום פעילות	1.17
74	מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה	1.18
74	הליכים משפטיים	1.19
75	יעדים ואסטרטגיה עסקית	1.20
76	גורמי סיכון	1.21

פרק א' - תיאור עסקי החברה

הגדרות

בדוח זה להלן תהיה למונחים הבאים המשמעות המופיעה לצידם:

"החברה" או "ישרס" - ישרס חברה להשקעות בע"מ.

"קבוצת ישרס" או "הקבוצה" - ישרס לרבות כל החברות המאוחדות שלה, אלא אם כן נאמר במפורש אחרת.

"רסקו מגורים" - רסקו מגורים בע"מ (לשעבר אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ) לרבות כל החברות המאוחדות שלה, אלא אם כן נאמר במפורש אחרת, אשר הייתה חברה בת בבעלות מלאה של החברה עד ביצוע שינוי המבנה הפנימי המפורט בסעיף 1.1.5 להלן ומיזוגה עם ולתוך החברה.

"עוגן" - עוגן נדל"ן מניב בע"מ.

"רסקו" - רסקו חברה להתיישבות חקלאית ועירונית בע"מ לרבות כל החברות המאוחדות שלה, אלא אם כן נאמר במפורש אחרת.

"ארנסון" - א. ארנסון בע"מ, אלא אם כן נאמר במפורש אחרת, אשר התמזגה עם ולתוך רסקו.

תיאור פעילות החברה ונתונייה נעשה על בסיס מאוחד, אלא אם כן נאמר במפורש אחרת.

חלק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1.1.1 פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1.1.1 החברה נוסדה ביום 2 במרץ 1950 כחברה פרטית, וביום 14 ביולי 1950 הפכה החברה לציבורית.

1.1.1.2 מאז היווסדה עסקה החברה בתחום הנדל"ן המניב. החל משנת 1991 רכשה החברה החזקות ברסקו, אשר עסקה בעיקר בתחום הבניה למגורים, ובשנת 1999 הפכה רסקו לחברה בת בבעלות מלאה של החברה.

1.1.1.3 בסוף שנת 2008 השלימה החברה עסקה לרכישת כ- 63.79% מהון המניות המונפק והנפרע של רסקו מגורים בע"מ (לשעבר: אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ) (להלן: "רסקו מגורים"), שהיתה באותו מועד חברה ציבורית, בתמורה לסך של 135 מיליון ש"ח.

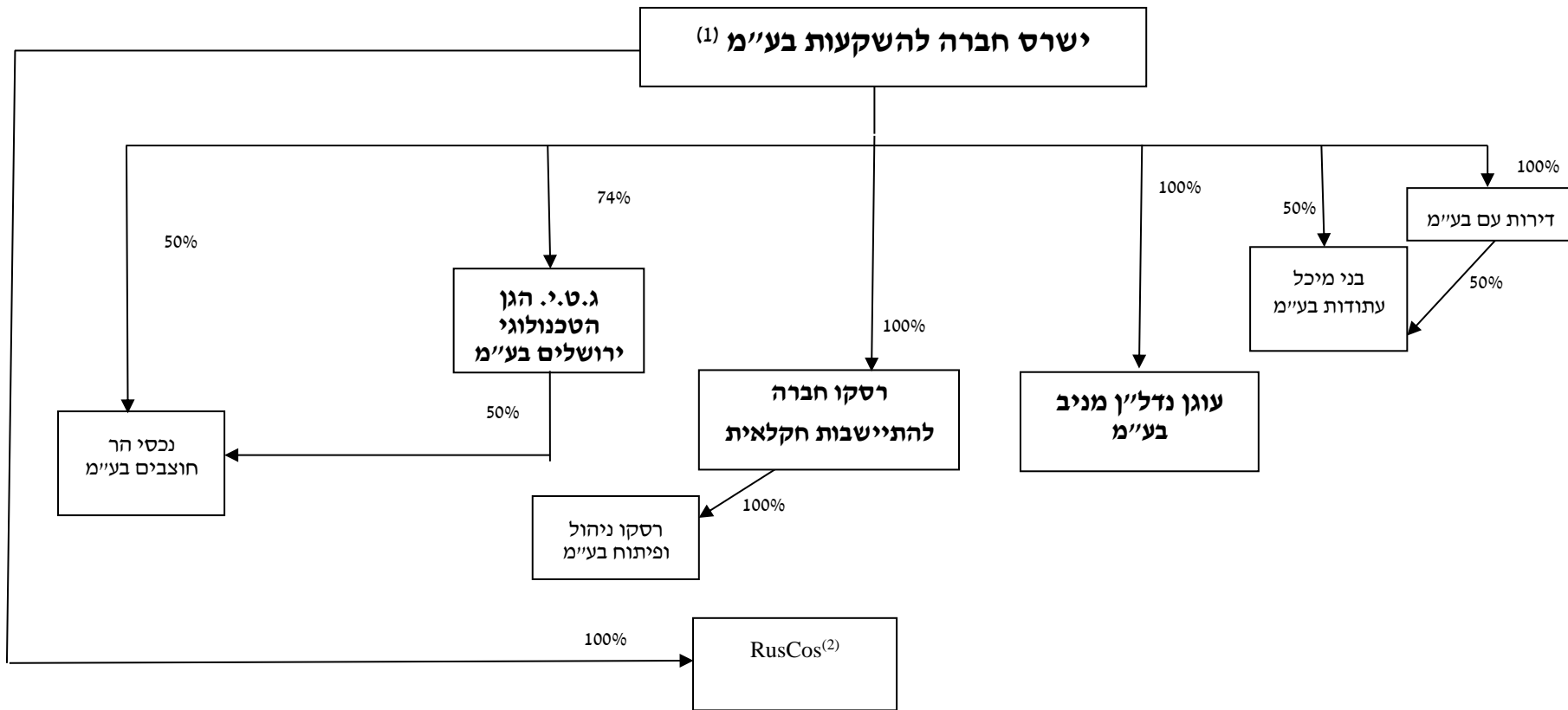
בחודש בנובמבר 2011 השלימה החברה הליך מיזוג עם רסקו מגורים, במסגרתו הוקצו לבעלי המניות של רסקו מגורים מקרב הציבור מניות של החברה כנגד מניותיהם ברסקו מגורים או לחילופין (בהתאם לבחירתם) ניתנה להם תמורה במזומן. כתוצאה מהליך המיזוג הפכה רסקו מגורים לחברה פרטית המוחזקת במלואה על ידי החברה, ומניותיה נמחקו מן המסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ (להלן: "הבורסה").

לאחר מיזוג רסקו מגורים כאמור לעיל, החזיקה החברה, במישרין ובעקיפין, כ- 88.4% מהון המניות של עוגן, שעד לחודש אוגוסט 2015 הייתה חברה ציבורית שמניותיה היו רשומות למסחר בבורסה.

1.1.4 . ביום 7 ביולי 2015 פרסמה החברה הצעת רכש מלאה לרכישת מניות עוגן שהוחזקו בידי הציבור (אשר תוקנה ביום 9 באוגוסט 2015) וביום 13 באוגוסט 2015 הודיעה החברה כי הושג שיעור ההיענות הנדרש להצעת הרכש והתקיים התנאי לביצוע מכירה כפויה. ביום 19 באוגוסט 2015 בוצעה הצעת הרכש והחברה רכשה מהניצעים אשר להם הופנתה הצעת הרכש את מניות עוגן שהוחזקו על ידם, וזאת בהתאם לתנאי הצעת הרכש, ובתמורה לסכום כולל במזומן של כ- 99 מיליון ש"ח ועוגן הפכה להיות חברה פרטית בבעלות מלאה, במישרין ובעקיפין, של החברה ומניותיה נמחקו מהרישום למסחר בבורסה.

1.1.5 . ביום 16 באוגוסט 2021 אישר דירקטוריון החברה ביצוע שינוי מבנה פנימי בחברה, אשר יבוצע במספר שלבים שיבוצעו בד בבד, בסיומו בין היתר (1) ארנסון תהפוך לחברה בת בבעלות מלאה של רסקו; (2) חלק מנכסיה והתחייבויותיה של עוגן יועברו לחברה, וזאת לאחר שיועברו לחברה ייעודית שתתמזג עם ולתוך החברה; ו- (3) רסקו מגורים, שהייתה חברה בת בבעלות מלאה של החברה, תתמזג עם ולתוך החברה. ביום 4 באוקטובר 2021 אישרה האסיפה הכללית של החברה את ביצוע המיזוגים הנ"ל. לפרטים נוספים ר' דיווחים מיידיים שפרסמה החברה ביום 16 באוגוסט 2021 (מס' אסמכתאות: 2021-01-132453 ו- 2021-01-132459).

1.1.6 . ביום 30 בינואר 2024 השלימה מלם-תים אחזקות בע"מ (לשעבר ערד השקעות ופתוח תעשייה בע"מ) ("מלם-תים אחזקות"), חברה ציבורית שמניותיה נסחרות בבורסה והינה בעלת השליטה לשעבר בחברה, מהלך לשינוי מבנה במסגרתו, בין היתר, הועברו כל אחזקותיה (61.29% באותו מועד) של מלם-תים אחזקות בחברה לחברה ייעודית חדשה בשם ישרס אחזקות בע"מ, אשר מניותיה נרשמו למסחר בבורסה והן מוחזקות על ידי בעלי מניות מלם-תים אחזקות.



(1) תרשים זה, שהינו לאחר שינוי המבנה הפנימי בחברה המתואר בסעיף 1.1.5 לעיל, כולל את החברות הפעילות המהותיות בלבד (המוחזקות במישרין/בעקיפין). לחברה מספר חברות שאינן פעילות/שאינן מהותיות במועד הדוח, כמפורט ברשימת החברות המוחזקות בדוחות הכספיים, בפרק ג' לדוח התקופתי.

(2) חברה שהתאגדה ברוסיה. לפרטים נוספים ר' רשימת חברות מוחזקות בנספח לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.2 תחומי פעילותה של הקבוצה

למועד הדוח, קבוצת ישרס עוסקת בשני תחומי פעילות עיקריים:

1.2.1 נדל"ן מניב - ייזום, תכנון, הקמה וניהול פרויקטים להשכרה בישראל, המיועדים לחברות בתעשיות עתירות ידע, למסחר ולשירותים, וכן רכישה, פיתוח וניהול והפעלת נכסים מניבים אחרים. פעילות זו מתבצעת באמצעות החברה וחברות בנות שלה, לרבות עוגן. לפרטים ר' סעיף 1.7 להלן.

1.2.2 נדל"ן למגורים ולמכירה - השבחה ומכירה של קרקעות בבעלות החברה המיועדות למבני מגורים. פעילות זו מתבצעת בעיקר באמצעות רסקו וחברות בנות שלהן. לפרטים ר' סעיף 1.8 להלן.

1.3 השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

1.3.1 למיטב ידיעת החברה, בשנתיים שקדמו למועד פרסום דוח תקופתי זה לא בוצעו השקעות בהון החברה ולא נעשו עסקאות מהותיות אחרות במניות החברה על ידי בעלי עניין בה מחוץ לבורסה.

1.3.2 לא ידוע לחברה על התחייבויות להשקעות בהון החברה.

1.3.3 ביום 20 במרץ 2023 אישר דירקטוריון החברה תוכנית לרכישה עצמית של מניות בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2023. ביום 20 בנובמבר 2023 אישר דירקטוריון החברה להאריך את תוקף תוכנית הרכישה העצמית עד ליום 31 במרץ 2024 (חלף יום 31 בדצמבר 2023 כאמור) וביום 21 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה להאריך את תוקף תוכנית הרכישה העצמית עד ליום 31 בדצמבר 2024 (חלף יום 31 במרץ 2024 כאמור). לפרטים נוספים ר' דיווחים מיידיים שפרסמה החברה בימים 20 במרץ 2023, 21 בנובמבר 2023 ו- 21 במרץ 2024 (מס' אסמכתאות: 2023-01-024580, 2023-01-105163 ו- 2024-01-029400, בהתאמה).

1.3.4 בנוסף, ביום 17 בנובמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה תוכנית לרכישה עצמית של מניות בהיקף של עד 50 מיליון ש"ח בתוקף עד ליום 31 במרץ 2025. ביום 23 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה להאריך את תוקף תוכנית הרכישה העצמית עד ליום 31 בדצמבר 2025 (חלף יום 31 במרץ 2025 כאמור). לפרטים נוספים ר' דיווחים מיידיים שפרסמה החברה בימים 18 בנובמבר 2024 ו- 24 במרץ 2025 (מס' אסמכתאות: 2024-01-016419 ו- 2025-01-019516, בהתאמה). לפרטים אודות רכישות שביצעה החברה מכוח תוכנית הרכישה העצמית הנ"ל ר' סעיף תוכנית רכישה עצמית של מניות, בחלק א' לדוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי ובאור 24(ה) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.4 חלוקת דיבידנדים

1.4.1 במהלך שלוש השנים האחרונות הכריזה וחילקה החברה דיבידנדים במזומן כלדקמן:

שנה	דיבידנד שהוכרז בגין שנת (אלפי ש"ח)	דיבידנד למניה (ש"ח)	דיבידנד ששולם בשנת (אלפי ש"ח)	דיבידנד למניה (ש"ח)
2025	223,180 (*) (**)	45 (*) (**)	223,777 (*)	45 (*)
2024	225,493 (***)	45 (***)	228,843 (***)	45 (***)
2023	237,444 (****)	45 (****)	158,833 (****)	30 (****)

(*) לא כולל רכישות עצמיות של מניות החברה, כמפורט בסעיף 1.3.3 לעיל. יצוין, כי בשנת 2025 ביצעה החברה רכישות עצמיות של מניותיה בסך כולל של כ- 33 מיליון ש"ח.

(**) כולל חלוקת דיבידנד בסך של 15 ש"ח למניה שאושרה ביום 23 במרץ 2026 על ידי דירקטוריון החברה כדיבידנד סופי בגין שנת 2025. הדיבידנד האמור יסתכם לסך של כ- 743 מיליון ש"ח וישולם בחודש אפריל 2026.

(***) לא כולל רכישות עצמיות של מניות החברה, כמפורט בסעיף 1.3.3 לעיל. יצוין, כי בשנת 2024 ביצעה החברה רכישות עצמיות של מניותיה בסך כולל של כ- 176 מיליון ש"ח.

י"ח) לא כולל רכישות עצמיות של מניות החברה, כמפורט בסעיף 1.3.3 לעיל. יצוין, כי בשנת 2023 ביצעה החברה רכישות עצמיות של מניותיה בסך כולל של כ- 112 מיליון ש"ח.

- 1.4.2. יתרת רווחי החברה ליום 31.12.2025 הינה סך של כ- 4,414,979 אלפי ש"ח.
- 1.4.3. ביום 19 במרץ 2018 החליט דירקטוריון החברה על מדיניות חלוקת דיבידנד עדכנית של החברה, בתוקף החל משנת 2018. לפרטים נוספים ר' דיווח מידי שפרסמה החברה ביום 20 במרץ 2018 (מס' אסמכתא: 2018-01-021555).
- 1.4.4. בהמשך למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה כאמור לעיל, ביום 23 במרץ 2026 החליט דירקטוריון החברה על כוונת החברה לחלק דיבידנד מינימאלי בגין שנת 2026 בסך של 30 ש"ח למניה (נכון למועד זה סך כולל של כ- 148.6 מיליון ש"ח), אשר מחציתו תשולם בחודש יוני 2026 ומחציתו בחודש דצמבר 2026. למידע נוסף ר' חלק ו' בדוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי.
- 1.4.5. לפרטים אודות מגבלות העשויות להשפיע על יכולת החברה לחלק דיבידנד בעתיד ר' באור 19(ח') לדוחות הכספיים בפרק ג' לדוח התקופתי.

חלק שני - מידע אחר

1.5 . מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה

להלן ריכוז נתונים כספיים לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה (באלפי ש"ח):

שנת 2025

תחום הפעילות	הכנסות (*)	עלויות משתנות	עלויות קבועות	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	רווח (הפסד) מפעולות רגילות המיוחס לבעלי החברה	רווח (הפסד) מפעולות רגילות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה	סך הנכסים לתחום הפעילות	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות
נדל"ן מניב	560,004	84,655	33,813	224,929	666,465	37,327	10,275,034	5,244,924
נדל"ן למגורים ולמכירה	21,017	11,536	7,820	-	1,661	218	283,689 (**)	208,128
אחר	-	-	-	-	-	-	888	-
לא מוקצים	-	-	1,405	-	(1,405)	-	4,034	-
מאוחד	581,021	96,191	43,038	224,929	666,721	37,545	10,563,645	5,453,052

(*) לחברה הכנסות מחיצוניים בלבד.

(**) ליום 31 בדצמבר 2025 מורכב ממלאי מקרקעין, דירות, קרקעות וזכויות בקרקע בסך של כ- 251 מיליון ש"ח, ואחרים בסך של כ- 33 מיליון ש"ח.

שנת 2024

תחום הפעילות	הכנסות (*)	עלויות משתנות	עלויות קבועות	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	רווח (הפסד) מפעולות רגילות המיוחס לבעלי החברה	רווח (הפסד) מפעולות רגילות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה	סך הנכסים לתחום הפעילות	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות
נדל"ן מניב	547,775	78,891	34,962	223,581	657,503	37,064	9,735,175	4,943,513
נדל"ן למגורים ולמכירה	154,446	56,697	6,263	-	91,486	117	235,707 (**)	131,411
אחר	-	-	323	-	(323)	-	2,293	14,150
לא מוקצים	-	-	985	-	(985)	-	39,971	-
מאוחד	702,221	135,588	42,533	223,581	747,681	37,181	10,013,146	5,089,074

(*) לחברה הכנסות מחיצוניים בלבד.

(**) ליום 31 בדצמבר 2024 מורכב ממלאי מקרקעין, דירות, קרקעות וזכויות בקרקע בסך של כ- 202 מיליון ש"ח, ואחרים בסך של כ- 34 מיליון ש"ח.

שנת 2023

תחום הפעילות	הכנסות (*)	עלויות משתנות	עלויות קבועות	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה	רווח (הפסד) מפעולות רגילות המיוחס לבעלי החברה	רווח (הפסד) מפעולות רגילות המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה	סך הנכסים לתחום הפעילות	סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות
נדל"ן מניב	523,536	73,227	31,713	317,455	736,051	43,447	9,237,938	4,625,183
נדל"ן למגורים ולמכירה	59,645	49,950	6,335	-	3,360	-	302,743 (**)	155,413
אחר	-	-	166	-	(166)	-	6,708	5,839
לא מוקצים	-	-	583	-	(583)	-	6,130	-
מאוחד	583,181	123,177	38,797	317,455	738,662	43,447	9,553,519	4,786,435

(*) לחברה הכנסות מחיצוניים בלבד.

(**) ליום 31 בדצמבר 2023 מורכב ממלאי מקרקעין, דירות, קרקעות וזכויות בקרקע בסך של כ- 256 מיליון ש"ח, ואחרים בסך של כ- 47 מיליון ש"ח.

להסברים אודות ההתפתחויות שחלו בנתונים הכספיים לעיל, ר' הסברי הדירקטוריון בפרק ב' לדוח תקופתי זה.

הגורמים המפורטים להלן השפיעו או עשויים להשפיע על התוצאות העסקיות או ההתפתחותיות של החברה בתחומי פעילותה השונים :

1.6.1 מצב המשק הישראלי

קבוצה העוסקת בתחום הנדל"ן, מושפעת פעילות הקבוצה משינויים במצב המשק בכלל, וממצב ענף הבניה בפרט. כמו כן, למצב המדיני - ביטחוני בישראל השפעה ישירה על ענף הנדל"ן המקומי.

בשנת 2025 דירוג האשראי של ישראל לפי Moody's היה Baa1 (רמת השקעה בינונית-נמוכה) עם תחזית שלילית (Negative), זאת לאחר שביום 27 בספטמבר 2024 Moody's הורידה את הדירוג ל-Baa1-מ-A2, וצירפה תחזית שלילית לשיעור הסיכון העתידי. הסיבה המרכזית הייתה עליה בסיכונים הגיאופוליטיים (בעיקר מלחמות והוצאות ביטחוניות גבוהות) וירידה בעוצמת המוסדות הממשלתיים לניהול כלכלי ופחות תחזית צמיחה יציבה. ביום 2 במרץ 2025 פרסמה Moody's סקירת דירוג תקופתית במסגרתה פרסמה סקירה של דירוג ישראל וציינה כי הדירוג ישאר ברמה של Baa1 לאורך שנת 2025, ללא שינוי בפועל, למרות המשך סיכונים ביטחוניים וכלכליים. ביום 7 ביולי 2025 אישרה Moody's את הדירוג ללא שינוי עם תחזית שלילית. הדירוג כלל הערכה שהיחסים בין חוב/תמ"ג יעלו והוצאות ביטחון גבוהות יותר מאיימות על היציבות הפיסקלית.

הגורמים המרכזיים לדירוג הנמוך (Baa1) ותחזית שלילית :

1. סיכונים גיאופוליטיים גבוהים ומלחמות מתמשכות

Moody's הדגישה כי הסיבה הביטחונית של ישראל החמירה בצורה משמעותית מאז תחילת הלחימה עם חמאס ב-7 באוקטובר 2023, והתרחבה גם לאורך הגבולות עם לבנון ואיראן. Moody's רואה בכך סיכון גבוה שגורם לפגיעה בתכנון הכלכלי ובתחזיות לצמיחה וליציבות תקציבית.

2. עומס תקציבי ופגיעה במאזן הציבורי

Moody's ציינה שמלחמות מתמשכות מגבירות את ההוצאות לצרכי הגנה ומפחיתות את קצב הצמיחה הכלכלית, דבר שמוביל לגירעון תקציבי רחב יותר ולעלייה ביחס החוב לתוצר.

הציפייה כי יחס החוב/תמ"ג יעלה לטווח של כ-75% בטווח הבינוני (לעומת תחזיות קודמות נמוכות יותר). הגידול בהוצאות הביטחון מצמצם את יכולת הממשלה לבצע רפורמות מבניות ולהחזיר את התקציב לאיזון.

3. סיכונים פוליטיים ותפעוליים בממשלה

Moody's הזכירה שהמצב הפוליטי בישראל כולל קיטוב פנימי וקשיים בקבלת החלטות בתקציב משפיע לרעה על היכולת לנהל מדיניות כלכלית עקבית ולהבטיח צמיחה יציבה. מערכת פוליטית מפולגת שיכולה להוביל לעיכובים בקבלת החלטות תקציביות ולקונפליקטים סביב רפורמות מבניות. הקושי להצדיק ולהבטיח תוכנית פוסט-מלחמה מניחה לכתחילה אי-וודאות גדולה יותר.

4. חשש לפגיעה בצמיחה ובעוצמה הכלכלית בטווח הארוך

Moody's ראתה האטה אפשרית בצמיחה הכלכלית עקב ההוצאות הביטחוניות, פגיעה בביטחון המשקיעים וירידה בפעילות הכלכלית המקומית, ואת זה היא ראתה כנכון הן בטווח הקצר והן בטווח הבינוני.

בהמשך לאמור, ביום 31 בינואר 2026 Moody's עדכנה את תחזית הדירוג של ישראל מ"שלילית" ל"יציבה" אבל דירוג האשראי עצמו נשאר ברמת Baa1.

Moody's מתבססת על השיקולים העיקריים הבאים:

1. שיפור בסביבה הביטחונית

הסיבות המרכזיות לעדכון התחזית קשורות לירידה בסיכונים הגיאופוליטיים לאחר הפסקות אש וזמינות להפחתת המתיחות בסביבות כמו עזה ולבנון.

2. עמידות הכלכלה הישראלית

Moody's ציינה שישראל הראתה יכולת התמודדות עם הלחצים הכלכליים, כולל פעילות כלכלית חזקה יחסית ויציבות הפיננסית, למרות הוצאות ביטחוניות גבוהות.

היציבות בתחזית משמעותה שעמדת Moody's היא שהסיכוי לירידה נוספת בדירוג בטווח הקרוב נמוך יותר מבעבר, אבל עדיין לא מדובר בשיפור בדירוג עצמו אלא בעיקר בציפיות לגבי ההתפתחויות העתידיות.

פיצ'	מודיס	S&P
A	Baa1	A-

1.6.2 השפעות מוניטאריות ופיננסיות

1.6.2.1 מדד תשומות הבניה - מחירי חומרי הגלם ושכר העבודה בענף הבניה מושפעים מעליות במדד תשומות הבניה.

במהלך השנים 2018-2022 המשיכה מגמת ההתייקרות של תשומות הבניה, ומדד זה רשם עלייה בשיעור של 2% בשנת 2018, 1.1% בשנת 2019, 0.5% בשנת 2020, 5.6% בשנת 2021, 4.8% בשנת 2022, 2% בשנת 2023 ובשנת 2024 עלה מדד תשומות הבניה ב- 2.9% ובשנת 2025 עלה מדד תשומות הבניה ב- 1.1%. העלייה במדד תשומות הבניה גורמת להתייקרות עלויות הבניה של הקבוצה בפרויקטים אותם היא מקימה. במידה ותימשך העלייה במדד תשומות הבניה, היא עלולה להשפיע על התוצאות העסקיות של החברה, זאת לאור הגידול בעלויות הבניה מחד, בעוד שדמי השכירות ומחירי הדירות שגובה החברה הינם פונקציה של מחירי השוק ולא תולדה של שינוי בעלויות כאמור. בנוסף, עליה מתמשכת במחירי מרכיבים בסיסיים בתשומות הבניה, עשויה למתן את נכונותם של קבלנים להיכנס לפרויקטים חדשים.

1.6.2.2 מדד המחירים לצרכן - תנודות במדד המחירים לצרכן עשויות להשפיע על תוצאותיה העסקיות של החברה, שכן, רוב חוזי השכירות נקובים בשי"ח וצמודים למדד. כמו כן, החברה מממנת חלק ניכר מפעילותה העסקית באמצעות אגרות חוב והלוואות הצמודות למדד המחירים לצרכן. בפועל, לאחר עלייה של 1.8% בשנת 2013 וירידה של 0.2% ו-1% בשנים 2014 ו-2015, בהתאמה, ירד מדד המחירים לצרכן בשנת 2016 ב- 0.2%. בשנים 2017, 2018 ו-2019 עלה מדד המחירים לצרכן ב- 0.4%, 0.8% ו-0.6%, בהתאמה, בעוד שבשנת 2020 ירד מדד המחירים לצרכן ב- 0.7%.

החל משנת 2021 חלה עליה בשיעורי האינפלציה בישראל - כאשר בשנת 2021 עלה מדד המחירים לצרכן בישראל בשיעור של 2.4%, בשנת 2022 עלה המדד בשיעור חד של 5.3%, בשנת 2023 עלה מדד המחירים לצרכן ב- 3%, בשנת 2024 עלה מדד המחירים לצרכן ב- 3.2% ובשנת 2025 עלה מדד המחירים לצרכן ב- 2.8%. יצויין, כי בחמש השנים האחרונות (2025 בהשוואה ל-2020) נרשמה עלייה מצטברת של 16.7% במדד המחירים לצרכן.

בתגובה לעליית המדד ובהמשך להעלאות הריבית של הבנקים המרכזיים באירופה ובארה"ב, החל מחודש אפריל 2022 החליט בנק ישראל להעלות את הריבית והיא עלתה במספר פעימות משיעור אפסי בשנים

1 הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "מדדי מחירי תשומות לחודש דצמבר 2025 וסיכום שנת 2025" הודעה לעיתונות מיום 15.01.2026.

2 הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "מדד המחירים לצרכן לחודש דצמבר 2025 וסיכום שנת 2025" הודעה לעיתונות מיום 15.01.2026.

לרמה של 4.75% בחודש נובמבר 2023, מאז ירדה הריבית לרמתה הנוכחית שהינה 4%. ליום 31 בדצמבר 2025 לקבוצה אגרות חוב והלוואות הצמודות למדד בהיקף של כ- 3,964 מיליון ש"ח. לפיכך, העליה במדד גרמה לגידול בעלויות המימון של הקבוצה. מנגד, הנדל"ן המניב של הקבוצה, ששווי הנוכחי ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ- 9,143 מיליון ש"ח, מושכר בהסכמי שכירות צמודי מדד המהווה הגנה אינפלציונית לטווח ארוך.

1.6.2.3. מימון, אשראי ומצב שוק ההון הישראלי - ענף הנדל"ן בישראל מושפע מהיקף האשראי אשר מעמידה לו המערכת הבנקאית והחוץ בנקאית. כמו כן, מצב שוק ההון המקומי והיקף פעילותו משפיע על מגוון האפשרויות של החברה לגיוס כספים לצורך מימון פעילותה העסקית, לרבות השקעות בנכסים.

בשנת 2025 נשבר שיא מבחינת פעילות הנפקות עם היקף שנתי של כ- 134 מיליארד ש"ח, מדובר בעלייה משמעותית ביחס לשנת 2024 שבה עמד ההיקף על כ- 95 מיליארד ש"ח ובהשוואה לכ- 88 מיליארד ש"ח בשנת 2023. המגזר הפיננסי (כולל אג"ח בנקאיות וניירות ערך מסחריים) עמד על כ- 67 מיליארד ש"ח, המגזר הריאלי הלא-פיננסי על כ- 67 מיליארד ש"ח (מתוכם חברות נדל"ן גייסו כ- 47 מיליארד ש"ח).

1.6.2.4. מצב תעשיית ההייטק - לקבוצה מספר פארקים טכנולוגיים, אשר דייריהם הינם בעיקר חברות היי-טק ותעשיות עתירות ידע. לפיכך, תוצאות החברה מושפעות ממצב תעשיית ההיי-טק, שכן פגיעה בה עלולה להביא לצמצום הביקושים עבור השטחים הנדרשים על ידי חברות היי-טק. תעשיית ההיי-טק הושפעה מאי הודאות ששררה במשק עקב המשבר הפיננסי שהחל בשנת 2008 אך במהלך השנים 2009 ו- 2010 ניכרה מגמה של התייעלות וצמיחה בקרב חברות מתעשיית ההיי-טק, וקצב התאוששותה של תעשייה זו היא המהירה ביותר בהשוואה לתעשיות אחרות אשר נפגעו מהמשבר³. ביחס לשוק התעסוקה בהיי-טק יצוין, כי במהלך השנים האחרונות המשיכה מגמת הצמיחה של שוק התעסוקה בהייטק ואף צברה תאוצה בכמה מהפרמטרים. כמו כן, שיעורי האבטלה בכלל המשק בשנים האחרונות היו נמוכים (כ- 3.4% בשנת 2019, כ- 4% בשנת 2018, כ- 4.2% בשנת 2017 וכ- 4.8% בשנת 2016), אך עם זאת, לאור נגיף הקורונה, שיעור האבטלה ליום 31 בדצמבר 2020 עלה משמעותית לשיעור של כ- 10.4%. בשנת 2021 שיעור הבלתי מועסקים עמד על כ- 5% בממוצע, בשנת 2022 עמד על כ- 3.8% בממוצע, בשנת 2023 עמד על כ- 3.4% בממוצע, בשנת 2024 עמד על כ- 3% בממוצע ובשנת 2025 עמד על כ- 3% בממוצע.

בשנת 2025 גייסו חברות ההייטק הישראליות כ-15.6 מיליארד דולר במימון פרטי. ההיקף האמור משקף חזרה לגיוסי הון משמעותיים אחרי שנים של תנודתיות. יצוין, כי כמות העסקאות הכוללת ירדה לרמה הנמוכה ביותר בעשור האחרון, בעוד שההון הממוצע בכל עסקה עלה לרמת שיא. יצוין, כי חלק גדול מהערך נובע ממספר עסקאות ענק (כמו רכישות בהיקפי עשרות מיליארדי דולרים של חברות כמו Wiz ו-CyberArk).

1.6.3. רוסיה⁴

לחברה מקרקעין בפרברי מוסקבה, רוסיה, המיועדים למגורים ותעסוקה, אשר נרכשו על ידי רסקו מגורים בהליך רכישה שהחל טרם רכישת רסקו מגורים על ידי החברה, כמפורט בסעיף 1.1.3 לעיל. שטח המגרשים הכולל הינו כ- 825 דונם ולגביהם קיימת תביעה (GPZU) המאפשרת הקמת בנייה רוויה למגורים ותעסוקה על מגרשים בשטח של כ- 649 דונם וכן בניה למגורים צמודי קרקע על מגרשים בשטח של כ- 176 דונם.

³ <http://www.bankisrael.gov.il/develop/develop128/develop.pdf>

⁴ הנתונים מבוססים על המקורות הבאים: אתר האינטרנט Trading Economics – Global Economics Research, בכתובת:

<http://www.tradingeconomics.com/Economics/Unemployment-rate.aspx?Symbol=RUB>;

אתר האינטרנט של העיתון The Economist:

http://www.economist.com/research/articlesBySubject/displaystory.cfm?subjectid=349002&story_id=13145095

יצוין, כי לפני כשנתיים דרש הפיקוח על המקרקעין ברוסיה ("המפקחים") מהחברה להתחיל בהקמת מבנים על המקרקעין בהתאם לייעודם בתב"ע. אי עמידה בדרישת המפקחים עלולה להוביל לקנסות משמעותיים על החברה, המוערכים על ידי יועציה בכ- 2-3 מיליון דולר ארה"ב. קנסות אלו לא יחליפו את דרישת המפקחים להתחיל בהקמת המבנים, ואי-העמידה בדרישה עלולה לגרור הטלת קנסות חוזרים ונשנים. בנוסף, קיים סיכון שהמקרקעין יופקעו וימכרו במסגרת מכירה פומבית ללא קביעת מחיר מינימום. יצוין, כי תהליך מאולץ של תחילת הקמה על המקרקעין יהיה כרוך, בין היתר, בעלויות לנותני שירותים ועלול לייצר קושי על מימושן בעתיד.

להלן יובאו נתונים עיקריים אודות כלכלת רוסיה:

<u>2023</u>	<u>2024</u>	<u>2025</u>	
10,500	11,040	17,446	תמ"ג לנפש (דולר ארה"ב) ⁵
3.6%	4.3%	0.6%	שיעור צמיחה התמ"ג השנתית במחירים קבועים ⁶
5.9%	9.5%	5.6%	שיעור אינפלציה ⁷
0.0112	0.00925	0.01267	שער חליפין רובל-דולר ארה"ב (ליום 31 בדצמבר) ⁸

מאז תחילת המלחמה באוקראינה בפברואר 2022, הכלכלה הרוסית עברה שינויים משמעותיים. בתחילת המשבר, סנקציות חסרות תקדים שהוטלו על רוסיה על ידי מדינות המערב גרמו לפגיעה קשה בכלכלה המקומית. ערך הרובל צנח, חברות זרות רבות הפסיקו את פעילותן במדינה, והמסחר הגלובלי של רוסיה הוגבל בצורה משמעותית. לאורך הזמן רוסיה פיתחה אסטרטגיות להתמודדות עם המצב החדש. היא פנתה לשווקים אחרים, כדוגמת סין, הודו ומדינות אחרות שאינן חלק מהמערב, למכירת משאבים כמו נפט וגז. במקביל, הממשלה הרוסית יישמה צעדים לייצוב המטבע המקומי, כגון העלאת ריבית והגבלות על תנועת הון.

בשנת 2025 הצמיחה הכלכלית של רוסיה האטה באופן ניכר לעומת השנים הקודמות כאשר לפי תחזיות ה-IMF שיעור הצמיחה של התמ"ג צפוי לעמוד על כ-0.6% בלבד בשנת 2025, לאחר 4.3% בשנת 2024. תחזיות אחרות של הבנק המרכזי מצביעות על צמיחה מתונה בין 0.5%-1.5% בשנת 2025. הסיבות העיקריות להאטה הינן ירידה בדרישה הפנימית, תנאי מימון קפדניים, וסביבה גיאופוליטית לא יציבה שמגבילה השקעות חיצוניות וסחר.

מבחינת האינפלציה, המחירים עדיין נוטים לעלות, אם כי הלחצים מתמתנים בהשוואה לשנים הקודמות. הבנק המרכזי רואה עדיין אינפלציה גבוהה מהיעד, מצב שמכתיב מדיניות ריבית שמרנית. כחלק ממאבק באינפלציה ומתוך רצון לעצור את עליית המחירים, הבנק המרכזי ביצע הפחתות ריבית במהלך שנת 2025 אך השאיר את הריבית ברמות גבוהות. שיעורי הריבית הגבוהים ממשיכים להכביד על הלואות והשקעות. יצוין, כי נכון ליום 31 בדצמבר 2025 שיעור הריבית של הבנק המרכזי ברוסיה היה 16%⁹. לכלכלת רוסיה וכן לארועים הנ"ל ו/או להימשכותם, עשויה להיות השפעה מהותית על שווי הקרקע ברוסיה ו/או על האפשרות לממשה.

התקשרות החברה בשנת 2025 בעסקה למכירת המקרקעין ברוסיה, אשר לא הושלמה

ביום 30 במאי 2025 התקשרה החברה עם צד ג' למכירת מלוא (100%) מניותיה בחברות בנות בבעלותה

⁵ /https://www.statista.com/statistics/263777/gross-domestic-product-gdp-per-capita-in-russia

⁶ / https://interfax.com/newsroom/top-stories/86980

⁷ https://www.cbr.ru/eng/press/keypr

⁸ http://www.oanda.com/currency/converter

⁹ https://www.cbr.ru/eng/hd_base/KeyRate

המלאה אשר מחזיקות במקרקעין וזאת בתמורה לסך כולל של 38.5 מיליון דולר ארה"ב. לפרטים נוספים ר' הדיווח המידי שפרסמה החברה ביום 3 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-039526), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה. ביום 16 ביולי 2025 עדכנה החברה כי לא התקבל בידיה סך של כ- 26 מיליון דולר ארה"ב מתוך סך התמורה שאמור היה להתקבל בידיה בהתאם להתקשרות בין הצדדים וכי תוקפם של ההסכמים המקדמיים פקע באופן אוטומטי. לפרטים נוספים ר' הדיווח המידי שפרסמה החברה ביום 16 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-053000), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

1.6.4. השלכות מלחמת 'חרבות ברזל' על הפעילות העסקית של הקבוצה

ביום 7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה") במדינת ישראל, אשר התפרסה לחזיתות רבות. התמשכות המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי בין היתר בעקבות סגירת מפעלים בדרום ובצפון הארץ, פגיעה בתשתיות, גיוס אנשי מילואים לתקופה שאינה ידועה מראש וכן, לשיבוש הפעילות הכלכלית בישראל. המלחמה התנהלה בשבע גזרות שונות ונתנה את אותותיה בכל ענפי המשק. ביום 9 באוקטובר 2025 נחתם הסכם בין ישראל לארגון הטרור חמאס להפסקת המלחמה והשבת החטופים. במקביל הכריז נשיא ארה"ב על יוזמת שלום אזורית במסגרתה יורחבו הסכמי אברהם למדינות נוספות. הסכם הפסקת האש ויוזמות השלום של הנשיא טראמפ הביאו בין היתר לעליות שערים חדות בשוק ההון ותיסוף השקל. יצוין, כי במהלך המלחמה החברה ממשיכה בפעילותה לרבות המשך התפעול, השיווק, הייזום, התכנון וההקמה של הנכסים שבבעלותה. עוד יצוין, כי השפעות המלחמה על תוצאות פעילותה של החברה אינן מהותיות.

1.6.5. מבצע 'שאגת הארי'

לאחר תאריך המאזן, ביום 28 בפברואר 2026, נפתחה מתקפה משולבת על-ידי מדינת ישראל וארצות הברית כנגד איראן. בתגובה לכך החל ירי רקטי משמעותי מכיוון איראן אל ישראל ומטרות אמריקאיות ברחבי המפרץ הפרסי וכנגד מדינות נוספות באיזור ובנוסף נפתחה מערכה נוספת מול ארגון הטרור חיזבאללה בלבנון. בטווח הקצר, ההשפעות הכלכליות הצפויות על ישראל תלויות בעוצמה, בהיקף ובעיקר במשך האירועים. עם זאת, בטווח הארוך יותר, ככל שתוצאות המבצע יביאו להפחתה משמעותית של האיום הנשקף על ישראל מאיראן ושלוחותיה, צפויות להיות לכך השלכות חיוביות על פוטנציאל הצמיחה של המשק הישראלי.

נכון למועד פרסום הדוח התקופתי ונוכח העובדה שמדובר באירוע דינמי המאופיין באי וודאות רבה, מידת ההשפעה של תרחישים הביטחוניים השונים על פעילותה של החברה אינה ידועה.

1.6.6. פירוט בדבר השפעת התחרות וגורמי הסיכון על פעילות החברה ר' סעיפים 1.7.18, 1.8.13 ו- 1.20 להלן.

סעיף 1.6 זה לעיל, כולל גם תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים ועניינים עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה בלבד ("מידע צופה פני עתיד"). העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע זה הינם עובדות ונתונים בנוגע למצב הנוכחי של החברה ועסקיה (כגון, תחומי הפעילות של החברה, שיעור רווחיות, התקשרויות עסקיות ועוד), עובדות ונתונים בנוגע למצב הנוכחי בארץ ובחו"ל של תחומי הפעילות בהם פועלת החברה (כגון התפתחויות כלכליות ענפיות, מתחרים, מדיניות ממשלה ועוד) ועובדות ונתונים מקרו כלכליים (כגון מצב כלכלי בישראל ובמדינות בהם פועלת הקבוצה ונתונים מוניטאריים), והכל כפי שידועים לחברה במועד הדוח. אין לחברה כל ודאות כי ציפיותיה והערכותיה אכן יתממשו, ותוצאות הפעילות של החברה עלולות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המוערכות או המשתמעות מהאמור לעיל, בין היתר עקב שינוי בכל אחד מהגורמים דלעיל.

חלק שלישי - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

1.7 פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב

1.7.1 כללי

כאמור, הקבוצה עוסקת בייזום, תכנון והקמת פרויקטים להשכרה לחברות בתעשיות עתירות ידע, למסחר ולשירותים, וכן ברכישה, פיתוח, ניהול והפעלת נכסים מניבים אחרים. פעילות הקבוצה והכנסותיה בתחום זה עשויות להיות מושפעות, בין היתר, מהגורמים הבאים:

- הביקוש לנדל"ן עסקי ומסחרי בהתאם להתפתחויות ומגמות מקרו כלכליות בארץ. בין היתר חשופה החברה לסיכון של אי חידוש חוזי שכירות או חידושם בתנאים נחותים יותר מהיבט המשכיר.
 - האיתנות הפיננסית של שוכרי הנכסים של הקבוצה, המושפעת, בין היתר, ממגמות גלובליות. כן חשופה הקבוצה בתחום פעילותה זה לסיכונים הבאים: סיכונים הנובעים מתנאים כלכליים ואחרים דוגמת היעדר נזילות בהשקעות בנדל"ן; נשיאה בהוצאות בגין רכישה ואחזקה של נכסים שטרם הושכרו; נשיאה בעלויות לא מתוכננות בגין פעולות תיווך ואיתור שוכרים חדשים; הסיכון שבאי איתור הזדמנויות השקעה מתאימות; הפקת הכנסות בשיעור נמוך מההוצאות התפעוליות; וסביבה תחרותית.
- בדרך כלל, הקבוצה רוכשת קרקע ובמשך מספר שנים עוסקת בשינויי יעוד ובשינויי תב"ע של הקרקע (לרבות הגדלת זכויות), ובמקביל פועלת להקמתו של הפרויקט, לשיווקו והשכרתו.
- הקמת הפרויקטים של הקבוצה נעשית באמצעות התקשרות עם קבלנים מבצעים.

1.7.2 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

שנת 2025 התאפיינה בהמשך פעילות בצל מלחמת 'חרבות ברזל'. האתגרים בסביבה העסקית השפיעו על תחום המשרדים, אשר חווה ירידה בכמות העסקאות ובהתארכות תהליכי מו"מ. שני האתגרים הגדולים איתם התמודד הענף היה המחסור בכח אדם באתרי הבניה, דבר אשר יצר עיכובים בהקמה, וכן העלייה במחירי התשומות אשר הביאה להתייקרות הייזום. בתחום המשרדים, למרות הסביבה העסקית המאתגרת, חברות הנדל"ן המשיכו להציג שיעורי תפוסה גבוהים, שיפור בשכר הדירה הריאלי וביקושים ערים בפרויקטים באזורי ביקוש. עם זאת, סביבת הריבית הגבוהה, ההאטה בענף ההייטק (לעומת שנות השיא בשנים 2021-2022) והירידה בפעילות הכלכלית במשק, הביאו את השוכרים הפוטנציאליים להיות הססנים יותר בנוגע להשקעות בשטחי משרדים והתחייבות לתקופות שכירות ארוכות. הדבר בא לידי ביטוי במגמה של התארכות המגעים ודרישות לגמישות יתר בהסכמים - הן בפן של השטח המושכר והן בפן של משך תקופת השכירות.

האטה כלכלית עלולה לפגוע באופן רחב ומשמעותי יותר בפעילות המשק, באופן שעלול ליצור לחץ שלילי על דמי השכירות וירידה בשיעורי התפוסה, בעיקר בנכסים המיועדים להייטק ומשרדים.

לפרטים אודות התחרות בתחום הנדל"ן המניב ר' סעיף 1.7.18 להלן. לפרטים אודות גורמים כלליים המשפיעים על כלל ענף הבניה ר' סעיף 1.6 להלן.

סעיף 1.7.2 זה לעיל, כולל גם תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים ועניינים עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה בלבד ("מידע צופה פני עתיד"). מידע זה מתבסס, בין היתר, על הערכות ואומדנים סובייקטיביים של החברה בהתחשב בניסיון העבר וכן על פרסומים, נתונים, וסקרים שפורסמו על ידי גורמים מקצועיים בקשר עם מצב המשק הישראלי וענף הנדל"ן. אין לחברה כל ודאות כי ציפיותיה והערכותיה אכן יתממשו, ותוצאות הפעילות של החברה עלולות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המוערכות או המשתמעות מהאמור לעיל, בין היתר עקב שינוי בכל אחד מהגורמים דלעיל.

1.7.3 . גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

להערכת החברה, הגורמים המפורטים להלן הינם גורמי מפתח להצלחת פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב: ניסיון ומוניטין; מיקום אטרקטיבי של נכסים; פיזור והיצע של מגוון נכסי נדל"ן עבור מגזרים שונים; התקשרות עם שוכרים בעלי בסיס פיננסי איתן, בשכירויות לטווח ארוך, והקפדה על בטוחות נאותות; גיוון ורענון מקורות המימון; תכנון וניהול גבייה.

1.7.4 . חסמי כניסה

חסם הכניסה העיקרי בתחום הנדל"ן המניב הינו הצורך בהון עצמי גבוה ואיתנות פיננסית שיאפשרו גיוס אשראי לצורך השקעות בנכסים.

1.7.5 . אזורים גיאוגרפיים

למועד פרסום הדוח, החברה פועלת בכל רחבי ישראל ללא העדפה כלשהי לפעילות באזורים מסוימים. הנכסים המניבים של הקבוצה ממוקמים באזורים בעלי ביקוש, בין היתר, בתל-אביב, ירושלים, רמת-גן, רחובות, חולון ופתח-תקווה.

1.7.6 . סוגי נכסים מניבים (שימושים)

השטחים המניבים של החברה משמשים לפארקים טכנולוגים, משרדים, מסחר, תעשייה מלאכה ואחסנה, מקומות חניה. בחלק מנכסים אלו קיימות זכויות בניה נוספות אשר טרם נוצלו (ר' טבלאות בסעיף 1.7.12.13 להלן). בנוסף, למועד הדוח לקבוצה פרויקטים בפתח-תקווה, רחובות, טירת הכרמל, ובירושלים בשלבי תכנון והקמה.

1.7.7. תמהיל שוכרים

לפרטים אודות לקוחות החברה בתחום הנדל"ן המניב ר' סעיף 1.7.17 להלן.

1.7.8. מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים

לפרטים אודות מדיניות רכישת נכסים ומדיניות מימוש נכסים של החברה ר' סעיף 1.19.3 להלן.

1.7.9. השלכות מס ייחודיות במסגרת הפעילות

לפרטים בדבר השלכות המס ר' באור 27 לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 וסעיף 1.14 להלן.

1.7.10. תמצית תוצאות תחום הפעילות

להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות לתקופה של שלוש שנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025:

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
אלפי ש"ח			
523,536	547,775	560,004	סך הכנסות הפעילות
317,455	223,581	224,929	רווחים משערוכים
736,051	657,503	666,465	רווחי תחום הפעילות (*)
448,231	466,599	475,349	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI)
450,309	468,884	475,349	סה"כ NOI

* כוללים רווח משערוך נכסים.

1.7.11. אזורי גיאוגרפיים

להלן יובאו פרמטרים כלכליים לאזור הגיאוגרפי בו פועלת החברה (ישראל):

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטרים מאקרו כלכליים*:
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
1,541,642	1,559,362	1,759,280	תוצר מקומי גולמי*
מיליון ש"ח	מיליון ש"ח	מיליון ש"ח	
184,468 ש"ח	181,517 ש"ח	200,576 ש"ח	תוצר לנפש*
2%	0.4%	12.8%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי*
0.1%	(1.6)%	10.5%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש*
3.3%	3.4%	2.8%	שיעור אינפלציה*
3.95%	4.83%	4%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך (10 שנים)**
A+ (אג"ח חו"ל)	A (אג"ח חו"ל)	A (אג"ח חו"ל)	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך*** (דירוג Standard & Poor's)
AA- (אג"ח מקומי)	A (אג"ח מקומי)	A (אג"ח מקומי)	
3.63 ש"ח לדולר	3.65 ש"ח לדולר	3.19 ש"ח לדולר	שע"ח ש"ח-דולר ארה"ב ביום האחרון של השנה

* ע"פ פרסום של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה <http://www.cbs.gov.il/ts/>

** תשואת שחר ל- 10 שנים ע"פ פרסום באתר בנק ישראל - לוח שיעורי התשואה הנומינלית לפדיון של אג"ח לא-צמודות בריבית קבועה (שחר).

*** ע"פ פרסום באתר החשב הכללי - דירוג האשראי של ישראל על פי Standard & Poor's.

1.7.12. פילוחים ברמת הפעילות בכללותה

בטבלאות שלהלן יוצגו פילוחים שונים לגבי מבני הנדל"ן המניב של החברה לפי שימושים.

1.7.12.1. פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי שימושים

ליום 31 בדצמבר 2025 (במ"ר) * :

שימושים	פארקים טכנולוגיים	תעשייה, מלאכה ואחסנה	מסחר	משרדים	סה"כ
במאוחד	228,719	272,059	79,100	395,516	975,394
חלק התאגיד **	185,977	272,059	79,100	395,516	932,652
אחוז מסך שטח הנכסים	20%	29%	9%	42%	100%

* השטחים שנלקחו לצורך חישוב כוללים שטחי חניונים.

** חלק התאגיד מתקבל מהכפלת הנתון בדבר השימושים במאוחד בשיעור ההחזקה האפקטיבי של החברה בנכסים (קרי, שיעור של 100% בנכסים המוחזקים על ידי החברה ועל ידי חברות בנות בבעלות מלאה, ובכלל זה עוגן, במישרין, שיעור של 74% בגן הטכנולוגי במלחה ירושלים, ושיעור של 87% בפארק הטכנולוגי בהר חוצבים ירושלים). הערה זו נכונה ביחס לחלק התאגיד בכל הטבלאות שלהלן.

ליום 31 בדצמבר 2024 (במ"ר) * :

שימושים	פארקים טכנולוגיים	תעשייה, מלאכה ואחסנה	מסחר	משרדים	סה"כ
במאוחד	228,751	268,777	79,117	397,875	974,520
חלק התאגיד	186,009	268,777	79,117	397,875	931,778
אחוז מסך שטח הנכסים	20%	29%	8%	43%	100%

* השטחים שנלקחו לצורך חישוב כוללים שטחי חניונים.

1.7.12.2. פילוח שווי הוגן נדל"ן לפי שימושים

ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח) :

שימושים	פארקים טכנולוגיים	תעשייה, מלאכה ואחסנה	מסחר	משרדים	סה"כ
במאוחד	2,342,900	1,420,768	1,126,193	3,187,280	8,077,141
חלק התאגיד	1,896,753	1,420,768	1,126,193	3,187,280	7,630,994
אחוז מסך שווי הנכסים	25%	18%	15%	42%	100%

ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח) :

שימושים	פארקים טכנולוגיים	תעשייה, מלאכה ואחסנה	מסחר	משרדים	סה"כ
במאוחד	2,248,700	1,350,721	1,105,693	3,024,626	7,729,740
חלק התאגיד	1,815,943	1,350,721	1,105,693	3,024,626	7,296,983
אחוז מסך שווי הנכסים	25%	19%	15%	41%	100%

1.7.12.3 . פילוח Net Operating Income (NOI) לפי שימושים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

שימושים	פארקים טכנולוגיים	תעשייה, מלאכה ואחסנה	מסחר	משרדים	קרקות	סה"כ
במאוחד	139,735	88,882	72,098	164,109	10,525	475,349
חלק התאגיד	111,380	88,882	72,098	164,109	10,525	446,994
אחוז מסך של NOI הנכסים	25%	20%	16%	37%	2%	100%

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח):

שימושים	פארקים טכנולוגיים	תעשייה, מלאכה ואחסנה	מסחר	משרדים	קרקות	סה"כ
במאוחד	134,995	87,823	70,087	162,119	13,860	468,884
חלק התאגיד	107,248	87,823	70,087	162,119	13,860	441,137
אחוז מסך של NOI הנכסים	24%	20%	16%	37%	3%	100%

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח):

שימושים	פארקים טכנולוגיים	תעשייה, מלאכה ואחסנה	מסחר	משרדים	קרקות	סה"כ
במאוחד	132,061	84,236	66,895	160,259	6,858	450,309
חלק התאגיד	105,449	84,236	66,895	160,259	6,858	423,697
אחוז מסך של NOI הנכסים	25%	20%	15%	38%	2%	100%

1.7.12.4 . רווחי או הפסדי שערך לפי שימושים

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

שימושים	פארקים טכנולוגיים	תעשייה, מלאכה ואחסנה	מסחר	משרדים	סה"כ
במאוחד	83,480	63,660	16,554	4,596	168,290
חלק התאגיד	72,470	63,660	16,554	4,596	157,280
אחוז מסך כל רווחי השערך	46%	40%	11%	3%	100%

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ש"ח):

שימושים	פארקים טכנולוגיים	תעשייה, מלאכה ואחסנה	מסחר	משרדים	סה"כ
במאוחד	47,161	75,598	28,246	38,250	189,255
חלק התאגיד	36,623	75,598	28,246	38,250	178,717
אחוז מסך כל רווחי השערך	21%	42%	16%	21%	100%

לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 (באלפי ש"ח) :

שימושים	פארקים טכנולוגיים	תעשייה, מלאכה ואחסנה	מסחר	משרדים	סה"כ
במאוחד	84,459	60,332	45,253	109,336	299,380
חלק התאגיד	66,965	60,332	45,253	109,336	281,885
אחוז מסך כל רווחי השערך	24%	21%	16%	39%	100%

1.7.12.5. פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לפי שימושים

פילוח דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר בפועל (בש"ח) * :

שימושים	פארקים טכנולוגיים		תעשייה, מלאכה ואחסנה		מסחר		משרדים	
	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
לשנה שנסתיימה ביום								
	70	73	32	32	105	110	70	70
מקסימום	115	129	85	85	272	288	177	174
מינימום	50	51	16	16	42	47	43	42

* השטחים שנלקחו לצורך חישוב הממוצע כוללים שטחי חניונים.

1.7.12.6. פילוח שיעורי תפוסה ממוצעים לפי שימושים באחוזים (%) *

שימושים	פארקים טכנולוגיים (**)			תעשייה, מלאכה ואחסנה			מסחר			משרדים	
	31 בדצמבר 2025	לשנת 2025	לשנת 2024	31 בדצמבר 2025	לשנת 2025	לשנת 2024	31 בדצמבר 2025	לשנת 2025	לשנת 2024	לשנת 2025	לשנת 2024
	96	97	98	96	97	98	96	94	92	82	85

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

** לא כולל את בניין ברוש בהר חוצבים.

1.7.12.7. פילוח מספר מבנים מניבים לפי שימושים *

שימושים	פארקים טכנולוגיים		תעשייה, מלאכה ואחסנה		מסחר		משרדים	
	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
סה"כ מספר מבנים מניבים	** 2	** 2	17	17	19	19	11	11

* ישנם מספר מבנים שהינם בעלי מספר שימושים שונים, ובמקרים כאמור סווגו המבנים בטבלה בכל אחד מהשימושים כאמור.
** כל אחד מהפארקים הטכנולוגיים כולל מספר מבנים מניבים.

1.7.12.8. פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל (באחוזים, לפי שווי בסוף השנה) לפי שימושים *

שימושים	פארקים טכנולוגיים	תעשייה, מלאכה ואחסנה	מסחר	משרדים
לשנה שנסתיימה ביום				
	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
	7%	6.3%	6.4%	5.1%
	6%	6.6%	6.3%	5.4%

* התשואה מחושבת לפי NOI בפועל ולא NOI מתואם לחלק לשווי הוגן של הנכס ליום 31 בדצמבר 2025.

1.7.12.9 . הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

בהנחת אי-מימוש תקופות אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	הכנסות קבועים (באלפי ש"ח)		
20	45	-	130,861	רבעון 1	שנת 2026
12	46	-	127,571	רבעון 2	
34	42	-	122,779	רבעון 3	
38	70	-	115,732	רבעון 4	
134	113	-	405,216	שנת 2027	
109	71	-	294,477	שנת 2028	
48	60	-	231,661	שנת 2029	
188	109	-	737,172	שנת 2030 ואילך	
583	556	-	2,165,469	סה"כ	

1.7.12.10 . שוכרים עיקריים

בשנת 2025 לקבוצה שוכר אשר ההכנסות ממנו מהוות כ- 12% מסך הכנסות החברה במאוחד (ההכנסות מהשוכר הסתכמו בשנת 2025 בסך כולל של כ- 69 מיליון ש"ח).

1.7.12.11 . נכסים בהקמה (מצרפי)

להלן נתונים אודות נכסים בהקמה, לפי שימושים, לתקופות של שנה שהסתיימו ביום 31.12.2023, 31.12.2024 ו- 31.12.2025 :

לשנה שנסתיימה ביום:			פרמטרים	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
4	3	*2	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	משרדים
178,000	147,000	118,900	סה"כ שטחים בהקמה בתום התקופה כולל חניון (באלפי מ"ר)	
95,270	65,099	85,584	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
387,400	380,800	284,900	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
85,000	132,000	133,600	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
696,000	626,000	450,000	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)	
-	-	-	שיעור מהשטח הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות (באחוזים)	
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)	

* מדובר בנכסים הבאים: רחובות (שלב ג') וטירת הכרמל.

לשנה שנסתיימה ביום:			פרמטרים	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
1	1	1	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	פאקים טכנולוגים
66,000	62,000	62,000	סה"כ שטחים בהקמה בתום התקופה כולל חניון (באלפי מ"ר)	
987	4,820	5,700	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
84,500	*60,266	62,500	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
10,000	12,000	12,000	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
250,000	280,000	280,000	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)	
-	-	-	שיעור מהשטח הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות (באחוזים)	
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)	

* בהתאם להיתר בניה מעודכן שהוגש. מוין חלק מהשטח לסעיף נדל"ן להשקעה.

לשנה שנסתיימה ביום:			פרמטרים	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
-	1	1	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	תעשיה
-	16,200	16,200	סה"כ שטחים בהקמה בתום התקופה כולל חניון (באלפי מ"ר)	
-	-	22,226	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	54,200	76,800	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	5,000	17,300	תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	118,000	137,000	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)	
-	-	-	שיעור מהשטח הנבנה לגבי נחתמו חוזי שכירות (באחוזים)	
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)	

בטבלה שלהלן מוצג ריכוז של נתונים אודות עתודות קרקע וזכויות בניה של החברה (במאוחד) כמו כן, לחברה זכויות בניה בלתי מנוצלות לנכסים מניבים שלא ניתן להם ערך ר' סעיף 1.7.12.13. בנוסף, לחברה קיימות קרקעות וזכויות בקרקע השייכות למגזר המגורים ר' סעיף 1.8.10.4. נכון למועד הדוח בחלק מן מהשטחים לא ניתן לבנות, בין היתר, בשל מגבלות תכנוניות ואחרות:

לשנה שנתיימה ביום:		פרמטרים
31.12.2024	31.12.2025	
937,486	1,063,993	הסכום בו מוצגות הקרקעות וזכויות בלתי מנוצלות לנכסים מניבים בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)
773,536	914,189	סה"כ זכויות הבניה על הקרקעות בתום התקופה
105,510	105,510	פארקים טכנולוגים
202,217	191,141	תעשייה, מלאכה ואחסנה
120,546	38,175	מסחר
268,233	438,298	משרדים
77,030	141,065	אחרים *

* בעיקר מלונאות ופנאי.

להלן פילוח שווי ההוגן של הקרקעות וזכויות בקרקע:

הערות	ליום 31 בדצמבר		פרוט קרקעות וזכויות בניה בקרקע/נכס
	2024	2025	
-	58,600	58,600	חולון
-	177,800	185,200	גיסין פתח תקווה
-	37,814	40,785	נהריה
ביום 25 בינואר 2022 התקשרה החברה במספר הסכמים לרכישת מלוא הזכויות במקרקעין בשטח כולל של כ- 143 דונמים המיועדים לתעסוקה לפי תכנית מתאר מאושרת. ביום 29 באפריל 2025 התקשרה החברה במספר הסכמים נוספים לרכישת זכויות נוספות במקרקעין בשטח כולל של כ- 74 אלף דונמים המיועדים לתעסוקה לפי תכנית מתאר מאושרת	47,100	94,000	שגב שלום
-	36,000	36,000	היצירה – פתח תקווה
-	100,800	85,600	נתניה
-	56,734	56,734	הגן הטכנולוגי ירושלים
מתייחס לשטח העתיד להבנות עליו מלון.	75,000	78,800	כתר דוד ימק"א ירושלים
-	30,000	50,000	דימול- רמת גן
-	65,729	70,000	שער דרום – תל אביב
-	45,300	49,100	אשקלון
-	206,609	259,174	אחר כולל זכויות
	937,486	1,063,993	סה"כ

זכויות בניה בלתי מנוצלות לנכסים מניבים שלא ניתן להם ערך

1.7.12.13

בנוסף לאמור בסעיף 1.7.12.12 נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה כ- 140 אלפי מ"ר (ליום 31 בדצמבר 2024 כ- 140 אלפי מ"ר) זכויות בניה בלתי מנוצלות בנכסים מניבים שלא ניתן להם ערך.

רכישת ומכירת נכסים מניבים (מצרפי)

1.7.12.14

להלן יובאו נתונים בדבר נכסים שנרכשו ונמכרו על ידי החברה (במאוחד) בתקופה של שלוש שנים המסתיימת ביום 31.12.2025 :

שנה שנסתיימה ביום			פרמטרים	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
-	-	-	מספר נכסים שנמכרו בתקופה	נכסים שנמכרו
-	-	-	תמורה (לפני מס) ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	
-	-	-	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	רווח (הפסד) שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	1	1	מספר נכסים שנרכשו בתקופה	נכסים שנרכשו
-	44,150	49,796	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	NOI של נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
-	38,000	74,000	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (מ"ר)	

1.7.13. רשימת מבנים מניבים מהותיים

בטבלה שלהלן מוצג ריכוז נתונים אודות מבנה מניב בבעלות הקבוצה ליום 31.12.2025, אשר הניב לה למעלה מ- 5% מסך הכנסותיה (במאוחד) בשנת 2025; או מבנה מניב שהסכום בו הוא מוצג מהווה 5% או יותר מסך נכסי החברה (במאוחד) ליום 31.12.2025; או מבנה מניב אשר דווח כמהותי מאוד באחת משתי שנות הדיווח הקודמות. לפרטים אודות המבנים המניבים המהותיים מאוד של קבוצה ר' סעיף 1.7.14 להלן.

נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		פרטי מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו			
		הנחות נוספות בבסיס הערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לא כולל שטחי חניה)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (כולל שטחי חניה)	שיעור התפוסה התקופה (באחוזים)	רווחי שערך (מאוחד)	יחס חוב לשווי הנכס (LTV) (באחוזים)	שיעור תשואה על העלות (באחוזים)	שיעור התשואה המותאם (באחוזים)	שיעור התשואה (באחוזים)				NOI בפועל בתקופה (מאוחד)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (כולל דמי ניהול (מאוחד))
שיעור היוון 6.5%	הכנסות היוון	קונפורטי רביב גולדנברג, שמאי מקרקעין *	43	30	100%	12,900	-	11.2	6.3	6.3	30,930	31,308	487,700	2025	תעשייה	שימוש עיקרי	חולון
שיעור היוון 6.5%			41	30	100%	15,700	-	10.8	6.3	6.3	29,939	30,303	474,800	2024	276,498	עלות מקורית	
															100%	חלק התאגיד	
שיעור היוון 6.5%	40	29	100%	14,900	-	10.5	6.3	6.3	28,992	29,403	459,100	2023	86,159	שטח כולל (מ"ר)			
														53,630	שטח כולל ללא חניון (מ"ר)		

נתונים נוספים הנדרשים לפי תקנה 8(ט) (לפי העניין)			פרטי מידע										שנה	שם הנכס ומאפייניו				
הנחות נוספות בהערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך (וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לא כולל שטחי חניה)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (כולל שטחי חניה)	שיעור התפוסה לתום התקופה (באחוזים)	רווחי שערך (מאוחד)	יחס חוב לשווי הנכס (LTV)	שיעור תשואה על העלות (באחוזים)	שיעור התשואה המותאם (באחוזים)	שיעור התשואה (באחוזים)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (כולל דמי ניהול (מאוחד)				שווי הוגן בסוף תקופה		
שיעור היוון 7%-5.75%	הכנסות היוון	קונפורטי רביב גולדנברג, שמאי מקרקעין *	83	56	***76%	(21,012)	-	3.7%	2.9%	2.9%	24,729	31,000	858,000	2025	משרדים	שימוש עיקרי	פארק גיסין פתח תקווה	
																581,064		עלות מקורית
			83	56	***78%	48,403	-	3.5%	2%	2%	20,309	25,771	793,700 **	2024	100%	חלק התאגיד		
שיעור היוון 7%-6.5%			81	35	60%	55,807	-	4.9	3.6	3.6	19,255	23,743	529,200	2023	84,809	שטח כולל (מ"ר)		
															40,354	שטח כולל ללא חניון (מ"ר)		
שיעור היוון 7%-6.75%	הכנסות היוון	קונפורטי רביב גולדנברג, שמאי מקרקעין *	88	70	88	(2,405)	-	9.8	6.2	6.2	41,072	48,899	666,900	2025	משרדים	שימוש עיקרי		רחובות
																420,816	עלות מקורית	
			96	71	94	20,862	-	11.3	7.1	7.1	47,561	54,731	668,900	2024	100%	חלק התאגיד		
שיעור היוון 7%-6.75%			95	72	96	27,521	-	9.6	6.6	6.2	40,349	47,433	647,500	2023	65,003	שטח כולל (מ"ר)		
															40,538	שטח כולל ללא חניון (מ"ר)		
ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	116,846	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	129,667	175,636	2,836,800	2025	יתר הנכסים (למעט מהותיים ומהותיים מאוד)			
ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	83,646	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	127,299	166,190	2,575,866	2024				
ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	109,871	ל.ר	ל.ר	ל.ר	ל.ר	117,871	155,204	2,383,327	2023				

* הערכת השווי נערכה ע"י רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין. בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-30 מר קונפורטי הינו מעריך שווי מהותי מאוד (כהגדרת מונח זה בעמדה המשפטית האמורה). לפרטים נוספים ר' סעיף 1.7.14.1.8 להלן.

** השווי כולל שווי קרקע וזכויות וכן את שלב ב' שקיבל טופס 4 בחודש יוני 2024.

*** כולל הסכם ההתקשרות עם הדיור הממשלתי. לפרטים ר' באורג23(3) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

התאמות הנדרשות ברמת החברה

התאמת שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי :

ליום			
(באלפי ש"ח)			
31.12.2024	31.12.2025		
7,729,740	8,079,107	סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה שהקמתם נסתיימה (כפי שמוצג בעמודת סה"כ בטבלה 1.7.12.2) (מאוחד)	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
352,666	424,200	סה"כ נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה (כפי שמוצג בעמודת סה"כ בטבלה 1.7.12.11) (מאוחד)	
937,486	1,063,993	סה"כ קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה (כפי שמוצג בעמודת סה"כ בטבלה 1.7.12.12) (מאוחד)	
9,019,892	9,567,300	סה"כ (מאוחד)	
-	-	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוח על המצב הכספי	התאמות
-	-	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים	
-	-	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות	
-	-	התאמות אחרות – קרקעות המוצגות במלאי	
-	-	סה"כ התאמות	
-	-	סה"כ, אחרי התאמות	
8,667,226	9,143,100	קרקעות ונכסים בנויים בסעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	
352,666	424,200	קרקעות ונכסים בפיתוח בסעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	
9,019,892	9,567,300	סה"כ בסעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי	

1.7.14. מבנים מהותיים מאוד

בטבלאות שלהלן מוצג ריכוז נתונים אודות מבנים מהותיים מאוד של הקבוצה ליום 31.12.2025. מבנה מהותי מאוד הינו מבנה אשר הניב לקבוצה למעלה מ- 10% מסך הכנסותיה (במאוחד) לשנת 2025; או מבנה מניב שהסכום בו הוא מוצג מהווה 10% או יותר מסך נכסי החברה (במאוחד) ליום 31.12.2025. כמו כן, בטבלאות שבסעיפים 1.7.14.3 ו- 1.7.14.4 שלהלן מוצג ריכוז נתונים אודות מבנים של הקבוצה אשר משועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טו') של החברה, ובטבלאות שבסעיפים 1.7.14.5, 1.7.14.6 ו- 1.7.14.7 שלהלן מוצג ריכוז נתונים אודות מבנים של הקבוצה אשר משועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') של החברה.

1.7.14.1. שם הנכס: הגן הטכנולוגי בירושלים - מתחם מלחה

פירוט ליום 31.12.2025	
מלחה, ירושלים	מיקום הנכס:
כ- 61,500 מ"ר וכ- 38,000 מ"ר שטחי חניון. לפרטים אודות שטחים שבהקמה ר' סעיף 1.7.14.1.5 להלן	שטחי הנכס:
הנכס מוחזק 100% ע"י חברת ג.ט.י הגן הטכנולוגי ירושלים בע"מ (להלן: "ג.ט.י"), המוחזקת 74% בידי החברה ו- 26% בידי הרשות לפיתוח ירושלים בע"מ	מבנה האחזקה בנכס:
74%*	חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:
הרשות לפיתוח ירושלים בע"מ	ציון שמות השותפים לנכס:
החברה רכשה את המניות בג.ט.י בשנת 1993	תאריך רכישת הנכס:
חכירה	פירוט זכויות משפטיות בנכס:
חוזה חכירה	מצב רישום זכויות משפטיות:
בחודש אוקטובר 2021 אושרה לחברה תב"ע המגדילה את הזכויות הבניה לכ- 124,000 מ"ר. לפרטים נוספים אודות יתרת זכויות הבניה בנכס ופרטים אודות שטחים שבהקמה ר' סעיף 1.7.14.1.5 להלן	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות:
ר' סעיף 1.7.14.1.7 - שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס	נושאים מיוחדים:
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:

* בחודש אפריל 1993 התקשרה החברה עם הרשות לפיתוח ירושלים (להלן: "הרשות")¹⁰ בהסכם לפיו רכשה החברה 74% מזכויות הבעלות והשליטה בג.ט.י (להלן: "ההסכם"). רכישת המניות בג.ט.י נעשתה באופן הבא: 24% מזכויות ההון והשליטה בג.ט.י נמכרו לחברה על ידי הרשות תמורת סך של כ- 28.8 מיליון ש"ח ו- 50% מזכויות מההון והשליטה הוקצו לחברה במניות ג.ט.י תמורת סך של כ- 14.3 מיליון ש"ח. בהתאם להסכם ניתנו לרשות הזכויות הבאות, אשר מטרתן הינה שמירה על אופיו וצביונו של פרויקט ג.ט.י כפרויקט לתעשיות עתירות ידע: לרשות הזכות למנות דירקטור מטעמה והזכות לאשר או לסרב לאשר (מטעמים סבירים) את זהות שלושת הדירקטורים מטעם החברה וזהות מנהל העסקים של ג.ט.י; הקוורום המינימלי לשיבות דירקטוריון ג.ט.י חייב לכלול דירקטור מטעם הרשות. כמו כן נקבע בהסכם כי לקבלת החלטות המפורטות להלן דרושה נוכחותו והסכמתו של הדירקטור מטעם הרשות: העמדת הון, אשראי וביטחונות לג.ט.י על ידי בעלי המניות; מימון נוסף (בין על-ידי הון עצמי ובין על-ידי מימון חיצוני) ודילול חלקו בהון של צד שלא עמד בדרישות המימון; שינוי התוכנית של הגן הטכנולוגי; אישור המלצות ועדת ההשכרות¹¹; החלטות שיש בהן כדי לשנות את הוראות ההסכם בין הרשות לחברה; החלטות והמלצות לאסיפה הכללית לגבי הקצאת מניות, שינוי זכויות מניות ושינוי תקנון ג.ט.י. כן נקבע כי העברת מניות החברה בג.ט.י ושיעבודן מחייבת את הסכמת הרשות. להערכת החברה הזכויות אשר ניתנו לרשות, אינן מונעות מהחברה את יישום השליטה בפועל בג.ט.י.

10 הרשות הינה רשות סטטוטורית לפי חוק הרשות לפיתוח ירושלים התשמ"ח-1988.

11 על פי ההסכם, לג.ט.י אמורה להיות ועדת השכרות שתפקידה להמליץ לדירקטוריון על מדיניות ההשכרות ועל המחיר שיקבע מפעם לפעם לכל חלקי הפרויקט. כל התקשרות המוצעת על ידי ועדת השכרות תובא לאישור הדירקטוריון ותהיה כפופה לקבלת הסכמתו של נציג הרשות (להערכת החברה, אין בתהליכי האישור הנ"ל כדי להפריע למהלך העסקים הרגיל של ג.ט.י). בפועל, למועד הדוח התקופתי, לא קיימת ועדת השכרות בג.ט.י. הפעילות להשכרת המבנים מבוצעת על ידי מנהל שיווק שהינו עובד של ג.ט.י, הפועל לפי הנחיות שהוא מקבל במסגרת ישיבות הנהלה המתקיימות, ככלל, בהשתתפות המנכ"ל של ג.ט.י, יו"ר דירקטוריון ג.ט.י בהיוועצות עם נציג הרשות.

1.7.14.1.1 נתונים עיקריים:

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 74%)
* 1,041,600	* 1,080,200	* 1,089,000	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
100%	100%	99%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
100%	99%	99%	שעור תפוסה לסוף שנה
50,114	33,904	(756)	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
61,628	61,299	61,495	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
84,549	90,777	91,507	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
58	62	62	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (כולל שטחי חניה) (ש"ח)
93	100	100	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (לא כולל שטחי חניה) (ש"ח)
66	57	64	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (כולל שטחי חניה) (ש"ח)
106	92	103	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (לא כולל שטחי חניה) (ש"ח)
72,649	78,445	78,377	NOI (אלפי ש"ח)
75,129	78,603	78,630	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
7%	7%	7%	שיעור תשואה בפועל (%)
7%	7%	7%	שיעור תשואה מותאם (%)
98	97	92	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

(*) לא כולל שווי זכויות נוספות בגין מגרש 6-7.

1.7.14.1.2 פילוח מבנה הכנסות ועלויות:

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס - 74%)
(באלפי ש"ח)			הכנסות:
69,320	74,354	74,792	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
15,229	16,423	16,715	מדמי ניהול ואחרים
-	-	-	מהפעלת חניונים
84,549	90,777	91,507	סה"כ הכנסות
			עלויות:
11,900	12,332	13,130	ניהול, אחזקה ותפעול ישירות
-	-	-	פחת (ככל שנרשם)
-	-	-	הוצאות אחרות
11,900	12,332	13,130	סה"כ עלויות:
72,649	78,445	78,377	רווח:
72,649	78,445	78,377	:NOI

1.7.14.1.3 שוכרים עיקריים בנכס :

תיאור הסכם השכירות					שייך ענפי של השוכר	האם אחראי ל- 20% או יותר מהכנסות הנכס בשנת 2025	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר	
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנוותרת (שנים)					
-	-	צמוד למדד המחירים לצרכן	5	חוזים שונים מול המנהל, רובם 5+5 שנים, האופציה לכל שנה בנפרד	דיוור ממשלתי	כן	לא	כ- 40%	שוכר א'

1.7.14.1.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים :

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
אלפי ש"ח (נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 74%)					
122,656	59,228	62,596	74,162	79,318	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
122,656	59,228	62,596	74,162	79,318	סה"כ

1.7.14.1.5 השבחות ושינויים מתוכננים בנכס :

במתחם החברה מגרש בלתי מבונה המיועד להקמת 2 בנייני משרדים עתידיים 6 ו-7. בחודש דצמבר 2015 החלה החברה בהקמת חניון בן 3 קומות שישמש כחניון לבניינים אלו. עבודות אלו הופסקו מאחר וג.ט.י קידמה תכנית להגדלת זכויות הבניה במגרש. בדצמבר 2019 אישרה הוועדה המחוזית לתכנון ובניה מחוז ירושלים להפקיד את התוכנית בכפוף למספר השלמות. עפ"י תכנית זו יגדלו זכויות הבניה מעל הקרקע לכ- 124,000 מ"ר (עיקרי ושירות). ביום 17 באוקטובר 2021 התוכנית אושרה למתן תוקף בילקוט פרסומים. בנובמבר 2025 החלה החברה בעבודות חפירה ודיפון בהתאם להיתר שנתקבל. עבודות אלו מתוכננות להסתיים בספטמבר 2026. במקביל מקדמת החברה קבלת שני היתרים לבניית חניון, 4 קומות מסד ומגדל דרומי בשטח כולל של כ- 62,000 מ"ר. עם סיום עבודות החפירה והדיפון ובכפוף לקבלת היתר הבניה הראשון, כוונת החברה להתחיל בבניית השלב הראשון בסוף 2026 (בניית החניון ו- 4 קומות מסד),

1.7.14.1.6 מימון ספציפי :

אין.

1.7.14.1.7 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס :

אין.

1.7.14.1.8 פרטים אודות הערכת השווי * :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100%. חלק התאגיד בנכס – 74%)	
1,041,600	1,080,200	1,089,000	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	
קונפורטי רביב גולדנברג, שמאי מקרקעין **			זהות מעריך השווי	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?	
כן	כן	כן	האם המעריך הינו מעריך שווי מהותי מאוד? ***	
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)	
היוון הכנסות			מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/ אחר)	
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי				
חוזים חתומים – 61,628 מ"ר	חוזים חתומים – 61,299 מ"ר	חוזים חתומים – 61,495 מ"ר	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)
שטחים פנויים – אין	שטחים פנויים – אין	שטחים פנויים – ל.מ.	שיעור תפוסה בשנה +1 (%)	
100%	100%	100%	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה +1 ****	
100 ש"ח – מגדל	105 ש"ח – מגדל	108 ש"ח – מגדל	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים	
78 ש"ח – מבנים נמוכים	80 ש"ח – מבנים נמוכים	79 ש"ח – מבנים נמוכים	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	
-	-	-	ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):	
שינוי בשווי (באלפי ש"ח)			שיעורי היוון	
(69,300)	(87,200)	(79,000)	עליה של [0.5%]	
83,000	66,800	77,000	ירידה של [0.5%]	

* הערכת השווי מצורפת לדוח התקופתי של החברה.

** הערכת השווי נערכה ע"י רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין.

*** בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-30 בדבר גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתו מהותית מאוד לתאגיד, (1) לא קיימת תלות בין מעריך השווי לבין החברה; ו- (2) מעריך השווי הינו מעריך שווי מהותי מאוד (כהגדרת מונח זה בעמדה המשפטית האמורה).

להלן הגילוי הנדרש בקשר למעריך השווי לאור העמדה המשפטית האמורה:

זהותו של מעריך השווי המהותי מאוד - רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין.

הנכסים שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד מסתכמים לסך של כ- 7,446 מיליון ש"ח; וההכנסות בשנת 2025 מעליות ערך נדל"ן להשקעה שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד מסתכמות לסך של כ- 127 מיליון ש"ח.

פרטי ההתקשרות עם מעריך השווי המהותי מאוד הינם כמפורט בהערכת השווי שצורפה לדוח התקופתי של החברה.

**** ללא הכנסות דמי ניהול.

2.14.7.1. שם הנכס: נכסי הר חוצבים

פירוט ליום 31.12.2025	
מיקום הנכס:	אזור התעשייה הר חוצבים א', ירושלים
שטחי הנכס:	כ- 81,000 מ"ר הכולל גם את שטחו של בניין 'ברוש' החדש שבנייתו הסתיימה בשנת 2022 וכ- 46,000 מ"ר שטחי חניון
מבנה האחזקה בנכס:	הנכס מוחזק 100% ע"י נכסי הר חוצבים בע"מ (להלן: "נכסי הר חוצבים"), המוחזקת 50% בידי ג.ט.י (באמצעות איקסיון אחזקות בע"מ) (כאמור לעיל, ג.ט.י מוחזקת 74% בידי החברה ו- 26% בידי הרשות לפיתוח ירושלים בע"מ) ו- 50% בידי החברה באופן ישיר
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	87%
ציון שמות השותפים לנכס:	ג.ט.י והחברה
תאריך רכישת הנכס:	שנת 1992
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	חכירה
מצב רישום זכויות משפטיות:	חוזה חכירה
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות:	אין זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות.
נושאים מיוחדים:	אין
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	איחוד

1.7.14.2.1 נתונים עיקריים:

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס - 87%)
1,143,800	1,168,500	1,253,900	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
696,800	692,600	728,900	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח) לא כולל בניין ברוש
67%	67%	66%	שיעור תפוסה ממוצע (%) (*)
97%	97%	94%	שיעור תפוסה ממוצע (%) לא כולל בניין ברוש
67%	67%	66%	שעור תפוסה לסוף שנה
96%	97%	91%	שעור תפוסה לסוף שנה לא כולל בניין ברוש
34,345	13,257	82,270	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
54,626	54,258	53,727	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
69,006	68,806	75,479	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
54	50	54	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (כולל שטחי חניה) (ש"ח)
91	84	91	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (לא כולל שטחי חניה) (ש"ח)
61	58	66	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (כולל שטחי חניה) (ש"ח)
88	84	95	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (לא כולל שטחי חניה) (ש"ח)
59,412	56,550	61,358	NOI (אלפי ש"ח)
64,235	59,620	59,338	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
5%	5%	5%	שיעור תשואה בפועל (%)
6%	5%	5%	שיעור תשואה מותאם (%)
39	40	44	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

(*) לאחר תאריך המאזן נחתם הסכם שכירות עם צד ג' בשטח של כ- 6 אלפי מ"ר נוספים. שעור התפוסה כולל הסכם זה הינו כ- 74%.

1.7.14.2.2 פילוח מבנה הכנסות ועלויות :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס - 87%)
(באלפי ש"ח)			הכנסות:
57,390 ^(*)	54,662	59,773	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
11,616	14,144	15,706	מדמי ניהול ואחרים
-	-	-	מהפעלת חניונים
69,006	68,806	75,479	סה"כ הכנסות
			עלויות:
9,594	12,256	14,121	ניהול, אחזקה ותפעול ישירות
-	-	-	פחת (ככל שגרשם)
-	-	-	הוצאות אחרות
9,594	12,256	14,121	סה"כ עלויות:
59,412	56,550	61,358	רווח:
59,412	56,550	61,358	:NOI

(*) כולל הכנסה חד פעמית בסך של כ- 3.5 מיליון ש"ח.

1.7.14.2.3 שוכרים עיקריים בנכס :

תיאור הסכם השכירות					שידוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס בשנת 2025	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשוך לשוכר	שוכר א'
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנוטרה (שנים)					
-	-	צמוד למדד המחירים לצרכן	לשוכר אופציה להאריך את הסכם ב-5 שנים נוספות	חוזים שונים מול המנהל, רובם 5+5 שנים. האופציה לכל שנה בנפרד	הדיור הממשלת	כן	לא	כ- 30%	

1.7.14.2.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים :

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
אלפי ש"ח (נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס – 87%)					
262,312	67,755	69,391	72,053	75,455	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
262,312	67,755	69,391	72,053	75,455	סה"כ

1.7.14.2.5 השבחות ושינויים מתוכננים בנכס :

אין.

1.7.14.2.6 מימון ספציפי :

הלוואות	מימון ספציפי		
	15,000	מוצג כהלוואות לזמן קצר וחלויות שוטפות:	31.12.2025 (אלפי ש"ח)
263,349	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
14,665	מוצג כהלוואות לזמן קצר וחלויות שוטפות:	31.12.2024 (אלפי ש"ח)	
271,903	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
270,634	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)		
<p>תאריך נטילת הלוואה מקורי וסכום</p> <p>ביום 30 בדצמבר 2018 נטלה נכסי הר חוצבים הלוואה בסך 221 מיליון ש"ח צמודת מדד לזמן ארוך מגופים מוסדיים. ההלוואה ניתנה לתקופה של 10 שנים, נושאת ריבית קבועה שנתית של 2.34% וצמודה למדד המחירים לצרכן.</p> <p>בהסכם ההלוואה נקבע גם כי המלווה תעמיד לנכסי הר חוצבים הלוואה נוספת בסך 99.1 מיליון ש"ח. ביום 2 בינואר 2020 נטלה החברה את ההלוואה הנוספת. ההלוואה הנוספת ניתנה לאותה תקופה של ההלוואה הראשונה ותפרע ביחד עם ההלוואה הראשונה, נושאת ריבית קבועה שנתית של 2.34% וצמודה למדד המחירים לצרכן.</p>			
320,100	גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)		
2.34%	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025		
<p>מועדי פירעון קרן וריבית</p> <p>1. פירעון ההלוואה בסך 221 מיליון ש"ח יהיה כדלקמן: בשנת 2019 – סך של 6.6 מיליון ש"ח, בשנים 2020-2028 – סך של 8.8 מיליון ש"ח בכל שנה ובשנת 2029 – סך של 134.2 מיליון ש"ח.</p> <p>2. פרעון ההלוואה הנוספת בסך 99.1 מיליון ש"ח יהיה החל ממועד העמדתה במועדי התשלום של ההלוואה הראשונה.</p>			
<p>תניות פיננסיות מרכזיות</p> <p>יחס בין תקבולי השכירות לתשלומי ההלוואה לא ירד מתחת ל-1.25% יחס ההלוואה לשווי בטוחות ברוטו לא יעלה על 70%; יחס ההלוואה לשווי בטוחות לפי תקן 19 לא יעלה על 70%; יחס ההון העצמי המוחשי של נכסי הר חוצבים לסך נכסיה של נכסי הר חוצבים על פי הדו"ח כספי אחרון לא יפחת מ-35% ולא תתבצע חלוקת רווחים מעל 50% מהרווח הנקי של אותה שנה.</p>			
<p>תניות מרכזיות אחרות</p> <p>הגבלה על חלוקת דיבידנדים לבעלי המניות</p>			
לא	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום שנת הדיווח		
לא	האם מסוג non-recourse?		

1.7.14.2.7 שיעורים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס:

הסכום המובטח על ידי השעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג	
278,349	כביטחון להחזר ההלוואה האמורה בסעיף 1.7.14.2.6 לעיל, שועבדו לטובת המלווה (כהגדרתו לעיל) זכויותיה של נכסי הר חוצבים במקרקעין של הגן הטכנולוגי בהר חוצבים בירושלים, למעט המקרקעין עליהם הוקם בניין 'ברוש' (להלן: "הנכס המשועבד"), לרבות שעבוד הזכויות והתקבולים המגיעים לנכסי הר חוצבים מכח הסכמי השכירות בגין הנכס המשועבד	דרגה ראשונה	שעבודים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	(נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס – 74%)
1,143,800	1,168,500	1,253,900	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
קונפורטי רביב גולדנברג, שמאי מקרקעין **			זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם המעריך הינו מעריך שווי מהותי מאוד? ***
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)
היוון הכנסות			מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות/ אחר)
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי			
חוזים חתומים – 54,626 מ"ר שטחים פנויים – 26,410 מ"ר	חוזים חתומים – 54,258 מ"ר שטחים פנויים – 26,811 מ"ר	חוזים חתומים – 53,727 מ"ר שטחים פנויים – 27,277 מ"ר (****)	אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)
97% שיעור תפוסה לבניינים הקיימים ללא בניין ברוש, בניין ברוש שיעור תפוסה 32%	97% שיעור תפוסה לבניינים הקיימים ללא בניין ברוש, בניין ברוש שיעור תפוסה 30%	91% שיעור תפוסה לבניינים הקיימים ללא בניין ברוש, בניין ברוש שיעור תפוסה 53%	שיעור תפוסה בשנה +1 (%)
80 ש"ח – מגדל 90 ש"ח – מגדל חדש 70 ש"ח – מבנים נמוכים	80 ש"ח – מגדל 90 ש"ח – מגדל חדש 70 ש"ח – מבנים נמוכים	85 ש"ח – מגדל 94 ש"ח – מגדל חדש 72 ש"ח – מבנים נמוכים	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה +1 ****
-	-	-	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים
7% ו- 7.2% בניין ברוש	7%	7%	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי (%)
שינוי בשווי (באלפי ש"ח)			ניתוחי רגישות לשווי (בהתאם לגישה שנבחרה):
(65,700)	(78,957)	(85,300)	עליה של [0.5%]
65,700	91,296	98,734	ירידה של [0.5%]

* הערכת השווי מצורפת לדוח התקופתי של החברה.

** הערכת השווי נערכה ע"י רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין.

*** בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-30 בדבר גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתו מהותית מאוד לתאגיד, (1) לא קיימת תלות בין מעריך השווי לבין החברה; ו- (2) מעריך השווי הינו מעריך שווי מהותי מאוד (כהגדרת מונח זה בעמדה המשפטית האמורה).

להלן הגילוי הנדרש בקשר למעריך השווי לאור העמדה המשפטית האמורה:

זהותו של מעריך השווי המהותי מאוד - רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין.

הנכסים שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד מסתכמים לסך של כ- 7,446 מיליון ש"ח; וההכנסות בשנת 2025 מעליות ערך נדל"ן להשקעה שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד מסתכמות לסך של כ- 127 מיליון ש"ח.

פרטי ההתקשרות עם מעריך השווי המהותי מאוד הינם כמפורט בהערכת השווי שצורפה לדוח התקופתי של החברה.

**** ללא הכנסות דמי ניהול.

***** לאחר תאריך המאזן נחתם הסכם שכירות עם צד ג' בשטח של כ- 6 אלפי מ"ר נוספים אשר נלקח בישבון כחתום.

פירוט ליום 31.12.2025	
מיקום הנכס:	רחוב הברזל 10-6 ברמת החייל, תל אביב - יפו
שטחי הנכס:	משרדים כ- 32,100 מ"ר; תעשייה כ- 700 מ"ר; מסחרי כ- 500 מ"ר; וכן 874 מקומות חניה
מבנה האחזקה בנכס:	אחזקה ישירה של עוגן שהינה כאמור חברה בת בבעלות מלאה, של החברה
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	100%
ציון שמות השותפים לנכס:	אין
תאריך רכישת הנכס:	הנכס נבנה על מקרקעין בבעלותה המלאה של עוגן
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	זכויות בעלות של עוגן למעט חכירת משנה ביחס ל- 66 חניות
מצב רישום זכויות משפטיות:	בעלות רשומה על שם עוגן למעט הערת אזהרה לרישום חכירת משנה ביחס ל- 66 חניות. יצוין, כי הנכס משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טו') של החברה
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות:	13,000 מ"ר
נושאים מיוחדים:	אין
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	איחוד

1.7.14.3.1 נתונים עיקריים:

		שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
408,809	עלות ההקמה (באלפי ש"ח)	619,060	613,760	610,060	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
הנכס נבנה על קרקע בבעלותה של עוגן	מועד הרכישה	81%	71%	66%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
		78%	68%	65%	שעור תפוסה לסוף שנה
		(11,093)	(7,101)	(5,921)	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
		25,922	22,548	21,499	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
		41,026	37,415	34,256	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
		69	70	68	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (כולל שטחי חניה) (ש"ח)
		109	112	108	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש) (לא כולל שטחי חניה) (ש"ח)
		49	83	-	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (כולל שטחי חניה) (ש"ח)
		89	109	-	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (לא כולל שטחי חניה) (ש"ח)
		31,983	26,711	24,897	NOI (אלפי ש"ח)
		31,983	26,711	24,897	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
		5.17%	4.35%	4.08%	שיעור תשואה בפועל (%)
		5.17%	4.35%	4.08%	שיעור תשואה מותאם (%)
		15	14	14	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

1.7.14.3.2 פילוח מבנה הכנסות ועלויות :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
(באלפי ש"ח)			הכנסות:
33,094	29,617	27,736	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
7,163	7,165	5,983	מדמי ניהול ואחרים
769	633	537	מהפעלת חניונים
41,026	37,415	34,256	סה"כ הכנסות
			עלויות:
8,491	10,223	8,883	ניהול, אחזקה ותפעול ישירות
-	-	-	פחת (ככל שנרשם)
550	481	476	הוצאות אחרות
9,041	10,704	9,359	סה"כ עלויות:
31,983	26,711	24,897	רווח:
31,983	26,711	24,897	:NOI

1.7.14.3.3 שוכרים עיקריים בנכס :

תיאור הסכם השכירות				שידוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל- 20% או יותר מהכנסות הנכס בשנת 2025?	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר	
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות (להארכה (שנים)					
-	-	צמוד למדד המחירים לצרכן	-	דיור ממשלתי	כ- 30%	לא	כ- 18%	שוכר א'
								שטח של כ- 6,093 מ"ר שההתקשרות ביחס אליו הינה מחודש אפריל 2019, תקופת השכירות הינה מיום 15.3.2020 עד ליום 14.3.2035

1.7.14.3.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים :

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
אלפי ש"ח					
76,532	19,852	28,103	31,343	32,917	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
63,952	19,852	28,103	31,343	32,917	סה"כ

1.7.14.3.5 השבחות ושינויים מתוכננים בנכס :

אין.

1.7.14.3.6 מימון ספציפי:

בסמוך למועד הנפקתן לראשונה בחודש אוגוסט 2016 של אגרות החוב (סדרה טו') של החברה פרעה החברה לתאגיד בנקאי את כל האשראי שנטלה ממנו בגין הנכס. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה טו') של החברה, לרבות מועדי פירעון והתניות הפיננסיות אליהן התחייבה החברה בקשר לאגרות החוב הנ"ל, ר' באור 19(ד) ו-ח) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וכן נספח ג' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב) של דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי.

1.7.14.3.7 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס:

הזכויות בקשר לנכס משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טו') של החברה החל ממועד הנפקתן לראשונה של אגרות החוב בחודש אוגוסט 2016. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה טו') של החברה, לרבות מועדי פירעון והתניות הפיננסיות אליהן התחייבה החברה בקשר לאגרות החוב הנ"ל, ר' באור 19(ד) ו-ח) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וכן נספח ג' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב) של דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי. למען שלמות התמונה יצוין, כי עד בסמוך למועד הנפקתן לראשונה של אגרות החוב (סדרה טו') הזכויות בקשר לנכס היו משועבדות בשעבוד קבוע, ראשון מדרגה וללא הגבלה בסכום לטובת תאגיד בנקאי.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
619,060	613,760	610,060	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	
קונפורטי רביב גולדנברג, שמאי מקרקעין **			זהות מעריך השווי	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי ?	
כן	כן	כן	האם המעריך הינו מעריך שווי מהותי מאוד? ***	
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי ?	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)	
ממוצע בין גישת היוון הכנסות וגישת ההשוואה			מודל הערכת השווי	
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי				
513 מ"ר ברוטו למסחר 31,905 מ"ר ברוטו למשרדים 741 מ"ר ברוטו לתעשייה 874 מקומות חניה תת קרקעיים	513 מ"ר ברוטו למסחר 31,945 מ"ר ברוטו למשרדים 741 מ"ר ברוטו לתעשייה 874 מקומות חניה תת קרקעיים	513 מ"ר ברוטו למסחר 31,745 מ"ר ברוטו למשרדים 741 מ"ר ברוטו לתעשייה 874 מקומות חניה תת קרקעיים	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב	
20,000 ש"ח למ"ר ברוטו מסחר 15,000 ש"ח למ"ר ברוטו משרדים 11,000 ש"ח למ"ר ברוטו תעשייה 100,000-130,000 ש"ח למקום חניה תת קרקעי	20,000 ש"ח למ"ר ברוטו מסחר 15,000 ש"ח למ"ר ברוטו משרדים 11,000 ש"ח למ"ר ברוטו תעשייה 100,000-130,000 ש"ח למקום חניה תת קרקעי	20,000 ש"ח למ"ר ברוטו מסחר 31,745 ש"ח למ"ר ברוטו משרדים 11,000 ש"ח למ"ר ברוטו תעשייה 100,000-130,000 ש"ח למקום חניה תת קרקעי	מחיר מכירה למ"ר בר- השכרה שנלקח בחישוב	
משרדים : 14,700-26,400 למ"ר ברוטו מסחר- 20,400-35,000 למ"ר חניה – 130,000-150,000 למקום חניה	משרדים : 14,600-26,200 למ"ר ברוטו מסחר- 20,400-35,000 למ"ר חניה – 130,000-150,000 למקום חניה	משרדים : 15,000-26,000 למ"ר ברוטו מסחר- 20,000-35,000 למ"ר חניה – 130,000-150,000 למקום חניה	טווח מחירי מכירה למ"ר בר- השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב	
22	24	20	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב	
נכסי השוואה	נכסי השוואה	כל הנכסים המופיעים בנתוני ההשוואה ****	הנכסים הרלוונטיים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה	
5.3%	4.4%	4.1%	שיעור התשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס	
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים	
33,401 מ"ר	33,401 מ"ר	32,999 מ"ר	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב	
78%	68%	65%	שיעור תפוסה בשנה +1	
86 ש"ח למ"ר	89 ש"ח למ"ר	85 ש"ח למ"ר	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה +1	
-	-	-	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים	
6.7%-5.6% לשטחי משרדים ומסחר 6.7% לשטחי תעשייה 8.5% להכנסות ממבקרים בחניון	6.7%-5.75% לשטחי משרדים ומסחר 6.7% לשטחי תעשייה 8.5% להכנסות ממבקרים בחניון	6.7%-5.75% לשטחי משרדים ומסחר 6.7% לשטחי תעשייה 8.5% להכנסות ממבקרים בחניון	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי	

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	ניתוח רגישות לשווי	
שינוי בשווי באלפי ש"ח				
1,119	1,383	115	עליה של 5%	שיעורי תפוסה
(1,255)	(1,159)	(115)	ירידה של 5%	
(11,344)	(11,000)	(8,250)	עליה של 0.25%	שיעורי היוון
12,258	12,000	8,850	ירידה של 0.25%	
12,566	11,150	15,110	עליה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
(12,566)	(11,150)	(15,110)	ירידה של 5%	

* הערכת השווי מצורפת לדוח התקופתי של החברה.

** הערכת השווי נערכה ע"י רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין.

*** בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-30 בדבר גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתו מהותית מאוד לתאגיד, (1) לא קיימת תלות בין מעריך השווי לבין החברה; ו- (2) מעריך השווי הינו מעריך שווי מהותי מאוד (כהגדרת מונח זה בעמדה המשפטית האמורה).

להלן הגילוי הנדרש בקשר למעריך השווי לאור העמדה המשפטית האמורה:

זהותו של מעריך השווי המהותי מאוד - רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין.

הנכסים שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד מסתכמים לסך של כ- 7,446 מיליון ש"ח; וההכנסות בשנת 2025 מעליות ערך נדל"ן להשקעה שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד מסתכמות לסך של כ- 127 מיליון ש"ח.

פרטי ההתקשרות עם מעריך השווי המהותי מאוד הינם כמפורט בהערכת השווי שצורפה לדוח התקופתי של החברה.

**** שמותיהם, מיקומם ושיטחם של הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה הינם כדלקמן:

שטח הנכס ברוטו	שם הנכס / מיקום הנכס
עסקאות מכירה ממאגר רשות המיסים	
515 מ"ר משרדים	הברזל 11 (*)
898 מ"ר משרדים	הנחושת 31 (*)
1,912 מ"ר משרדים	ראול ולנברג 18 (*)

(*) מורכב ממספר עסקאות בנכס.

פירוט ליום 31.12.2025	
מיקום הנכס:	רחוב המלאכה 22, פארק אפק, ראש העין
שטחי הנכס:	תעשיה כ- 16,340 מ"ר; משרדים כ- 9,421 מ"ר; מסחרי כ- 400 מ"ר; וכך 347 מקומות חניה
מבנה האחזקה בנכס:	אחזקה ישירה של החברה
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	100%
ציון שמות השותפים לנכס:	אין
תאריך רכישת הנכס:	50% מהזכויות בנכס נרכשו ביום 19 ביוני 2006 ו- 50% מהזכויות בנכס ביום 7 בספטמבר 2009. הנכס עבר לחברה ביום 1 באוקטובר 2021 במסגרת הליך שינוי מבנה פנימי
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	חכירה מהוונת לתקופה של 49 שנים המסתיימת ביום 6 ביולי 2041
מצב רישום זכויות משפטיות:	זכות החכירה רשומה על שמה של עוגן בלשכת רישום המקרקעין. יצוין, כי הנכס משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טו) של החברה
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות:	אין
נושאים מיוחדים:	אין
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	איחוד

4.1.7.14.1.1 נתונים עיקריים:

		שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
106,146	עלות ההקמה (באלפי ש"ח)	158,300	161,900	175,000	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
50% ביום 19 ביוני 2006 ו- 50% ביום 7 בספטמבר 2009	מועד הרכישה	4,169	3,528	13,100	רווחי או הפסדי שערוך (באלפי ש"ח)
		90%	87%	92%	שיעור תפוסה ממוצע
		84%	90%	92%	שיעור תפוסה לסוף שנה
		22,076	23,517	24,726	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
		13,187	13,878	15,106	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
		46	48	47	דמי שכירות ממוצעים למטר, לא כולל שטחי חניה (ש"ח לחודש)
		37	40	41	דמי שכירות ממוצעים למטר, כולל שטחי חניה (ש"ח לחודש)
		45	45	56	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח לחודש)
		37	60	56	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח לחודש) (כולל שטחי חניה)
		10,884	11,142	12,472	NOI (אלפי ש"ח)
		10,884	11,142	12,472	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
		6.9%	6.9%	7.1%	שיעור תשואה בפועל
		6.9%	6.9%	7.1%	שיעור תשואה מותאם
		14	15	17	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

1.7.14.4.2 פילוח מבנה הכנסות ועלויות:

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
(באלפי ש"ח)			הכנסות:
10,970	11,590	12,662	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
2,217	2,288	2,444	מדמי ניהול והחזר הוצאות
-	-	-	מהפעלת חניונים
13,187	13,878	15,106	סה"כ הכנסות
			עלויות:
2,162	2,585	2,505	ניהול, אחזקה ותפעול ישירות
-	-	-	פחת (ככל שנרשם)
141	151	129	הוצאות אחרות
2,303	2,736	2,634	סה"כ עלויות:
10,884	11,142	12,472	רווח:
10,884	11,142	12,472	:NOI

1.7.14.4.3 שוכרים עיקריים בנכס:

תיאור הסכם השכירות					שידוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל- 20% או יותר מהכנסות הנכס בשנת 2025?	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור הנכס המשוך לשוכר	שוכר א'
ציין תלות מיוחדת	פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנוותרת (שנים)					
-	ערבות בנקאית	צמוד למדד המחירים לצרכן	לגבי שטח של 6068 מ"ר: אופציה ל 36 חודשים החל מ 1.9.2028 ועד 31.8.2031. לגבי שטח של 1,008 מ"ר: אופציה ל 60 חודשים החל מ 1.5.2030 ועד 30.4.2035	השכירות החלה בחודש יולי 2007 ביחס לשטח של 1,278 מ"ר לתקופה של 24 חודשים ואופציה (שמומשה) ל 24 חודשים נוספים. החל מחודש יוני 2011 הוגדל השטח ל 4,293 מ"ר והוארכה תקופת השכירות לתקופה בת 60 חודשים עד ליום 30.6.2016 ואופציה (שמומשה) ל 60 חודשים נוספים, עד ליום 30.6.2021. החל מחודש ינואר 2015 הוגדל השטח ל- 4,668 מ"ר והחל מדצמבר 2015 הוגדל השטח ל- 5,324 מ"ר לתקופת שכירות כאמור עד ליום 30.6.2021. החל מחודש אוגוסט 2018 הוגדל השטח ל- 6,877 מ"ר לתקופת שכירות עד ליום 31.7.2022 בחודש ינואר 2019 הוגדל השטח ל- 7,128 מ"ר לתקופת שכירות עד ליום 31.8.2028 החל מחודש אפריל 2022 התווסף שטח של 1,495 מ"ר לתקופת שכירות עד ליום 31.3.2026 החל מחודש ספטמבר 2022 התווסף שטח של 711 מ"ר לתקופת שכירות עד ליום 31.7.2027	אופנה	כ- 27%	לא	כ- 26%	שוכר א'

1.7.14.4.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים:

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
אלפי ש"ח					
201	1,406	3,057	8,013	14,489	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
201	1,406	3,057	8,013	14,489	סה"כ

1.7.14.4.5 השבחות ושינויים מתוכננים בנכס:

אין.

1.7.14.4.6 מימון ספציפי:

בהמשך לדו"ח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 20 בפברואר 2017, על פי תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 2 במאי 2016, נרשמו למסחר, בין היתר, 133,600,000 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה טו') של החברה, בדרך של הרחבת סדרה סחירה, והנכס שועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טו') של החברה. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה טו') של החברה, לרבות מועדי פירעון והתניות הפיננסיות אליהן התחייבה החברה בקשר לאגרות החוב הנ"ל, ר' באורים 19(ד) ו-19(ח) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וכן נספח ג' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב) של דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי.

1.7.14.4.7 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס:

הזכויות בקשר לנכס משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טו') של החברה, וזאת לאחר הרחבת סדרה אגרות החוב (סדרה טו') בהתאם לדו"ח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 20 בפברואר 2017. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה טו') של החברה, לרבות מועדי פירעון והתניות הפיננסיות אליהן התחייבה החברה בקשר לאגרות החוב הנ"ל, ר' באורים 19(ד) ו-19(ח) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וכן נספח ג' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב) של דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
158,300	161,900	175,000	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	
עדי נאור – שמאות וניהול מקרקעין **			זהות מעריך השווי	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי ?	
לא	לא	לא	האם המעריך הינו מעריך שווי מהותי מאוד?	
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)	
ממוצע משוקלל בין גישת היוון הכנסות וגישת ההשוואה			מודל הערכת השווי	
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי				
16,998 מ"ר ברוטו לתעשייה 9,568 מ"ר ברוטו למשרדים 347 מקומות חניה	17,878 מ"ר ברוטו לתעשייה 8,706 מ"ר ברוטו למשרדים 347 מקומות חניה	18,866 מ"ר ברוטו לתעשייה 8,125 מ"ר ברוטו למשרדים 347 מקומות חניה	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב	
5,000 ש"ח למ"ר ברוטו תעשייה 6,500 ש"ח למ"ר ברוטו משרדים 30,000 ש"ח למקום חניה	5,000 ש"ח למ"ר ברוטו תעשייה 6,500 ש"ח למ"ר ברוטו משרדים 30,000 ש"ח למקום חניה	5,000 ש"ח למ"ר ברוטו תעשייה 7,000 ש"ח למ"ר ברוטו משרדים 30,000 ש"ח למקום חניה	מחיר מכירה למ"ר בר-השכרה שנלקח בחישוב	
תעשייה: 6,900-9,000 ש"ח למ"ר משרדים: 6,800-11,000 ש"ח למ"ר	תעשייה: 6,400-8,200 ש"ח למ"ר משרדים: 7,400-10,900 ש"ח למ"ר	תעשייה: 6,400-8,600 ש"ח למ"ר משרדים: 8,400-11,500 ש"ח למ"ר	טווח מחירי מכירה למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב	
11	11	8	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב	
נכסי השוואה	נכסי השוואה	כל הנכסים המופיעים בנתוני ההשוואה ***	הנכסים הרלוונטיים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה	
6.9%	7.1%	7.1%	שיעור התשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס	
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים	
26,584 מ"ר	26,584 מ"ר	26,992 מ"ר	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב	
84%	88%	92%	שיעור תפוסה בשנה +1	
38 ש"ח למ"ר	40 ש"ח למ"ר	46 ש"ח למ"ר	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה +1	
-	-	-	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים	
7.5% לשטחים מושכרים 8.25% לשטחים פנויים	7.5% לשטחים מושכרים 8.25% לשטחים פנויים	7.75% לשטחים מושכרים 8.25% לשטחים פנויים	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי	

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	ניתוח רגישות לשווי	
שינוי בשווי באלפי ש"ח				
331	349	30	עליה של 5%	שיעורי תפוסה
(990)	(1,150)	(30)	ירידה של 5%	
(2,727)	(2,850)	(1,500)	עליה של 0.25%	שיעורי היוון
2,912	3,100	1,500	ירידה של 0.25%	
3,619	4,005	4,882	עליה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
(3,619)	(4,005)	(4,882)	ירידה של 5%	

* הערכת השווי מצורפת לדוח התקופתי של החברה.

** הערכת השווי נערכה על ידי עדי נאור, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1991, בוגר לימודי שמאות מקרקעין וניהול נכסים, אוניברסיטת תל אביב, ובוגר במדע המדינה (B.A מורחב), אוניברסיטת תל אביב.

*** שמותיהם, מיקומם ושיטחם של הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה הינם כדלקמן:

שטח הנכס ברוטו	שם הנכס / מיקום הנכס
<u>עסקאות מכירה</u>	
17,700 מ"ר לתעשייה	גוש 8738 חלקה 22
130 מ"ר לתעשייה	גוש 8738 חלק מחלקות 11 ו-16
520 מ"ר לתעשייה	גוש 8738 חלק מחלקה 14
492 מ"ר לתעשייה	גוש 8739 חלק מחלקה 15
101 מ"ר למשרדים	גוש 8738 חלק מחלקה 14
860 מ"ר למשרדים	פארק התעשייה אפק
295 מ"ר למשרדים	פארק התעשייה אפק
400 מ"ר למשרדים	פארק התעשייה אפק

5.14.7.1. שם הנכס: פארק עוגן נתניה

פירוט ליום 31.12.2025	
מיתחם הרחובות שדרות גיבורי ישראל, היצירה והמלאכה, אזור תעשייה קריית ספיר, נתניה	מיקום הנכס:
תעשייה כ- 3,400 מ"ר; משרדים כ- 31,700 מ"ר; מסחר כ- 4,200 מ"ר; וכן 753 מקומות חניה	שטחי הנכס:
אחזקה ישירה של עוגן	מבנה האחזקה בנכס:
100%	חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:
אין	ציון שמות השותפים לנכס:
100% מהזכויות בנכס נרכשו ביום 17 במאי 2010	תאריך רכישת הנכס:
חכירת משנה לא מהוונת לתקופה שמסתיימת ביום 31 בדצמבר 2060	פירוט זכויות משפטיות בנכס:
זכות חכירת המשנה רשומה על שמה של עוגן בלשכת רישום המקרקעין. יצוין, כי הנכס משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') של החברה	מצב רישום זכויות משפטיות:
כ- 43,000 מ"ר עיקרי	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות:
אין	נושאים מיוחדים:
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:

1.7.14.5.1 נתונים עיקריים:

		שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
298,636	עלות ההקמה (באלפי ש"ח)	480,000	486,000	499,300	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
17 במאי 2010	מועד הרכישה	11,160	2,175	10,430	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
		89%	87%	88%	שיעור תפוסה לסוף תקופה
		91%	88%	88%	שיעור תפוסה ממוצע
		34,870	34,337	34,396	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
		34,993	37,065	38,521	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
		77	81	81	דמי שכירות ממוצעים למטר, לא כולל שטחי חניה (ש"ח לחודש)
		50	54	57	דמי שכירות ממוצעים למטר, כולל שטחי חניה (ש"ח לחודש)
		88	77	90	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח לחודש)
		54	48	67	דמי שכירות ממוצעים למ"ר, כולל שטחי חניה, בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח לחודש)
		29,876	31,986	32,978	NOI (אלפי ש"ח)
		31,500	33,024	34,782	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
		6.22%	6.58%	6.6%	שיעור תשואה בפועל
		6.56%	6.8%	7%	שיעור תשואה מותאם
		45	44	47	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

1.7.14.5.2 פילוח מבנה הכנסות ועלויות :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
(באלפי ש"ח)			הכנסות:
30,506	31,846	33,216	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
4,487	5,219	5,305	מדמי ניהול והחזר הוצאות
-	-	-	מהפעלת חניונים
34,993	37,065	38,521	סה"כ הכנסות
			עלויות:
4,765	4,768	5,237	ניהול, אחזקה ותפעול ישירות
-	-	-	פחת (ככל שנרשם)
352	311	306	הוצאות אחרות
5,117	5,079	5,543	סה"כ עלויות:
29,876	31,986	32,978	רווח:
29,876	31,986	32,978	:NOI

1.7.14.5.3 שוכרים עיקריים בנכס :

לחברה אין שוכר עוגן בנכס או שוכר אשר ההכנסות ממנו בנכס מהוות למעלה מ- 20%.

1.7.14.5.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים :

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
אלפי ש"ח					
-	1,003	12,616	22,400	32,915	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
-	1,003	12,616	22,400	32,915	סה"כ

1.7.14.5.5 השבחות ושינויים מתוכננים בנכס :

אין.

1.7.14.5.6 מימון ספציפי :

בהמשך לדו"ח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 23 בספטמבר 2019, על פי תסקיף מדף מיום 17 באפריל 2019, נרשמו למסחר 250,000,000 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה יח') של החברה, והנכס שועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') של החברה. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה יח') של החברה, לרבות מועדי פירעון והתניות הפיננסיות אליהן התחייבה החברה בקשר לאגרות החוב הני"ל, ר' באורים 19(ו)- (ח) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וכן נספח ג' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב) של דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי.

1.7.14.5.7 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס :

הזכויות בקשר לנכס משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') של החברה החל ממועד הנפקתן לראשונה של אגרות החוב בחודש ספטמבר 2019. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה יח') של החברה, לרבות מועדי פירעון והתניות הפיננסיות אליהן התחייבה החברה בקשר לאגרות החוב הני"ל, ר' באורים 19(ו)- (ח) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וכן נספח ג' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב) של דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
480,000	486,000	499,300	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	
קונפורטי רביב גולדנברג, שמאי מקרקעין **			זהות מעריך השווי	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי ?	
כן	כן	כן	האם המעריך הינו מעריך שווי מהותי מאוד? ***	
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)	
ממוצע בין גישת היוון הכנסות וגישת ההשוואה			מודל הערכת השווי	
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי				
1,600 מ"ר ברוטו למסחר 31,900 מ"ר ברוטו למשרדים 695 מקומות חניה	1,591 מ"ר ברוטו למסחר 28,479 מ"ר ברוטו למשרדים 621 מקומות חניה	1,789 מ"ר ברוטו למסחר 31,488 מ"ר ברוטו למשרדים 672 מקומות חניה	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב	אם ההערכה בגישת ההשוואה
14,000 ש"ח למ"ר למסחר 8,500-10,500 ש"ח למ"ר למשרדים 70,000 ש"ח למקום חניה	14,000 ש"ח למ"ר למסחר 10,000-11,000 ש"ח למ"ר למשרדים 80,000 ש"ח למקום חניה	15,000 ש"ח למ"ר למסחר 10,000 ש"ח למ"ר למשרדים 85,000 ש"ח למקום חניה	מחיר מכירה למ"ר בר-השכרה שנלקח בחישוב	
מסחר: 21,100-42,200 ש"ח למ"ר נטו משרדים: 11,600-15,400 ש"ח למ"ר נטו	מסחר: 20,700-42,200 ש"ח למ"ר נטו משרדים: 11,600-15,800 ש"ח למ"ר נטו	מסחר: 20,683-42,100 ש"ח למ"ר נטו משרדים: 13,000-16,100 ש"ח למ"ר נטו	טווח מחירי מכירה למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב	
22	29	38	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב	
נכסי השוואה	נכסי השוואה	הנכסים המופיעים בנתוני ההשוואה ****	הנכסים הרלוונטיים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה	
7.6%	8.4%	6.8%	שיעור התשואה נטו המשתקף מה- NOI	
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים	
33,473 מ"ר	30,069 מ"ר	33,457 מ"ר	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב	אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים
89%	85%	88%	שיעור תפוסה בשנה 1+	
65 ש"ח למ"ר	71 ש"ח למ"ר	72 ש"ח למ"ר	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 1+	
-	-	-	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים	
7%	7%	7%	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי	

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	ניתוח רגישות לשווי	
שינוי בשווי באלפי ש"ח				
2,450	2,767	253	עליה של 5%	שיעורי תפוסה
(3,577)	(2,978)	(253)	ירידה של 5%	
(7,152)	(6,950)	(7,400)	עליה של 0.25%	שיעורי היוון
7,681	7,450	7,950	ירידה של 0.25%	
9,573	9,095	10,750	עליה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
(9,573)	(9,095)	(10,750)	ירידה של 5%	

* הערכת השווי מצורפת לדוח התקופתי של החברה.

** הערכת השווי נערכה ע"י רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין.

*** בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-30 בדבר גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתו מהותית מאוד לתאגיד, (1) לא קיימת תלות בין מעריך השווי לבין החברה; ו- (2) מעריך השווי הינו מעריך שווי מהותי מאוד (כהגדרת מונח זה בעמדה המשפטית האמורה).

להלן הגילוי הנדרש בקשר למעריך השווי לאור העמדה המשפטית האמורה:

זהותו של מעריך השווי המהותי מאוד - רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין.

הנכסים שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד מסתכמים לסך של כ- 7,446 מיליון ש"ח; וההכנסות בשנת 2025 מעליות ערך נדל"ן להשקעה שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד מסתכמות לסך של כ- 127 מיליון ש"ח.

פרטי ההתקשרות עם מעריך השווי המהותי מאוד הינם כמפורט בהערכת השווי שצורפה לדוח התקופתי של החברה.

**** שמותיהם, מיקומם ושיטחם של הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה הינם כדלקמן:

שטח הנכס ברוטו	שם הנכס / מיקום הנכס
עסקאות מכירה	
4,709 מ"ר למשרדים 530 מ"ר למסחר	פרויקט METROPOLIN שד' גיברי ישראל 48 נתניה *

* מדובר במספר עסקאות באותו נכס.

6.14.7.1. שם הנכס: פארק עוגן פתח-תקווה

פירוט ליום 31.12.2025	
מיקום הנכס:	רח' הסיבים 18-10, פתח תקווה
שטחי הנכס:	תעשיה כ- 16,000 מ"ר; משרדים כ- 12,600 מ"ר; מסחרי כ- 1,900 מ"ר; וכן 674 מקומות חניה
מבנה האחזקה בנכס:	אחזקה ישירה של החברה
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	100%
ציון שמות השותפים לנכס:	אין
תאריך רכישת הנכס:	עוגן רכשה 100% מהזכויות בנכס נרכשו ביום 26 ביוני 2006, הנכס עבר לחברה ביום 1 באוקטובר 2021 במסגרת הליך שינוי מבנה פנימי
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	בעלות
מצב רישום זכויות משפטיות:	בעלות רשומה על שמה של עוגן בלשכת רישום המקרקעין. יצוין, כי הנכס משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') של החברה
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות:	אין
נושאים מיוחדים:	אין
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	איחוד

1.7.14.6.1 נתונים עיקריים:

		שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
231,415	עלות ההקמה (באלפי ש"ח)	284,100	294,800	304,000	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
2006 ביוני	מועד הרכישה	2,541	10,041	9,000	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
		81%	83%	88%	שעור תפוסה לסוף שנה
		82%	83%	86%	שיעור תפוסה ממוצע
		24,816	25,378	26,730	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
		23,598	23,297	25,027	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
		67	69	70	דמי שכירות ממוצעים למטר, לא כולל שטחי חניה (ש"ח לחודש)
		49	51	48	דמי שכירות ממוצעים למטר, כולל שטחי חניה (ש"ח לחודש)
		69	79	59	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח לחודש)
		50	68	56	דמי שכירות ממוצעים למטר, כולל שטחי חניה (ש"ח לחודש)
		18,223	17,416	19,052	NOI (אלפי ש"ח)
		18,223	17,416	19,052	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
		6.4%	5.9%	6.3%	שיעור תשואה בפועל
		6.4%	5.9%	6.3%	שיעור תשואה מותאם
		38	40	46	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

1.7.14.6.2 פילוח מבנה הכנסות ועלויות :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
(באלפי ש"ח)			הכנסות:
17,727	17,748	19,095	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
5,567	5,188	5,555	מדמי ניהול והחזר הוצאות
304	361	377	מהפעלת חניונים
23,598	23,297	25,027	סה"כ הכנסות
			עלויות:
5,119	5,650	5,741	ניהול, אחזקה ותפעול ישירות
-	-	-	פחת (ככל שנרשם)
257	231	234	הוצאות אחרות
5,376	5,881	5,975	סה"כ עלויות:
18,223	17,416	19,052	רווח:
18,223	17,416	19,052	:NOI

1.7.14.6.3 שוכרים עיקריים בנכס :

לחברה אין שוכר עוגן בנכס או שוכר אשר ההכנסות ממנו בנכס מהוות למעלה מ- 20%.

1.7.14.6.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים :

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
אלפי ש"ח					
3,845	8,877	11,389	17,410	22,371	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
3,845	8,877	11,389	17,410	22,371	סה"כ

1.7.14.6.5 השבחות ושינויים מתוכננים בנכס : אין.

1.7.14.6.6 מימון ספציפי :

בהמשך לדו"ח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 4 באוגוסט 2020, על פי תשקיף מדף של החברה מיום 17 באפריל 2019, נרשמו למסחר 240,000,000 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה יח') של החברה, בדרך של הרחבת סדרה סחירה, והנכס שועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') של החברה. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה יח') של החברה, לרבות מועדי פירעון והתניות הפיננסיות אליהן התחייבה החברה בקשר לאגרות החוב הנ"ל, ר' באורים 19(ו) ו- (ח) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וכן נספח ג' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב) של דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי.

1.7.14.6.7 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס :

הזכויות בקשר לנכס משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') של החברה, וזאת לאחר הרחבת סדרה אגרות החוב (סדרה יח') בהתאם לדו"ח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 4 באוגוסט 2020. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה יח') של החברה, לרבות מועדי פירעון והתניות הפיננסיות אליהן התחייבה החברה בקשר לאגרות החוב הנ"ל, ר' באורים 19(ו) ו- (ח) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וכן נספח ג' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב) של דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025			
284,200	294,800	304,400	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)		
קונפורטי רביב גולדנברג, שמאי מקרקעין **			זהות מעריך השווי		
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי ?		
כן	כן	כן	האם המעריך הינו מעריך שווי מהותי מאוד? ***		
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?		
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)		
ממוצע בין גישת היוון הכנסות וגישת ההשוואה			מודל הערכת השווי		
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי					
1,900 מ"ר ברוטו למסחר 16,500 מ"ר ברוטו לתעשייה 12,100 מ"ר ברוטו למשרדים 674 מקומות חניה	2,000 מ"ר ברוטו למסחר 16,500 מ"ר ברוטו לתעשייה 12,000 מ"ר ברוטו למשרדים 677 מקומות חניה	1,595 מ"ר ברוטו למסחר 20,209 מ"ר ברוטו לתעשייה 12,253 מ"ר ברוטו למשרדים 682 מקומות חניה	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב	אם ההערכה בגישת השוואה	
12,800-16,000 ש"ח למ"ר למסחר 7,200-11,000 ש"ח למ"ר למשרדים 7,200-8,000 ש"ח למ"ר לתעשייה 60,000 ש"ח למקום חניה	13,600-17,000 ש"ח למ"ר למסחר 7,400-9,250 ש"ח למ"ר למשרדים 8,500 ש"ח למ"ר לתעשייה 60,000 ש"ח למקום חניה	14,000-17,500 ש"ח למ"ר למסחר 7,400-9,250 ש"ח למ"ר למשרדים 9,000 ש"ח למ"ר לתעשייה 60,000 ש"ח למקום חניה	מחיר מכירה למ"ר בר-השכרה שנלקח בחישוב		
12,600-22,600 ש"ח למ"ר למסחר 8,400-15,800 ש"ח למ"ר למשרדים 6,000-9,200 ש"ח למ"ר לתעשייה 100,000 למקום חניה	12,600-22,600 ש"ח למ"ר למסחר 8,000-15,800 ש"ח למ"ר למשרדים 6,000-9,200 ש"ח למ"ר לתעשייה 60,000-100,000 למקום חניה	12,600-22,600 ש"ח למ"ר למסחר 8,000-16,600 ש"ח למ"ר למשרדים 6,100-9,000 ש"ח למ"ר לתעשייה 60,000-100,000 למקום חניה	טווח מחירי מכירה למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב		
38	34	35	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב		
נכסי השוואה	נכסי השוואה	הנכסים המופיעים בנתוני ההשוואה ****	הנכסים הרלוונטיים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה		
6.5%	6%	6.3%	שיעור התשואה נטו המשתקף מה- NOI הנוכחי של הנכס		
-	-	-	פרמטרים מרכזיים אחרים		
30,562 מ"ר	30,562 מ"ר	30,393 מ"ר	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב		אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים
81%	83%	88%	שיעור תפוסה בשנה 1+		
53 ש"ח למ"ר	54 ש"ח למ"ר	55 ש"ח למ"ר	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 1+		
-	-	-	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים		
7.1% לשטחי מסחר, משרדים ותעשייה 7.35% לחניות מזדמנות 7.1%-5.6% לדיוור ממשלתי	7.1% לשטחי מסחר, משרדים ותעשייה 7.35% לחניות מזדמנות 7.1%-5.6% לדיוור ממשלתי	7.1% לשטחי מסחר, משרדים ותעשייה 7.35% לחניות מזדמנות 7.1%-5.6% לדיוור ממשלתי	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי		

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	ניתוח רגישות לשווי	
שינוי בשווי באלפי ש"ח				
2,877	2,995	109	עליה של 5%	שיעורי תפוסה
(2,750)	(2,595)	(109)	ירידה של 5%	
(4,859)	(5,000)	(2,575)	עליה של 0.25%	שיעורי היוון
5,213	5,500	2,725	ירידה של 0.25%	
6,054	6,328	7,775	עליה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
(6,054)	(6,328)	(7,775)	ירידה של 5%	

* הערכת השווי מצורפת לדוח התקופתי של החברה.

** הערכת השווי נערכה ע"י רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין.

*** בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-30 בדבר גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתו מהותית מאוד לתאגיד, (1) לא קיימת תלות בין מעריך השווי לבין החברה; ו- (2) מעריך השווי הינו מעריך שווי מהותי מאוד (כהגדרת מונח זה בעמדה המשפטית האמורה).

להלן הגילוי הנדרש בקשר למעריך השווי לאור העמדה המשפטית האמורה:

זהותו של מעריך השווי המהותי מאוד - רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין.

הנכסים שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד מסתכמים לסך של כ- 7,446 מיליון ש"ח; וההכנסות בשנת 2025 מעליות ערך נדל"ן להשקעה שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד מסתכמות לסך של כ- 127 מיליון ש"ח.

פרטי ההתקשרות עם מעריך השווי המהותי מאוד הינם כמפורט בהערכת השווי שצורפה לדוח התקופתי של החברה.

**** שמותיהם, מיקומם ושיטתם של הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה הינם כדלקמן:

שטח הנכס ברוטו	שם הנכס / מיקום הנכס
<u>מכירה</u>	
61 מ"ר משרדים	רחוב עזרא גבאי 3
242 מ"ר משרדים	רחוב שמשון 8
513 מ"ר משרדים	רחוב סנדרוב 1
186 מ"ר משרדים	רחוב הרכש 10
1,040 מ"ר משרדים	רחוב הרכש 1
688 מ"ר משרדים	רחוב מוטה גור 5
120 מ"ר משרדים	רחוב מוטה גור 9
213 מ"ר משרדים	רחוב שמשון 7
2,960 מ"ר משרדים	מתחם ב.ס.ר סיטי
30 מ"ר מסחר	רחוב הרכש 3
244 מ"ר מסחר	רחוב שמשון 5
206 מ"ר מסחר	רחוב שמשון 3
140 מ"ר מסחר	רחוב הנשיא 73
106 מ"ר מסחר	רחוב הנשיא 75
347 מ"ר תעשייה	רחוב הלפיד 20
54 מ"ר תעשייה	רחוב בר כוכבא 70
134 מ"ר תעשייה	רחוב מוטה גור 5
410 מ"ר תעשייה	רחוב גרניט 6
260 מ"ר תעשייה	רחוב מרכוס 54

1.7.14.7. שם הנכס: "קריית התקשורת", נווה אילן

פירוט ליום 31.12.2025	
מיקום הנכס:	"קריית התקשורת", נווה אילן (חלקה 15 בגוש 29541)
שטחי הנכס:	משרדים כ- 13,000 מ"ר; מסחרי כ- 300 מ"ר; אחסנה כ- 1,900 מ"ר, אולפנים כ- 9,500 מ"ר, וכן כ- 600 מקומות חניה
מבנה האחזקה בנכס:	אחזקה ישירה של החברה. הזכויות ברשות מקרקעי ישראל (רמ"י) רשומות על שם רסקו מגורים, שכל נכסיה והתחייבויותיה הועברו לחברה ביום 01.10.2021
חלק התאגיד האפקטיבי בנכס:	100%
ציון שמות השותפים בנכס:	אין
תאריך רכישת הנכס:	רסקו מגורים התקשרה בהסכם לרכישת הזכויות בנכס ביום 25.11.2018
פירוט זכויות משפטיות בנכס:	חכירה מהוונת לתקופה של 16 שנים המסתיימת ביום 3 בספטמבר 2035 ותקופת חכירה נוספת של 49 שנים מתום תקופת החכירה הנ"ל
מצב רישום זכויות משפטיות:	לרסקו אישור על רישום זכויות בנוגע לחכירה הנ"ל מאת רשות מקרקעי ישראל
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות:	זכויות בניה של כ- 17,500 מ"ר ברוטו על קרקעי בתוספת מרתפי חניה תת קרקעיים. יצוין, כי לצורך מימוש הזכויות נדרשת הריסת מבנה קיים לאחסנה של כ- 400 מ"ר וגריעה של מקומות חניה
נושאים מיוחדים:	אין
שיטת הצגה בדוחות הכספיים:	איחוד

1.7.14.7.1 נתונים עיקריים:

		שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
262,398 ש"ח	עלות רכישה (באלפי ש"ח)	349,000	348,800	362,440	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
25.11.2018	מועד הרכישה				
		17,615	(834)	10,277	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
		95%	90%	86%	שיעור תפוסה ממוצע
		95%	86%	85%	שיעור תפוסה לסוף תקופה
		23,494	21,412	21,099	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
		25,137	25,313	24,265	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
		79	81	83	דמי שכירות ממוצעים למטר, לא כולל שטחי חניה (ש"ח)
		54	63	64	דמי שכירות ממוצעים למטר, כולל שטחי חניה (ש"ח)
		84	64	85	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (לא כולל שטחי חניה) (ש"ח)
		61	64	75	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח)
		21,179	21,526	19,817	NOI (אלפי ש"ח)
		21,179	21,526	19,817	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
		7%	7.1%	6.3%	שיעור תשואה בפועל *
		7%	7.1%	6.3%	שיעור תשואה מותאם *
		72	64	62	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

* שיעור התשואה מחושב על הנכס ללא הזכויות.

1.7.14.7.2 פילוח מבנה הכנסות ועלויות :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
(באלפי ש"ח)			הכנסות:
19,380	18,873	18,441	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות – משתנות
5,638	6,093	5,505	מדמי ניהול והחזר הוצאות
119	347	319	מהפעלת חניונים
-	-	-	אחרות
25,137	25,313	24,265	סה"כ הכנסות
			עלויות:
3,958	3,787	4,448	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת (ככל שנרשם)
-	-	-	הוצאות אחרות
3,958	3,787	4,448	סה"כ עלויות:
21,179	21,526	19,817	רווח:
21,179	21,526	19,817	:NOI

1.7.14.7.3 שוכרים עיקריים בנכס :

אין.

1.7.14.7.4 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים :

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לתשעה חודשים שיתיימו ביום 31.12.2026	
אלפי ש"ח					
11,188	3,684	10,280	16,581	18,806	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)
11,188	3,684	10,280	16,581	18,806	סה"כ

1.7.14.7.5 השבחות ושינויים מתוכננים בנכס :

החברה קידמה תכנון לניצול זכויות בהיקף של כ- 16,000 מ"ר ברוטו על קרקעי בתוספת מרתפי חניה תת קרקעיים בהיקף של כ- 400 מקומות חניה. יצוין, כי החברה החליטה בשלב זה להקפיא את קידום התכנון הנ"ל ומימוש הזכויות.

1.7.14.7.6 מימון ספציפי :

בהמשך לדו"ח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 11 ביולי 2023, על פי תשקיף מדף של החברה מיום 2 במאי 2023, נרשמו למסחר 375,000,000 ערך נקוב אגרות חוב (סדרה יח') של החברה, בדרך של הרחבת סדרה סחירה, והנכס שועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') של החברה. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה יח') של החברה, לרבות מועדי פירעון והתניות הפיננסיות אליהן התחייבה החברה בקשר לאגרות החוב הנ"ל, ר' באורים 19(ו) ו- (ח) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וכן נספח ג' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב) של דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי.

1.7.14.7.7 שיעורים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס:

הזכויות בקשר לנכס משועבדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') של החברה, וזאת לאחר הרחבת סדרה אגרות החוב (סדרה יח') בהתאם לדו"ח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 11 ביולי 2023. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה יח') של החברה, לרבות מועדי פירעון והתניות הפיננסיות אליהן התחייבה החברה בקשר לאגרות החוב הנ"ל, ר' באורים 19(ו) ו- (ח) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 וכן נספח ג' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב) של דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי.

1.7.14.7.8 פרטים אודות הערכת השווי *

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025		
349,000	348,800	** 348,800	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	
קונפורטי רביב גולדנברג, שמאי מקרקעין ***			זהות מעריך השווי	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי ?	
כן	כן	כן	האם המעריך הינו מעריך שווי מהותי מאוד? ****	
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מתייחסת הערכת השווי)	
גישת היוון הכנסות			מודל הערכת השווי	
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי				
24,359 מ"ר	24,393 מ"ר	24,808 מ"ר	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב	אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים
95%	86%	85%	שיעור תפוסה בשנה 1+	
65 ש"ח למ"ר	67 ש"ח למ"ר	67 ש"ח למ"ר	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה 1+	
-	-	-	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים	
6.75% לשטחים וחניות 7.75% לרווחי ניהול 8.5% לחניות מזדמנות	6.85% לשטחים וחניות 7.6% לשטחים פנוים 7.85% לרווחי ניהול 8.6% לחניות מזדמנות	6.85% לשטחים וחניות 7.6% לשטחים פנוים 7.85% לרווחי ניהול 8.6% לחניות מזדמנות	שיעור היוון / שיעור תשואה / מכפיל שנלקח לצורך הערכת השווי	

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	ניתוח רגישות לשווי	
שינוי בשווי באלפי ש"ח				
1,424	3,976	9,851	עליה של 5%	שיעורי תפוסה
(1,496)	(3,976)	(10,165)	ירידה של 5%	
(10,609)	(10,900)	(11,252)	עליה של 0.25%	שיעורי היוון
11,425	11,800	12,073	ירידה של 0.25%	
14,211	12,805	11,773	עליה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
(14,211)	(12,805)	(11,773)	ירידה של 5%	

* הערכת השווי מצורפת לדוח התקופתי של החברה.

** השווי הינו של הנכס שמשועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') אינו כולל את השווי של חטיבת הקרקע הבלתי מפותחת בייעוד למלונאות שבסמיכות (חלקה 138 בגוש 29541), אשר לא משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח').

*** הערכת השווי נערכה ע"י רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין.

**** בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-30 בדבר גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתו מהותית מאוד לתאגיד, (1) לא קיימת תלות בין מעריך השווי לבין החברה; ו- (2) מעריך השווי הינו מעריך שווי מהותי מאוד (כהגדרת מונח זה בעמדה המשפטית האמורה).

להלן הגילוי הנדרש בקשר למעריך השווי לאור העמדה המשפטית האמורה:

זהותו של מעריך השווי המהותי מאוד - רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין.

הנכסים שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד מסתכמים לסך של כ- 7,446 מיליון ש"ח; וההכנסות בשנת 2025 מעליות ערך נדל"ן להשקעה שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד מסתכמות לסך של כ- 127 מיליון ש"ח.

פרטי ההתקשרות עם מעריך השווי המהותי מאוד הינם כמפורט בהערכת השווי שצורפה לדוח התקופתי של החברה.

1.7.15. חומרי גלם וספקים

ככלל, הקבוצה אינה עוסקת בביצוע של פרויקטי הנדל"ן המניב שאותם היא יוזמת ומקימה, ולפיכך, מתקשרת במהלך העסקים הרגיל עם ספקים, קבלנים וקבלני משנה לביצוע עבודות פיתוח תשתית, בניה וגימור. התקשרויות הקבוצה עם קבלנים מבצעים נעשית על-פי רוב בהסכם מסוג Turn Key Project, במסגרתם נוטלים הקבלנים על עצמם את מלוא האחריות לביצוע ולניהול הפרויקט, לרבות ההתקשרויות עם קבלני משנה, יועצים וספקים שונים. לקבוצה אין תלות במי מהספקים או הקבלנים עימם התקשרה.

1.7.16. שיווק והפצה

שיווק, המהווה את אחד מגורמי ההצלחה בפעילותה של הקבוצה, מבוצע על ידי מערך השיווק של הקבוצה וכן באמצעות גורמי שיווק חיצוניים, הנשכרים על ידי הקבוצה בהתאם לצרכיה. מערך השיווק של הקבוצה משולב באופן אינטגרטיבי החל מתהליכי הרכישה או הייזום וההקמה של הפרויקטים, וכלה בשלב השכרת הנדל"ן המניב. מערך השיווק של הקבוצה קובע את אסטרטגיית השיווק לגבי כל אחד מן הפרויקטים, בהתאם לתנאי השוק, קהל היעד, אפיון הנכס, מחירו ומיקומו. לעיתים מתקשרת הקבוצה עם מתווכים לאיתור שוכרים פוטנציאליים, בתמורה לתשלום עמלה על בסיס הצלחה.

1.7.17. לקוחות

הנכסים המניבים של הקבוצה מושכרים לתקופות שונות. עיקר דמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן ומיעוטם צמודים לשער הדולר ארה"ב. בחלק מהשטחים המסחריים של החברה מושכרים שטחים תמורת אחוזים מהמחזור, אך לא פחות מסכום מינימלי לכל שוכר.

הסכמי השכירות של הקבוצה לגבי הנכסים שביזום ופיתוח על ידה הינם בדרך כלל הסכמים של בניה והשכרה בהתאם לרמת הביקוש באותם אזורים וכן בניה יעודית לשוכר ספציפי ומסירת הנכס המושכר לרשות השוכר בשיטת "Turn Key Project". הסכמי השכירות האמורים מתאפיינים בדרך כלל בתקופות שכירות ארוכות. הקבוצה מייעדת את הנכסים להשכרה ללקוחות איכותיים, בעלי חוסן פיננסי ראוי. כמקובל בעסקאות שכירות בישראל, הסכמי השכירות כוללים בדרך כלל אופציות לשוכר להארכת תקופת השכירות ו/או להגדלת השטח המושכר, הצמדת דמי השכירות למדד ו/או למטבע חוץ ו/או למדדים מוכרים אחרים, הסדרת נושא ביטוח הנכס וקבלת בטחונות מהשוכרים. התחייבויות השוכרים על פי הסכמי השכירות מובטחות במרבית המקרים על ידי שטרי ביטחון חתומים על ידי 2 ערבים או על ידי ערבות בנקאית או באמצעות פיקדון. יובהר, כי נכון למועד הדוח התקופתי לחברה אין תלות בשוכר כלשהו. חובות השוכרים בגין דמי שכירות, באחוזים מסה"כ הכנסות השכירות השנתיות, הינם כדלקמן: לימים 31.12.2025 ו- 31.12.2024 כ- 3.8% וכ- 2.9%, בהתאמה. בחינת הצורך בביצוע הפרשה בגין חוב ושיעור הפרשה, נעשית באופן ספציפי לגבי כל מקרה ומקרה על פי נתוניו. לפרטים אודות הפרשות לחובות מסופקים ר' באור 7 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.7.18. מתחרים ותחרות

שוק הנדל"ן המניב בישראל מתאפיין בתחרותיות רבה הנובעת ממספר הגורמים הרב הפעיל בענף וכן מההיצע הרב של הנכסים. חלקה של הקבוצה בשוק זה אינו מהותי. עיקר התחרות מולה ניצבת הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב מתבטאת ברמה הגיאוגרפית-מקומית, כך שמתחרה של החברה באזור מסוים עשוי להיות פחות רלוונטי באזור אחר. התחרות באופן כללי מתמקדת בתחומים של חיפוש מקרקעין למטרות ייזום, פיתוח, הקמה, השכרה או מכירה.

הקבוצה מציעה מגוון רב של סוגי נכסים ומתאימה את מצבת הנכסים המניבים שלה למגמות הרווחות בשוק של הקמת מתחמים ייעודיים, כגון פארקים טכנולוגיים (כדוגמת הגן הטכנולוגי במלחה ופארק התעשייה בהר חוצבים, המצויים שניהם בירושלים).

להערכת החברה הגורמים החיוביים העיקריים המשפיעים על מעמדה התחרותי בתחום פעילות זה הינם:

- גודל הנכסים - נכסיה העיקריים של הקבוצה הם נכסים גדולים באופן יחסי המאפשרים לתת מענה לצרכי השוכרים תוך התאמת המושכר לכל שוכר ;
 - מיקום הנכסים - נכסיה העיקריים של הקבוצה ממוקמים בגוש דן ובירושלים ;
 - מוניטין - לקבוצה מוניטין חיובי ביחס לאמינותה, הן בעמידה בלוחות הזמנים למסירת המושכר לשוכר והן באופן שהמחיר החוזי שנקבע למושכר בהתחשב במפרט שנקבע בחוזה תואם למחיר הסופי בעת מסירת הנכס ;
 - איתנות שוכרים - שוכריה הגדולים של הקבוצה, נכון למועד הדוח, הינם גופים בעלי מוניטין ואיתנות פיננסית הנוהגים לשכור נכסים לתקופות ארוכות ;
 - היכולת להשיג מימון בנקאי וחוץ בנקאי - לקבוצה מוניטין חיובי במערכת הבנקאית ובשוק ההון המקנה לה נגישות נוחה להשגת מימון בנקאי וחוץ בנקאי.
- היתרונות הנזכרים לעיל כמכלול מסייעים בהתמודדות בתנאי התחרות הקשים השוררים בשוק הנכסים המניבים. לא ניתן ליחס משקל יחסי לתרומה של כל גורם בהשוואה לגורם האחר.
- להערכת הקבוצה הגורמים השלייליים העיקריים המשפיעים על מעמדה התחרותי של הקבוצה הינם העובדה שלרשות חלק מהמתחרים עומדים משאבים גדולים וזולים יותר מאלה העומדים לרשות הקבוצה, כגון מלאי קרקעות שנרכשו בתקופות בהן היו מחירי הקרקע נמוכים וכן כי חלק מהמתחרים הינם גופים מוסדיים/פיננסיים בהם התשואה הנדרשת על ההון נמוכה מזו של החברה. כמו כן, נכסי הקבוצה העומדים לפני תהליך בניה ופיתוח ממוקמים באזורים מתפתחים הכוללים בנייני משרדים ומסחר נוספים. לגידול בשטח המשרדים ובשטחי המסחר באזורים בהם מצויים נכסי הקבוצה עלולה להיות השפעה מהותית לרעה על יכולתה להשכיר שטחים פנויים ולשמור על רמת דמי השכירות הנגבים בנכסים שבעלותה.

1.7.19. מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה בתחום

לפרטים אודות מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה בתחום הנדליין המניב ר' סעיף 1.17 להלן.

1.8. פעילות הקבוצה בתחום הבניה למגורים ולמכירה

1.8.1. כללי

פעילותה של הקבוצה בתחום הנדליין למגורים ולמכירה מבוצעת באמצעות רסקו, רסקו מגורים (טרם מיזוגה עם ולתוך החברה, כאמור בסעיף 1.1.5 לעיל) וחברות בנות שלהן. בשנים האחרונות הקבוצה אינה מעורבת בפעולות לרכישת עתודות קרקע נוספות לצורך הקמת פרויקטים חדשים למגורים, ופעילותה בתחום זה הינה בעיקר במסגרת השבחה ומימוש קרקעות. לפרטים נוספים ר' סעיף 1.19 להלן.

ליום 31.12.2025 לחברה אין פרויקטים בבנייה ואין מלאי דירות לשיווק.

בנוסף, במהלך השנים 2022 ו-2023 מימשה החברה את יתרת הפרויקטים האחרונים שלה שהיו מיועדים לפינוי בנייני.

לפרטים אודות מקרקעין בשטח כולל של כ- 825 דונמים הממוקמים בפרברי מוסקבה, רוסיה, ר' סעיף 1.8.10.4 להלן.

לפרטים אודות קרקעות בבעלות הקבוצה שטרם הוחל בבניה בהן ואשר מרביתן מיועד למגורים, ר' סעיף 1.8.10.4 להלן.

1.8.2. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

תחום ייזום הנדליין בישראל הינו רחב ומגוון. בתחום זה פועלים גופים רבים העוסקים ביזמות ובבניה למגורים, בהיקפים שונים, החל ביזמים קטנים המבצעים פרויקטים בודדים הכוללים מספר קטן של יחידות דיור וכלה בחברות גדולות אשר מבצעות בו זמנית מספר פרויקטים הכוללים אלפי יחידות דיור והינן בעלות מאגר קרקעות גדול. הפעילות בתחום זה כוללת איתור אפשרויות להשקעות פוטנציאליות,

גיוס מימון ו/או שותפים להשקעה, רכישת קרקעות, תכנון והקמת הפרויקטים ומימושם.

1.8.3 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיות

ענף הנדל"ן למגורים מאופיין בשנים האחרונות, ככלל, בצמיחה גדולה הבאה לידי ביטוי הן בהיקפי הבנייה למגורים והן במחירי המכירה של יח"ד. עליית המחירים האמורה נרשמה, ככלל, בכל רחבי הארץ וכללה את כל מגוון הדירות (גודל, אזור גיאוגרפי, יד שנייה ודירות חדשות).

בשנת 2025 כולה נמכרו כ- 90,690 דירות, ירידה של כ- 11.9% בהשוואה לשנת 2024. 34,030 מהדירות שנמכרו הינן דירות חדשות והיתר דירות יד שנייה. יצוין, כי כ- 29.9% מהדירות החדשות שנמכרו היו בסבסוד ממשלתי.

הטבלה שלהלן מסכמת את שנת 2025 בהשוואה לשנים 2023-2024 (מקור: "אתר הלמ"ס")



דירות להשקעה הפכו מאוד פופולאריות בקרב משפחות רבות, כאשר הרווח על השקעה בדירה הוא גם ההשבחה וגם דרך השכרת הדירה שמניבה כמה אחוזים בודדים (תלוי מיקום).

זאת ועוד, המס על השכרת הדירה נמוך במיוחד ועד תקרה מסוימת לא קיים. מס רכישה אמנם עלה למשקיעים אבל לא משפיע יתר על המידה על כדאיות העסקה. כלומר, בשעה שעל שכר משלמים מס גבוה (עד 50% ויותר, בהינתן ביטוח לאומי וביטוח בריאות), ועל רווחים בבורסה משלמים מס של 25%, המיסוי הכולל על דירות להשקעה יחסית נמוך.

יצוין, כי המימון הזול שהיה טרם תחילת העלאות הריבית בישראל השפיע בין היתר גם על ריבית המשכנתא שהייתה בסה"כ ברמת שפל (טרם עלייתה כאמור), אשר השפיעה על שוק הדירות להשקעה וגרמה בשנים האחרונות למשקיעים חדשים בנדל"ן.

באירועים שלהלן יש כדי להשפיע על היקף הפעילות בתחום וברווחיותו: מחסור בקרקעות זמינות לבניה;

מחסור בכוח אדם לבניה ; צעדי ממשלה לבלימת עליות המחירים בשוק הנדל"ן ; וזמינות מקורות המימון של רוכשים פוטנציאלים ושיעור הריבית במשק.

לפרטים אודות התחרות בתחום הנדל"ן למגורים ולמכירה ר' סעיף 1.8.13 להלן. לפרטים אודות גורמים כלליים המשפיעים על כלל ענף הבניה ר' סעיף 1.6 לעיל.

סעיף 1.8.3 זה לעיל, כולל גם תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים לאירועים ועניינים עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה בלבד ("מידע צופה פני עתיד"). מידע זה מתבסס, בין היתר, על הערכות ואומדנים סובייקטיביים של החברה בהתחשב בניסיון העבר וכן על פרסומים, נתונים, וסקרים שפורסמו על ידי גורמים מקצועיים בקשר עם מצב המשק הישראלי וענף הנדל"ן. אין לחברה כל ודאות כי ציפיותיה והערכותיה אכן יתממשו, ותוצאות הפעילות של החברה עלולות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המוערכות או המשתמעות מהאמור לעיל, בין היתר עקב שינוי בכל אחד מהגורמים דלעיל.

1.8.4. נתוני התחלות בניה

לפי נתוני הלמ"ס, בחודשים יולי 2024 - יוני 2025 החל בנייתן של כ- 76,480 דירות, עלייה של כ- 22.3% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. לאחר ניכוי דירות שנהרסו במסגרת התחדשות עירונית, התוספת נטו עמדה על כ-70,640 יחידות דיור. כ- 24% התחלות הבנייה היו במחוז המרכז, כ- 19.4% במחוז תל-אביב וכ- 18.7% במחוז הדרום. בחודשים אוקטובר 2024 - ספטמבר 2025 החלה בנייתן של כ- 81,020 דירות, עלייה של כ- 31.5% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. לאחר ניכוי דירות שנהרסו במסגרת התחדשות עירונית, התוספת נטו עמדה על כ-75,540 יחידות דיור. כ- 25.3% מכלל התחלות הבנייה היו במחוז המרכז, כ- 21.6% במחוז תל-אביב וכ- 17.5% בדרום. יצוין, כי שנת 2025 אופיינה בגידול בהתחלות בנייה למרות קשיים כגון מחסור בעובדי בנייה (בעיקר עקב חוסר בכוח עבודה זר).

1.8.5. גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

להערכת החברה, הגורמים המפורטים להלן הינם גורמי מפתח להצלחת הפעילות בתחום הנדל"ן למגורים ולמכירה: ניסיון ומוניטין; הקפדה על איכות וסטנדרט בניה גבוה; איתנות פיננסית תזרימית המאפשרת מימון לביצוע הפרויקטים, לרבות לצורך העמדת ההון העצמי; יכולת איתור קרקעות לביצוע פרויקטים עתידיים וכן החזקת מלאי קרקעות המיועדות למגורים; מיקום מלאי הקרקעות המיועדות למגורים; יכולת שיווק ומכירה; הקמת פרויקטים גדולים המאפשרים שמירה ואף שיפור במיצוב התדמית; בחירה איכותית של הפרויקטים ומיקומם; ובניה באמצעות קבלנים בעלי ניסיון רב שנים, מומחיות רבה ואיתנות פיננסית.

1.8.6. חסמי כניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

לדעת הנהלת החברה, חסמי הכניסה בתחום הפעילות הינם: איתנות פיננסית המאפשרת קבלת מימון נוח לביצוע פרויקטים והשקעה של ההון העצמי הנדרש; מוניטין וניסיון, לרבות יכולת הערכת רווחיות פרויקטים; מחירי קרקעות גבוהים; מחסור בקרקעות זמינות; תחרות גבוהה; ועתודות קרקע זמינות לבניה.

לדעת הנהלת החברה, חסמי היציאה בתחום הפעילות הינם: תקופת ביצוע ארוכה של פרויקטים; אחריות כלפי רוכשים על פי חוק מכר (דירות), תשל"ג-1973 (להלן: "חוק המכר"); התחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות, רשויות ורוכשים; ומימוש מהיר של נכסים המפחית את התמורה עבורם.

1.8.7 תמצית התוצאות

לשנה שנסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח			
59,645	154,446	21,017	הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)
9,715	97,749	9,481	רווחי תחום הפעילות (מאוחד)
9,715	97,749	9,481	רווחי תחום הפעילות (חלק התאגיד)
302,743	235,707	283,689	סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)
מדד פיננסי נוסף			
171.73	176.75	185.70	מדד תשומות הבניה

נתונים מצרפיים

1.8.7.1 פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום 31.12.2025: *

2025	מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבניה	
-	0-6	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי עלות) (באלפי ש"ח)
-	6-12	
-	12-18	
-	18-24	
-	מעל 24	
-	סך הכל	
-	0-6	גיול מלאי יח"ד בפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי מספר יח"ד)
-	6-12	
-	12-18	
-	18-24	
-	מעל 24	
-	סך הכל	
-		רווח גולמי צפוי
-		מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מיום 31.12.2025 ועד סמוך למועד פרסום הדוח (לגבי פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה לתום שנת הדיווח)

* לחברה מספר חניות ומחסנים בודדים בפרויקטים שהסתיימו.

1.8.7.2 לחברה אין פרויקטים בהקמה ליום 31.12.2025.

מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים (באלפי ש"ח)	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים (באלפי ש"ח) *		
1,644	-	רבעון 1	שנת 2026
9,937	-	רבעון 2	
-	-	רבעון 3	
-	-	רבעון 4	
-	-	שנת 2027	
-	-	שנת 2028	
-	-	שנת 2029	
-	-	שנת 2030 ואילך	
11,581	-	סה"כ	

* החברה מיישמת החל משנת 2018 את תקן IFRS-15.

1.8.9 . ספקים וקבלני משנה

ככלל, הקבוצה מתקשרת במהלך העסקים הרגיל עם ספקים וקבלנים לצורך ביצוע העבודות השונות. ספקיה העיקריים של החברה בתחום הכוללים:

(א) קבלנים המבצעים עבור החברה עבודות פיתוח, תשתית ובניה. ברוב המקרים ההתקשרות היא עם קבלנים ראשיים (קבלני מפתח) בחוזים פאושליים לבניית בניינים, ועם קבלנים ראשיים בחוזים למדידה לביצוע עבודות פיתוח ותשתית. ככלל, הקבלן הראשי מקבל על עצמו את כל מלאכת הבניה עד להשלמתה ומסירת המפתח לדיירים כשהמבנה ראוי לאכלוס והשלמת ליקויי ותיקוני הבניה בתקופת הבדק. הקבלן הראשי של הפרויקט נוהג להתקשר, בהתאם לצרכיו המשתנים, עם קבלני משנה או עם קבלני מפתח נוספים לביצוע העבודות השונות;

(ב) ספקי שירותים הנדסיים - אדריכלים, מתכננים, מנהלי פרויקטים, מתאמים, מפקחים, ויועצים שונים (כדוגמת יועצי חשמל, מים, אקוסטיקה, כבישים, מיזוג אוויר וכיו"ב), ובכלל זה שמאים;

(ג) ספקי שירותי שיווק – מתווכים, משווקים ומפרסמים.

היקף הרכישות מספקים וקבלנים בתחום פעילות זה בשנת 2025 היה בסכום זניח. כמו כן, נכון למועד הדוח התקופתי לחברה לא קיימת תלות בספק או בקבלן מסוימים.

1.8.10. פרויקטים שאינם מהותיים מאוד

להלן יובאו פרטים אודות פרויקטים של החברה שנכון ליום 31.12.2025 נחשבים "פרויקטים שאינם מהותיים מאוד" (כהגדרת מונח זה בנוסח להערות ציבור של הצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי מיולי 2014 אשר פורסם על ידי רשות ניירות ערך, לרבות הנוסח העדכני מפברואר 2016):

1.8.10.1 פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום 31.12.2025 - נתונים כלליים על הפרויקטים (א)																		
שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבניה בפרויקט	מועד סיום הבניה	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	יח"ד שנתרו במלאי ליום 31.12.2025	עלות המלאי המיוחסת ליח"ד שנתרו במלאי ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	שיעור ההון העצמי מתוך העלות	מ"ר ממוצע ליח"ד שנתרו במלאי	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בפרויקט, לפי תקופות				מתום התקופה עד סמוך למועד הדוח	הכנסות צפויות מדירות במלאי (ש"ח)	רווח גולמי צפוי מדירות במלאי (אלפי ש"ח)	שיעור רווח גולמי צפוי על דירות במלאי	יתר עודפים צפויים בסיים הפרויקט לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט (אלפי ש"ח)
										רבעון 1 לשנת 2025	רבעון 2 לשנת 2025	רבעון 3 לשנת 2025	רבעון 4 לשנת 2025					
כתר דוד - ימק"א (ב)	ירושלים	12/1999	8/2006	רבעון 1 2013 (ג)	100%	-	-	100%	-	-	-	1	-	-	-	-	-	
משרד החוץ	ירושלים	03/2013	4/2019	רבעון 4 2022	100%	-	-	100%	-	-	-	1	-	-	-	-	-	

(א) בנוסף לכל המפורט בטבלה, לחברה נשארו מספר חניות ומחסנים בודדים בפרויקטים אחרים של החברה שהסתיימו.

(ב) את הפרויקט יזמה YMCA of the USA (להלן: "ימק"א"), בעלת הזכויות בשטח של כ- 31 דונם, התחומים על ידי הרחובות דוד המלך, ושינגטון ולינקולן בירושלים, והידועים כמתחם YMCA (להלן: "מתחם ימק"א"). בשנת 1999 רכשה החברה חלק ממתחם ימק"א עליו זכויות בניה בהיקף של כ- 34,800 מ"ר שטחים עיקריים, המיועדים, בעיקר, למגורים (כ- 26,100 מ"ר), ליעודי מלונאות (כ- 4,200 מ"ר) ולמשרדים ומסחר (כ- 4,500 מ"ר). בנוסף, כוללת התב"ע של הפרויקט חניון לכ- 900 מקומות חניה ומרכז ספורט.

(ג) סיום השלב האחרון בפרויקט.

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום 31.12.2025 - נתונים נוספים על יתרת ההכנסות הצפויות						
מחיר ממוצע למי"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (אלפי ש"ח)	מחיר המכירה הממוצע למי"ר בחוזים שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ (אלפי ש"ח)					שם הפרויקט
	רבעון 1 לשנת 2025	רבעון 2 לשנת 2025	רבעון 3 לשנת 2025	רבעון 4 לשנת 2025	מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח	
-	-	-	-	62.0	-	כתר דוד - ימק"א ¹²
-	-	37.2	-	-	-	משרד החוץ

1.8.10.2. פרויקטים בתכנון

לחברה אין פרויקטים בתכנון.

1.8.10.3. פרויקטים שהסתיימו בתקופת הדוח

לחברה לא היו פרויקטים שהסתיימו בתקופת הדוח.

¹² מרבית יח"ד נמכרות במצב מעטפת.

נתונים כלליים על עתודות קרקע

נתונים כלליים על עתודות קרקע														
זכויות בניה בעתודת הקרקע					שטח עתודת הקרקע (דונם)	חלק התאגיד האפקטיבי בעתודת הקרקע	עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)					מועד רכישת עתודת הקרקע	מיקום עתודת הקרקע	שם עתודת הקרקע
מצב טכנוני מבוקש/מתוכנן			מצב טכנוני נוכחי				סה"כ עלות נוכחית של הקרקע בספרים ליום 31.12.2025 (א) + (ב) + (ג) + (ד)	ירידות ערך שנרשמו במצטבר (ד)	עלויות תכנון ואחרות (ג)	עלויות מימון שהונו לעתודת הקרקע (ב)	עלות מקורית של עתודת הקרקע (א)			
סטטוס הליכי תכנון	מ"ר ממוצע ליח"ד/ ייעוד אחר	יח"ד/ייעוד אחר	מ"ר ממוצע ליח"ד/ ייעוד אחר	יח"ד/ייעוד אחר										
-	-	-	-	(1)	-	100%	30,671	-	13,868	10,985	5,818	12/1999	ירושלים	מתחם ימק"א
(2)	-	-	-	170 יח"ד בבנייה רוויה נמוכה	12	100%	41,596	-	7,517	-	34,079	היסטורי	חבצלת השרון (שכונת צוקי ים)	חבצלת השרון
(3)	-	-	-	88 יח"ד (חלק החברה)	19	100%	10,151	-	1,137	-	9,014	היסטורי	זיכרון יעקב	זיכרון יעקב
(4)	-	-	-	קרקע חקלאית	40	100%	486	-	-	-	486	1955	אור יהודה	אור יהודה
(5)	-	-	-	לפי תב"ע קיימת (GPZU) – בנייה רוויה למגורים, תעסוקה ומסחר (ביחס לכ- 649 דונמים) ובניית מבני מגורים צמודי קרקע (ביחס לכ- 176 דונמים)	825	100%	112,835	-	2,304	-	110,531	04/2009	מוסקבה, רוסיה	וונקובו

(1) לפרטים ר' סעיף 1.8.10.1 לעיל. נכון למועד הדוח התקופתי הוגשה תוכנית למלונאות ומגורים הכוללת 160 יחידות מלונאיות ו- 30 יחידות מגורים, אשר נדונה בוועדה המחוזית אשר אישרה הפקדת התוכנית. תנאי הוועדה להפקדה מולאו והתוכנית פורסמה להתנגדויות, הוגשו התנגדויות, ההתנגדויות נשמעו ונדונו בוועדה. התוכנית אושרה למתן תוקף והחברה הגישה בקשה להיתר ומטפלת במילוי תנאים לצורך שיבוץ הבקשה לדיון. יצוין, כי בטבלה הנ"ל נכלל חלק המגורים בלבד.

(2) נכון למועד הדוח התקופתי הופקדה תוכניתה של הוועדה לתכנון ולבנייה של מתחמים מועדפים לדיור בנושא חבצלת השרון, הוגשו התנגדויות לתוכנית, לרבות על ידי רסקו, אשר נדונו וחלקן התקבלו. התוכנית אושרה למתן תוקף. יצוין, כי על פי התוכנית הנ"ל יהיו לרסקו כ- 170 יח"ד בבנייה רוויה נמוכה, וכן כי בהסתמך על התוכנית המאושרת רסקו פועלת להסדרת הסכם חכירה מעודכן עם רשות מקרקעי ישראל ושולם

¹³ יצוין, כי בהתאם למדיניות ההשקעות והמימושים של החברה, המפורטת בסעיף 1.20.3 להלן, החברה מנהלת מעת לעת משאים ומתנים עם צדדי ג' בקשר למימוש קרקעות המיועדות לבניה למגורים המצויות בבעלותה, כאשר ככל והמשאים ומתנים האמורים יבשילו לכדי הסכם או הסכמי מכר מחייבים, התמורה שתקבל החברה צפויה להיות גבוהה מעלות כל אחת מהקרקעות כפי שמופיעה בספרי החברה.

(3) מדובר על שלוש חלקות קרקע, האחת בשטח של כ- 13.3 דונמים, השנייה בשטח של כ- 3.8 דונמים והשלישית בשטח של 1.9 דונמים. למועד הדוח התקופתי אושרה תוכנית המיעדת את המתחם למגורים ומסחר. נכון למועד הדוח התקופתי התקבלה שומת דמי היתר מהמינהל והוגשה השגה על ידי רסקו.

(4) מדובר בקרקע חקלאית מעובדת באור יהודה בשטח של כ- 440 דונמים בחכירה משותפת של החברה (50%) וצדדים שלישיים, אשר מתחלק לחטיבת קרקע של כ- 80 דונמים, בחלקה הצפוני של העיר (מתוכם כ- 17 דונם הופקעו לטובת עיריית אור יהודה), וכ- 360 דונמים, בחלקה הדרומי. תקופת חכירת השטח הסתיימה בשנת 2003 וקיימת אופציה להארכתה ב- 49 שנים נוספות. החברה פנתה לרשות מקרקעי ישראל לצורך מימוש האופציה להארכת תקופת החכירה. ביום 10 בינואר 2017 נשלחה הודעה מרשות מקרקעי ישראל ("רמ"י") לפיה בכוונת רמ"י לפעול להשבת המקרקעין בחלקה הדרומי שבחכירה עקב שינוי ייעוד מחקלאות למגורים, כאשר חלקה של החברה הינו שטח של כ- 179 דונמים, וזאת בהתאם להוראות החוק לקידום הבניה במתחמים מועדפים לדיור (הוראת שעה), התשע"ד-2014. בשנת 2018 חתמה החברה על הסכם השבה עם רמ"י וזאת בתמורה לסך של כ- 10 מיליון ש"ח. כמו כן, רמ"י פנתה לחברה בהצעה שהחברה תרכוש בפטור ממכרז חלק ממגרשי המגורים/תעסוקה בהתאם, להחלטת הנהלת רמ"י במקרים של השבת קרקע חקלאית למינהל. נכון למועד הדוח התקופתי החברה הגישה הצעה לרכישת 2 מגרשים בייעוד תעסוקה, רמ"י הודיעה שהיא מקפאה את המגרשים עבור החברה. החברה טרם קיבלה שומה וטרם התגבשה עסקה ביחס לרכישת המגרשים כאמור.

(5) בחודש אפריל 2009 השלימה רסקו מגורים (תהליך הרכישה החל טרם רכישת רסקו מגורים על ידי החברה, כמפורט בסעיף 1.1.3 לעיל) רכישת נכס המורכב מ-10 חלקות מקרקעין, בשטח כולל של כ- 876 דונמים, הממוקם בסמוך ליישוב Golenischevo בפרברי מוסקבה, רוסיה, ואשר מיועד לבניה למגורים, בתמורה לסך של כ- 30 מיליון דולר ארה"ב. ביום 27 בדצמבר 2011 התקבלה החלטה על ידי ממשלת רוסיה כי החל מיום 1 ביולי 2012 יורחב שטח המוניציפאלי של העיר מוסקבה באופן שהמקרקעין יכללו גם הם בתחום המוניציפאלי של העיר מוסקבה החל ממועד זה. בחודש אוגוסט 2015 אושרה תוכנית מתאר לגבי שטח הכולל גם שטח של כ- 671 דונמים שנרכשו על ידי החברה כאמור. תוכנית המתאר מתייחסת לבנייה רוויה כדלקמן: מגורים בשטח (ברוטו) של כ- 477 אלפי מ"ר (על קרקעי); משרדים (ומסחר) בשטח (ברוטו) של כ- 465 אלפי מ"ר (על קרקעי); חניונים בשטח של כ- 50 אלפי מ"ר (על קרקעי); ושטח ציבורי (על קרקעי) בשטח של כ- 55 אלפי מ"ר. בעקבות הפקעה לצרכי בניית כביש השטח המעודכן הינו כ- 649 דונם וכולל 7 מגרשים. בעקבות הפקעת שטחים משטח זה לצרכי בניית כביש ועקב קירבה לנחל השטח המעודכן הינו כ- 176 דונם וכולל 4 מגרשים. עקב שינויים רגולטוריים שבוצעו לפני כשנה, תוכנית המתאר האמורה גובשה כתב"ע קיימת (GPZU) המאפשרת להקים על המגרשים בנייה רוויה למגורים ותעסוקה על מגרשים בשטח של כ- 649 דונם וכן בניה למגורים צמודי קרקע על מגרשים בשטח של כ- 176 דונם. יצוין, כי יש דרישה מצד הפיקוח על המקרקעין ברוסיה ("המפקחים") כלפי החברה להתחיל בהקמה על המקרקעין לפי ייעודן. ככל ולא תבוצע הקמה בהתאם לדרישת המפקחים כאמור, קיים סיכון משמעותי (1) שיוטלו על החברה קנסות (להערכת יועציה בסכומים של כ- 2-3 מיליון דולר ארה"ב), כאשר קנסות כאמור לא יהיו תחליף לדרישת המפקחים להתחיל בהקמה על המקרקעין, כאשר המשך אי ההקמה עלולה לגרור הטלה חוזרת של קנסות כאמור; וכן (2) שהמקרקעין יופקעו וימכרו במסגרת מכירה פומבית (ללא מחיר רצפה). לפרטים אודות המקרקעין האמורים, המצב הכלכלי והגאופוליטי ברוסיה אשר עשוי להשפיע על האפשרות למימוש החזקות החברה כאמור ר' סעיף 1.6.3 לעיל. החברה פועלת ישירות ובאמצעות מתווכים לאיתור רוכשים פוטנציאליים ובוחנת מעת לעת הצעות כאמור. לפרטים נוספים ר' סעיף 1.6.3 לעיל.

(א) בית האבות בשוהם

בנוסף לפרויקטים המבוצעים על מקרקעין שהקבוצה הינה בעלת הזכויות בהם, התקשרה רסקו ביום 30.5.1995 בחוזה קבלן מבצע להקמת בית אבות / דיור מוגן על קרקע בשוהם (בשטח של כ- 11 דונם), על פי תב"ע הכוללת חמישה מבנים מעל מרתף שירות ומסחר (להלן: "הפרויקט", "הסכם הבניה" ו-"הקרקע", בהתאמה). לעמותה למען החבר הוותיק במודיעים, בעלת הזכויות במקרקעין (להלן: "העמותה"), היה הסכם עם יזם הפרויקט מיום 30.7.1992, אשר בעקבותיו התקשרו היזם והעמותה בהסכם הבניה עם רסקו. הסכם הבניה הופר על ידי היזם (לשיטתה של רסקו העמותה נושאת אף היא באחריות להפרה זו) ובעקבות כך התנהלו הליכים משפטיים בבוררות בין רסקו והעמותה מצד אחד לבין היזם שבסופם נקבע שההסכם בוטל כדין עקב הפרתו על ידי היזם אך נקבע שהבורר לא ידון בתביעות הכספיות הנובעות מכך הואיל ולא הוצגו בפניו די ראיות. לאחר שהצדדים הגישו תביעות הדדיות, ביום 31 בדצמבר 2020 התקשרו הצדדים בהסכם פשרה כולל אשר מסדיר את בניית הפרויקט על ידי רסקו תמורת תשלום תמורה משולבת של תשלום במזומן ואחוזים בפרויקט לעמותה.

ביום 2 בינואר 2023 התקשרה רסקו עם צד ג' ("הרוכש") בהסכם למכירת מלוא זכויותיה בקרקע בתמורה לסך של 65 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ ("התמורה"). כניסתו לתוקף של ההסכם הייתה כפופה לקבלת אישורה של העמותה ("התנאי המתלה"), אשר התקבל כעבור מספר ימים ממועד ההתקשרות. במסגרת ההסכם נקבע עוד, כי מועד מסירת החזקה המשפטית בקרקע יהא בתוך 120 ימים ממועד חתימת ההסכם (בכפוף להתקיימות התנאי המתלה). ביום 8 במאי 2023 הסכימה רסקו לבקשת הרוכש לדחות את מועד השלמת העסקה ליום 19 בדצמבר 2023, זאת בכפוף לתשלום מיידי נוסף בסך של 6 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, מתוך יתרת התמורה, וכן שיתרת התמורה תישא ריבית בשיעור שסוכם בין הצדדים ותהא צמודה לעליית מדד המחירים לצרכן. ביום 28 בדצמבר 2023 הסכימה חברת הבת לבקשת הרוכש לדחות פעם נוספת את מועד השלמת העסקה לתקופה של עד 60 ימים מהמועד הנ"ל, זאת בכפוף לתשלום נוסף בסך של עד 5 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, מתוך יתרת התמורה. ביום 28 בפברואר 2024 הסכימה חברת הבת לבקשת הרוכש לדחות פעם נוספת את מועד השלמת העסקה לתקופה של כחודש ימים, זאת בכפוף לתשלום של 14 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, מתוך יתרת התמורה. ביום 26 במרץ 2024 הושלמה העסקה, וזאת לאחר שהרוכש שילם את מלוא יתרת התמורה בסך של כ- 46.3 מיליון ש"ח, למעט סכום המע"מ בגין יתרת התמורה בסך של כ- 7.9 מיליון ש"ח שהועמד על ידי חברת הבת לרוכש כהלוואת מוכר, אשר נפרעה כעבור מספר חודשים.

לפרטים נוספים ר' הדיווחים המיידיים שפרסמה החברה בימים 2 בינואר 2023, 5 בינואר 2023, 8 במאי 2023, 28 בדצמבר 2023, 28 בפברואר 2024 ו- 26 במרץ 2024 (מס' אסכמתאות: 2023-01-001332, 2023-01-002401, 2023-01-01, 049218, 2023-01-117676, 2024-01-017680 ו- 2024-01-026326, בהתאמה), אשר המידע האמור בהם מובא כאן על דרך ההפניה.

(ב) זכאות לקבלת תקבולים וית"ד בקשר עם מתחם משרד החוץ בירושלים

ביום 8 בנובמבר 2018 התקשרה רסקו מגורים בהסכם עם צד ג' (להלן: "הרוכש" ו-"הסכם המכר", בהתאמה) ביחס למכירת כל זכויותיה במקרקעין של פרויקט משרד החוץ בירושלים, למעט קרקע עליה ייבנו 12 יחידות דיור ו- 12 יחידות משרדים (לרבות חניות ומחסנים הצמודים להם) במסגרת פרויקט אותו מתכוון הרוכש להקים על המקרקעין¹⁴ (להלן: "המקרקעין" ו-"הפרויקט", בהתאמה). בתמורה לרכישת המקרקעין שילם הרוכש לרסקו מגורים תמורה

¹⁴ למיטב ידיעת החברה, הפרויקט צפוי לכלול 254 יחידות דיור (לא כולל 12 יחידות דיור ו- 12 יחידות משרדים (קליניקות) שיישאו כאמור בבעלות החברה) ב- 5 בניינים שייבנו מעל חניון תת קרקעי.

במזומן בסך של כ- 161 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדין, וכן התחייב לשלם לה 25% מכל התקבולים שיקבל מרוכשי יחידות הדיור בפרויקט שיקים על המקרקעין¹⁵ ו/או שטחים אחרים בפרויקט, בניכוי סכום המע"מ בגינם (להלן: "התמורה מתקבולים"). התמורה מתקבולים ששולמה לרסקו מגורים על ידי הרוכש הסתכמה לסך כולל של כ- 201 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדין.

בד בבד עם ההתקשרות בהסכם המכר התקשרו רסקו מגורים והרוכש בהסכם למתן שירותי תכנון ובנייה ושירותים נוספים אשר יינתנו לרסקו מגורים על ידי הרוכש בקשר עם בניית היחידות שיישארו בבעלות רסקו מגורים (להלן: "השירותים"). רסקו מגורים תשלם לרוכש בגין השירותים סכום פאושלי וסופי בסך של כ- 19 מיליון ש"ח, שהינו סכום המשקף את הוצאות הבנייה הצפויות של היחידות שיישארו בבעלות רסקו מגורים, בתוספת רווח קבלני מקובל. למען שלמות התמונה יצוין, כי במסגרת שינוי המבנה שביצעה החברה, כאמור בסעיף 1.1.5 לעיל, מוזגה רסקו מגורים עם ולתוך החברה.

יצוין, כי היחידות שיישארו בבעלות החברה נמסרו לחברה במהלך חודש דצמבר 2022. יצוין, כי נכון למועד פרסום הדו"ח התקופתי החברה שילמה את מלוא התשלום בגין השירותים (כ- 19 מיליון ש"ח כאמור), וכן קיבלה את מלוא הסכום בגין התמורה מתקבולים, וזאת בהתאם להסכם שנחתם בין הצדדים.

לפרטים נוספים אודות הסכם המכר ר' דיווחים מידיים שפרסמה החברה ביום 11 בנובמבר 2018 ו- 21 בנובמבר 2018 (מס' אסכמתא: 2018-01-101848 ו- 2018-01-111744, בהתאמה).

6. 10. 8. 1. הסכמי מימון או ליווי בנקאי והסכמים עם קבלני ביצוע המהותיים לפרויקטים נכון ליום 31.12.2025

נכון ליום 31.12.2025 לחברה לא היו הסכמי מימון או ליווי בנקאי, וכן לא היו לה הסכמים עם קבלני ביצוע.

הערכות החברה בסעיף 1.8 זה לעיל (על תתי סעיפיו), לרבות בדבר מועדי הביצוע והסיום של הפרויקטים, היקף הפרויקטים, היקף ההכנסות והעלויות הצפוי ורווח גולמי צפוי מהפרויקטים, ככל שהמידע לא נכלל בדוחות הכספיים של החברה, הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך. ההערכות כאמור מתבססות על מידע הקיים בידי החברה נכון למועד הדוח התקופתי, וניסיונה של החברה. הערכת ההכנסות הצפויות מבוססת, בין היתר, על מחירי מכירת דירות בפרויקטים עצמם ובפרויקטים אחרים דומים באזור, וכן על דוחות "אפס" שנערכו לפרויקטים הרלוונטיים על ידי גורם חיצוני בלתי תלוי. הערכת העלויות הצפויות מבוססת, בין היתר, על חוזים חתומים והצעות מחיר מקבלנים ויועצים שונים וכן מניסיון החברה בייזום והקמה של פרויקטים. הערכות אלו מתבססות, בין היתר, על נתונים ומידע שאינם בשליטת החברה והן עלולות שלא להתממש, כולן או חלקן או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה, וזאת, בין היתר, בשל שינויים מאקרו כלכליים, שינויים ביטחוניים, שינויים בתוכניות העבודה של החברה, שינויים בשיעורי ריבית, זמינות מקורות מימון, שינויים בביקוש ובהיצע לדירות, שינויים במחירי תשומות הבניה ובמחירי מכירת דירות ו/או בשל התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.20 להלן.

11. 8. 1. שיווק והפצה

פעילות השיווק והמכירה של מלאי הדירות שהיה ברשות הקבוצה בוצעה באמצעות מערך שיווק עצמאי של הקבוצה. נכון למועד הדוח התקופתי לקבוצה אין מלאי דירות. יצוין, כי לאור ותק הפעילות הארוך של הקבוצה והיותה עתירת ניסיון בפעילות הבניה בישראל, נוצר לה מוניטין רב, והיא ממותגת כחברה איכותית המקפידה על איכות וטיב בניה ברמה גבוהה, העולה על רמת הבניה הנהוגה בישראל, דבר אשר

¹⁵ יובהר, כי יחידות הדיור הנ"ל אינן כוללות את היחידות שיישארו בבעלות החברה, כאשר התמורה בגין מכירת היחידות שיישארו בבעלות החברה, ככל ותימכרנה, תתקבל במלואה על ידה.

מסייע לחברה בשיווק ומכירת דירות.

1.8.12. לקוחות ומאפייני ההתקשרות עימם

1.8.12.1. **כללי** - מכירת דירות נעשית לרוכשי דירות המאופיינים לרוב כלקוחות חד פעמיים, שלרוב לא ירכשו נכס מקרקעין נוסף בסמוך למועד הרכישה. קהל היעד של הקבוצה בתחום זה היה ברובו רוכשים משפרי דור, תושבי חוץ ומשקיעים זרים. נכון למועד הדוח התקופתי לקבוצה אין מלאי דירות כאמור.

1.8.12.2. **הסכם המכר** - ההתקשרות עם רוכשי הדירות נעשית על בסיס הסכם מכר בכתב בתנאים המקובלים לעסקאות מסוג זה. חוזה בסיסי כולל, בין היתר, פרטים אודות הנכס הנמכר, לוח זמנים להשלמת הממכר ומסירתו, התמורה בגינו, והביטחונות הניתנים על ידי החברה בהתאם להוראות חוק המכר; מפרט טכני אודות הנכס הנמכר; ויפויי כח בלתי חוזר לרישום זכויות הרוכש בנכס לבאי כח החברה, לרבות רישום הערת אזהרה ומשכנתא לטובת הגורם המממן של הרוכש, ככל שרלוונטי, ונסח שינויים להסכם המפרט החרגות ביחס להסכם, בהתאם לצורך. לעיתים, מתחייב הרוכש לחתום גם על הסכם ניהול עם חברת ניהול, לשם ניהול ואחזקת השטחים המשותפים בפרויקט.

1.8.12.3. **תמורת הרכישה** - התמורה החוזית נקובה בש"ח (למעט בעסקאות קומבינציה ופינוי-בינוי), והיא צמודה למדד תשומות הבניה. התמורה משולמת לשיעורין בהתאם למועדים המפורטים בהסכם המכר ומשולמת במלואה עד מועד מסירת החזקה בנכס לרוכש. לרוכש ניתנת לרוב אפשרות לבצע שינויים בנכס לעומת המוצע במפרט, וזאת בתמורה לתשלום נוסף.

1.8.12.4. **הבטחת כספי הרוכשים** - חברות יזמיות נדרשות להבטיח את הכספים המשולמים על ידי הרוכשים על חשבון התמורה עבור הנכס, בהתאם להוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה-1974 (להלן: "**חוק המכר הבטחת השקעות**"), וזאת בעיקר בדרך של הענקת ערבויות בנקאיות, ובחלק מהמקרים רכישת פוליסות ביטוח (להלן יחד: "**הבטחות**"). הבטחות מתבטלות או מוחלפות, לפי העניין, עם השלמת הבניה ומסירת החזקה בנכס לרוכש וכן רישום הערת אזהרה, והכל בהתאם להוראות חוק המכר הבטחת השקעות. בנוסף, ניתנים לרוכשים מכתבי החרגה המוציאים את הנכס הספציפי מתחולת השעבוד לטובת הגופים המממנים את הפרויקט, ככל שקיים, וזאת בכפוף לתשלום מלוא התמורה.

1.8.12.5. **רישום זכויות הרוכשים** - במסגרת הסכם המכר מתחייבת הקבוצה כלפי רוכשי הדירות להעביר את הזכויות שרכשו בנכס על שמם בלשכת רישום המקרקעין ובמקביל מתחייבת כלפי בנקים למשכנתאות וגורמים מממנים אחרים של הרוכשים לרשום משכנתאות על הדירות שרכשו. רישום הזכויות מתבצע רק לאחר השלמת הליך איחוד וחלוקה (פרצלציה) של הקרקע וחלוקתה לחלוק רישום נפרדות (באופן שכל בניין או מספר בניינים בפרויקט ימצאו על חלקת רישום נפרדת) ורישום הבית כבית משותף.

1.8.12.6. **אחריות הקבוצה כלפי הרוכשים** - בהתאם להוראות חוק המכר, מתחלקת האחריות לטיב הבניה לשתי תקופות עיקריות: (1) תקופת הבדק, שתחילתה במועד העמדת הנכס לרשות הרוכש וסיומה בין שנה לשבע שנים בהתאם למהות ליקוי הבניה (להלן: "**תקופת הבדק**"); ו- (2) תקופת האחריות המתחילה בתום תקופת הבדק, בהתאם להוראות חוק המכר.

1.8.13. מתחרים ותחרות

תחום הבניה ובפרט תחום ייזום הנדל"ן למגורים בישראל מאופיין בתחרותיות רבה, כאשר קיימת תחרות גם מול היצע דירות מיד שנייה. כאמור לעיל, למועד הדוח התקופתי לקבוצה אין מלאי דירות, ולכן לדעת החברה אין לתחרות השפעה מהותית עליה.

להערכת החברה, הגורמים החיוביים העיקריים המשפיעים על מעמדה התחרותי של הקבוצה בתחום

פעילות זה הינם :

- לקבוצה מוניטין חיובי, הן בקרב לקוחות פוטנציאליים, כיום אמין, והן אצל המערכת הבנקאית. כמו כן הקבוצה, הפועלת בתחום הנדל"ן למגורים ולמכירה בעיקר תחת המותג "רסקו", נהנית מהמוניטין של למעלה מ- 80 שנים שצבר מותג זה ;
 - מפרט הדירות שהיה ברשות החברה היה בסטנדרט גבוה מהמוצע, מותאם לצרכי הלקוחות, ומבוסס, בין השאר, גם על מחקרי שוק.
- לא ניתן ליחס משקל יחסי לתרומה של כל גורם בהשוואה לגורם האחר.
- להערכת הקבוצה הגורמים השלייליים העיקריים המשפיעים על מעמדה התחרותי של הקבוצה בתחום הינם העובדה שלרשות חלק מהמתחרים עומדים משאבים גדולים מאלה העומדים לרשות הקבוצה, כגון מלאי קרקעות שנרכשו בתקופות בהן היו מחירי הקרקע נמוכים.

1.8.14. מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה בתחום

לפרטים אודות מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן למגורים ר' סעיף 1.17 להלן.

1.9. תביעות בקשר עם פעילות היסטורית בתחום הבניה והתשתיות

לחברה 3 תביעות (שתיים כתובעת ואחת כנתבעת) בקשר עם פעילות היסטורית של ארנסון בתחום התשתיות והבניה (ביצוע עבודות קבלניות בפרוייקטים בתחום התשתיות והבניה למגזר הפרטי והציבורי).

חלק רביעי - נושאים הנוגעים לעסקי החברה בכללותם

1.10. רכוש קבוע

לפרטים אודות הרכוש הקבוע של הקבוצה ר' באור 13 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.11. הון אנושי

1.11.1. ליום 31 בדצמבר 2025 העסיקה הקבוצה 85 עובדים. התפלגות עובדי הקבוצה הינה כדלקמן:

31.12.2024	31.12.2025	
3	3	הנהלה
16	15	כספים והנהלת חשבונות
24	24	עובדי משרד
2	1	עובדי מחלקת שיווק
5	5	עובדי מחלקת הנדסה ופיתוח
32	35	עובדי אחזקה באתרים
4	2	עובדים כלליים
86	85	סה"כ

1.11.2. יחסי העבודה בקבוצה תקינים. עובדי הקבוצה מועסקים על פי חוזי עבודה אישיים, רוב הסכמי ההעסקה כוללים הוראות מקובלות לגבי חופשה, הפרשות להסדרים פנסיוניים, הוראות לגבי סודיות וקניין רוחני של החברה, ולעיתים גם זכאות לרכב חברה ו/או טלפון נייד.

1.12. הון חוזר

1.12.1. עודף בהון החוזר

ההון החוזר של הקבוצה (במאוחד) ליום 31.12.2025 מסתכם בסך של כ- 97 מיליון ש"ח, זאת לעומת הון החוזר בסך של כ- 232 ליום 31.12.2024.

<u>הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (אלפי ש"ח)</u>	
716,637	נכסים שוטפים
(619,923)	התחייבויות שוטפות
96,714	עודף נכסים שוטפים על התחייבויות שוטפות

כמו כן, לקבוצה חלויות שוטפות של הלוואות אשר הסתכמו ליום 31.12.2025 בסך של כ- 15 מיליון ש"ח, וחלויות שוטפות של אגרות חוב אשר הסתכמו ליום 31.12.2025 בסך של כ- 441 מיליון ש"ח. באפשרות החברה למחזר חלויות שוטפות ו/או לנצל מסגרות אשראי בחלק מהתאגידים הבנקאיים. כמו כן, החברה שוקלת מימוש נכסים על פי מצב השוק וכן הגדלת האשראי על ידי גיוס חוב מהציבור ו/או

מהמערכת הבנקאית, תוך ניצול יתרת הנכסים הלא משועבדים של החברה. החברה שוקלת צעדים אלו מעת לעת בהתאם לתנאי השוק.

לפרטים אודות נכסי הקבוצה שאינם משועבדים לבנקים, וכן פרטים אודות מדיניות השקעות ומימושים של החברה ר' סעיפים 1.13.4 ו-1.19.3 להלן, בהתאמה.

בנוסף, ככלל, החברה מקבלת מעת לעת סכומים המתהווים בחברות הבנות אשר הינן בבעלותה המלאה, במישרין ובעקיפין. סכומים אלו מתקבלים על ידי החברה בצורת דמי ניהול, הלוואת, שטרי הון והשתתפות חברות אלו בהוצאות הנהלה וכלליות.

1.12.2. אשראי ספקים ולקוחות

להלן נתונים אודות היקפי הממוצעים של אשראי הספקים ואשראי הלקוחות (באלפי ש"ח):

ממוצע ימי אשראי		היקף אשראי ממוצע (אלפי ש"ח)		
2024	2025	2024	2025	
10	12	14,885	18,713	לקוחות
30	70	13,117	18,387	ספקים

1.12.3. מדיניות אשראי ללקוחות

ככלל הקבוצה אינה נותנת אשראי לשוכריה השונים אשר משלמים מראש את תשלומי השכירות החודשיים. במקרה ששוכר/רוכש מפגר בתשלום למעלה מ-3 חודשים, מועבר הנושא לטיפול משפטי.

רוכשי נכסים מן החברה משלמים בהתאם להוראות הסכם המכר, לשיעורין.

1.12.4. בדק ואחריות

הקבוצה מחויבת בתקופות הבדק והאחריות הקבועות בחוק המכר. על פי חוק המכר, אחראי מוכר דירה (כהגדרתו בחוק המכר) כלפי רוכש הדירה, בגין אי התאמה בדירה, במשך תקופה מסוימת לאחר העמדת הדירה לרשות הקונה. תקופת הבדק ותקופת האחריות, כהגדרתן על פי חוק המכר, משתנות בהתאם לסוג הליקוי. תיקון הליקויים מכח האחריות מוטל ככלל על הקבלנים באמצעותם מבצעת הקבוצה את הפרויקטים. סכומי ההפרשה לבדק ואחריות בגין מבני מגורים מחושבים לפי שיעורים מסוימים מעלויות הבניה בהתאם לנסיגה הנצבר של הקבוצה.

מדיניות החזקת מלאי חומרי גלם

הקבוצה לצורך פעילותה אינה נדרשת להחזיק מלאי חומרי גלם, זאת בשל העובדה כי היא מתקשרת עם קבלנים וקבלני משנה לביצוע עבודות פיתוח תשתית, בניה וגימור.

1.13. מימון ואשראי

1.13.1. מקורות המימון

מאזן החברה השתנה באופן דרמטי במהלך שנת 2013 כתוצאה מפרעון אשראי מתאגידים בנקאיים ומוסדיים, כאשר מנגד גייסה החברה באותה שנה אגרות חוב חדשות לזמן ארוך בהיקף דומה. המגמה האמורה המשיכה בעקבות גיוס חוב מגוף מוסדי-פרטי בשנת 2014, גיוסי הון (מניות) בשנים 2015 ו-2017, וגיוסי חוב ציבורי (הנפקת אגרות חוב נוספות) בשנים 2014-2025, אשר בין היתר פרעו אשראי מתאגידים בנקאיים.

הקבוצה מממנת את פעילותה בעיקר מאגרות חוב אשר הונפקו לציבור, מאשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים, ומהון עצמי אשר נכון ליום 31.12.2025 מסתכם בסך של כ- 5,109 מיליון ש"ח (כולל זכויות מיעוט בסך של כ- 390 מיליון ש"ח), המממן כ- 49% מנכסי הקבוצה.

הקבוצה מקבלת החלטות לגבי האשראי שהיא נוטלת בצורה גמישה, על פי צרכיה מעת לעת ובהתאם לתנאי השוק.

ליום 31.12.2025 סה"כ האשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, גופים מוסדיים וחלויות שוטפות של אגרות חוב הסתכם לסך של כ- 456 מיליון ש"ח וסה"כ האשראי לזמן ארוך מגופים מוסדיים ואגרות חוב הסתכם לסך של כ- 3,701 מיליון ש"ח. למען שלמות התמונה יצוין, כי מיום 31.12.2025 ועד מועד פרסום דוח זה פרעה התחייבויות בסך כולל של כ- 97 מיליון ש"ח.

האשראי הבנקאי והמוסדי ניתן בדרך כלל כנגד שעבוד נכסים קבועים ופירוטיים. סך התחייבויות הקבוצה בקשר לאשראי הבנקאי והמוסדי שהועמד לה המובטחות בשעבודים ליום 31.12.2025 מסתכמות לסך של כ- 278 מיליון ש"ח. למען שלמות התמונה יצוין, כי בנוסף לסכום האמור, סך התחייבויות הקבוצה למחזיקי אגרות חוב של החברה המובטחות בשעבודים (סדרות טו' ו- יח') מסתכמות ליום 31.12.2025 בסך של כ- 1,334 מיליון ש"ח. לפרטים אודות אגרות חוב (סדרות טו' ו- יח') שהנפיקה החברה ר' נספח ג' לדוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי ובאורים 19(ד) ו-19(ו) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

לפרטים נוספים ר' באורים 18 ו- 19 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.13.1.1. לפרטים אודות אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים והתחייבויות לספקים ולנותני שירותים ר' באורים 14 ו- 15 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, בהתאמה.

1.13.1.2. לפרטים אודות התחייבויות החברה לזמן ארוך לתאגידים בנקאיים ומועדי הפרעון שלהן ר' באור 18 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.13.1.3. לפרטים אודות אגרות החוב של החברה ומועדי פירעון ר' באור 19 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.13.1.4. לפרטים אודות התקשרות נכסי הר חוצבים בחודש דצמבר 2018 עם גוף מוסדי בהסכם לקבלת הלוואה בסך כולל של כ- 319 מיליון ש"ח (סך של 220 מיליון ש"ח הועמד בחודש דצמבר 2018 ופרע הלוואה קודמת מהגוף המוסדי בסך של כ- 143 מיליון ש"ח ויתרת הלוואה, סך של כ- 99 מיליון ש"ח, הועמדה ביום 2 בינואר 2020), ר' סעיף 1.7.14.2.6 לעיל, באור 18ה' (2) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, וכן דיווחים מידיים שפרסמה החברה בימים 4 בדצמבר 2018, 30 בדצמבר 2018 ו- 2 בינואר 2020 (מס' אסמכתא: 2018-01-111460, 2018-01-128316 ו- 2020-01-000820, בהתאמה).

1.13.2. דירוג האשראי של אגרות החוב של החברה

לפרטים אודות דירוג האשראי של אגרות החוב של החברה ר' נספח ג' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב) של דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי.

1.13.3. שעבודים ומגבלות החלות על הקבוצה בקבלת אשראי

1.13.3.1. לפרטים אודות אגרות חוב (סדרה יד') שהנפיקה החברה וכן עמידתה בהתחייבויות ובאמות המידה הפיננסיות שנקבעו ר' חלק א' לדוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי ובאורים 19(ג) ו-19(ח) לדוחות

הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.13.3.2. לפרטים אודות אגרות חוב (סדרה טו') שהנפיקה החברה וכן עמידתה בהתחייבויות ובאמות המידה הפיננסיות שנקבעו ר' חלק א' לדוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי ובאורים 19(ד) ו-19(ח) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.13.3.3. לפרטים אודות אגרות חוב (סדרה טז') שהנפיקה החברה וכן עמידתה בהתחייבויות ובאמות המידה הפיננסיות שנקבעו ר' חלק א' לדוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי ובאורים 19(ה) ו-19(ח) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.13.3.4. לפרטים אודות אגרות חוב (סדרה יח') שהנפיקה החברה וכן עמידתה בהתחייבויות ובאמות המידה הפיננסיות שנקבעו ר' חלק א' לדוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי ובאורים 19(ו) , 19(ח) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.13.3.5. לפרטים אודות אגרות חוב (סדרה יט') שהנפיקה החברה וכן עמידתה בהתחייבויות ובאמות המידה הפיננסיות שנקבעו ר' חלק א' לדוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי ובאורים 19(ז), 19(ח) ו-19(ט) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.13.3.6. לפרטים אודות הלוואות ו/או אשראיים שנטלו חברות בנות ועמידתם באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בגין הלוואות ו/או אשראיים אלה ר' באור 18 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.13.3.7. כמו כן, הקבוצה נוהגת לשעבד במהלך העסקים הרגיל נכסים מנכסיה לטובת תאגידי בנקאיים שונים לצורך קבלת מימון ואשראי, כמו גם לטובת מחזיקי אגרות חוב. בחלק מהסכמי השעבוד בהם התקשרה החברה ו/או חברות מאוחדות שלה (כמו גם במסמכי ההלוואה), כלולים תנאים מקובלים להעמדת האשראי לפירעון מיידי, ובהם, בין היתר: שינוי שליטה בחברה או בחברות מאוחדות, שינוי מבנה, הליכים משפטיים מהותיים מסוימים (לרבות בהקשר של פירוק והליכי מימוש נכסים והוצאה לפועל), הפסקת פעילות והפסקת מסחר בניירות הערך של החברה.

1.13.4. מסגרות אשראי

נכון ליום 31.12.2025 לחברה ולחברות הבנות שלה מסגרות אשראי מאושרות בסך של כ- 150 מיליון ש"ח.

ניצול (אלפי ש"ח)	שיעור הריבית	סכום (אלפי ש"ח)	
ליום 31 בדצמבר 2025			
11,786	0.45%	150,000	הסכם מסגרת אשראי
ליום 31 בדצמבר 2024			
11,661	0.45%	150,000	הסכם מסגרת אשראי
סמוך למועד פרסום הדוח			
11,786	0.45%	150,000	הסכם מסגרת אשראי

היקפי האשראי שנוטלת הקבוצה מבנקים, מותאמים מפעם לפעם על פי צרכיה המשתנים. חלק מנכסי הקבוצה (אשר עלותם/שוויים ההוגן הכולל ליום 31.12.2025 עומד על סך של כ- 6.7 מיליארד ש"ח) אינו משועבד לבנקים ובמידת הצורך יכולה הקבוצה לשעבדם כנגד מסגרות אשראי חדשות.

לאחר יום 31.12.2025 ועד למועד פרסום הדוחות הכספיים לא הועמדו לחברה מסגרות אשראי נוספות.

1.13.5. שיעורי ריבית ממוצעת ואפקטיבית על הלוואות

שיעורי הריבית הממוצעת והאפקטיבית על הלוואות שהיו בתוקף ליום 31.12.2025, אשר לא יועדו לשימוש ייחודי בידי החברה (במאוחד), היו כדלקמן:

ריבית אפקטיבית	ריבית ממוצעת	
-	-	הלוואות בנקאיות לזמן ארוך
2.34%	2.35%	הלוואות מוסדיות לזמן ארוך
1.97%	2.41%	הלוואות לא בנקאיות לזמן ארוך (אגרות חוב שהנפיקה החברה לציבור ולמשקיעים מוסדיים)

שיעורי הריבית הממוצעת והאפקטיבית על הלוואות שהיו בתוקף ליום 31.12.2024, אשר לא יועדו לשימוש ייחודי בידי החברה (במאוחד), היו כדלקמן:

ריבית אפקטיבית	ריבית ממוצעת	
7.75%	9%	הלוואות בנקאיות לזמן ארוך
2.34%	2.34%	הלוואות מוסדיות לזמן ארוך
1.81%	4.68%	הלוואות לא בנקאיות לזמן ארוך (אגרות חוב שהנפיקה החברה לציבור ולמשקיעים מוסדיים)

1.13.6. נכון למועד הדוח התקופתי לחברה אין אשראי בריבית משתנה.

1.13.7. ערבויות בנקאיות

נכון ליום 31.12.2025 קיימות ערבויות בנקאיות שנתנה הקבוצה לצדדים שלישיים (בעיקר ערבויות ביצוע) בסכום כולל של כ- 20 מיליון ש"ח, (ליום 31.12.2024 זהה). לפרטים נוספים ר' באור 23(ב) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.14. מיסוי

1.14.1. לפרטים אודות דיני המס החלים על החברה ר' באור 27 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.14.2. לפרטים אודות שומות המס של חברות הקבוצה ר' באור 27(ו) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.14.3. לפרטים אודות המס התיאורטי ר' באור 27(ז) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

לפרטים אודות הפסדים מועברים לצרכי מס ר' באור 27(ב) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025. במהלך חודש דצמבר 2022 הגישה חברה בת בקשה לרשות המסים לשינוי מבנה פנימי בחברה הכולל מיזוג של חברה בת אחרת שלה לתוכה וזאת בתוקף מיום 31 בדצמבר 2022. בקשת חברת הבת התקבלה על ידי רשות המסים וכתוצאה מכך התווספו לחברה הבת בשנת 2024 הפסדים עסקים בסך של כ- 269 מיליון ש"ח.

1.15. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

הקבוצה כפופה לדרישות חוקיות בתחומים שונים, לרבות בתחומים הקשורים באיכות הסביבה (מטרדים, זיהום תת קרקעי ועילי, פסולת רעילה וכד'), ועליה לשאת בעלויות הכרוכות בעמידה בהן, באופן העלול להשפיע לרעה על הקבוצה.

1.15.1.1 . כחלק מתהליך קבלת היתר בניה לכל פרויקט, לעיתים אף כחלק מאישור תב"ע חדשה, עשוי המשרד לאיכות הסביבה לדרוש ביצועו של סקר קרקע ו/או סקר זיהום מים לאיתור מזהמים (חומרים מסוכנים) ושיקום הקרקע במידת הצורך ובמקרה כזה קבלת היתר מותנית בביצוע הסקר ובתוצאותיו. עד למועד הדוח ההוצאות הכספיות שנגרמו לקבוצה בגין ביצוע סקרי קרקע כאמור לעיל היו לא מהותיות.

1.15.2.1 . החברה משכירה שטח הממוקם באזור התעשייה קריית עקרון לתדיראן סוללות בע"מ (להלן: "תדיראן") למטרת תעשייה לרבות ייצור ואכסון סוללות. למיטב ידיעת החברה תדיראן פועלת לשם מתן מענה לדרישות המשרד להגנת הסביבה המופנות אליה ובמהלך שנת 2022 קיבלה את אישור המשרד לעמידה בכל הנדרש ממנה. על פי הסכם השכירות עם תדיראן, זו אחראית לכל נזק אשר ייגרם בשטח המושכר ו/או כתוצאה מניהול עסקיה ו/או כתוצאה מכל מעשה או מחדל רשלניים שלה ו/או של כל גורם אחר מטעמה. כמו כן, תדיראן התחייבה לשפות את החברה בגין כל תביעה בשל כל נזק כאמור. בנוסף, על פי הסכם השכירות, תדיראן אחראית על חשבונה להשגת הרשיונות הדרושים ושיידרשו ככל שיידרשו עבור השימוש במושכר מהעיריה ומהרשויות המוסמכות האחרות והיא משחררת את המשכירה מכל אחריות או הוצאה כספית מסוג כלשהו בקשר לכך.

1.15.3.1 . למועד הדוח לא הפרישה החברה סכומים כלשהם בגין איכות סביבה.

1.1.16 הסכמים מהותיים

למועד הדוח, אין לחברה הסכמים מהותיים שאינם במהלך העסקים הרגיל.

1.1.17 הסדר תיחום פעילות

למועד דוח זה לא קיים הסדר תיחום פעילות בין החברה לבין מי מבין נושאי המשרה בחברה. בנוסף יצוין, כי למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, אין למי מנושאי המשרה בחברה עסקים נוספים בתחום פעילותה של החברה.

1.1.18 מגבלות ופיקוח על פעילות הקבוצה

1.1.18.1 . הקבוצה כפופה להוראות חוק התכנון והבניה, תשכ"ה-1965, והתקנות שהוצאו מכוחו (להלן: "חוק התכנון והבניה"), ונדרשת לעמוד בהוראותיו הנוגעות, בין השאר, לתכנון בניה, קבלת היתרי בניה, בטיחות באתרי הבניה ואישורי אכלוס. חוק התכנון והבניה אוסר על בניה ללא קבלת היתר בניה מהרשויות. בניה ללא היתר בניה או סטייה ממנו מהווה עבירה פלילית בהתאם להוראות חוק התכנון והבניה. בנוסף, פעילות הקבוצה כפופה לחוקי עזר שונים לאגרות ולהיטלי פיתוח. חוקי עזר, בין היתר, לגביית היטלי ביוב, מים, סלילה, ניקוז וכיו"ב, משפיעים על תעריפי היטלי הפיתוח, כאשר לשינוי התעריפים כאמור עלולה להיות השפעה על רווחיות הפרויקטים ועל מחירי המכירה של הדירות בפרויקטים. כמו כן, הקבוצה נדרשת לעמוד בדרישות רשויות וועדות התכנון השונות.

1.1.18.2 . הקבוצה כפופה להוראות חוק התקנים, תשי"ג-1953, ולתקנים שהוצאו מכוחו על-ידי מכון התקנים הישראלי, בנוגע לטיב הבניה ולאיכות החומרים המשמשים לבניה, ואשר נקבעו כמחייבים על-ידי משרד התעשייה והמסחר.

1.1.18.3 . הקבוצה כפופה להוראות חוק המכר ולחוק המכר הבטחת השקעות, וכן להוראות חקיקה נוספות המגדירות את טיב הבניה, אחריות הקבלן כלפי הרוכשים, היקף הפירוט הנדרש בחוזי הבניה והבטחות הנדרשות להבטחת כספי הרוכשים. כמו כן, הקבוצה מבצעת פיקוח ומעקב שוטפים בכל תקופות הבדק והאחריות בקשר עם הטיפול בתלונות רוכשים ובליקויי בניה. על הקבוצה חל גם צו מכר דירות (טופס של מפרט), התשס"ה-2008, שבעיקרו נוגע לדרישות והוראות בנוגע למפרט הטכני של הדירות הנמכרות.

1.18.4. פעילות הקבוצה מושפעת, בין היתר, ממדיניות הממשלה ובנק ישראל בתחומים שונים אשר עיקריהם מדיניות שיווק קרקעות, היקפי אשראי, זמינות משכנתאות ועלותן, מיסוי המוטל על מכירת ורכישת נכסים והיקף ההטבות לרוכשי דירות הניתנות על ידי המדינה. המדיניות המוניטרית של בנק ישראל בכלל, וקביעת שיעור הריבית בפרט, משפיעה גם היא על הביקוש לדירות.

1.18.5. למכסות הנקבעות על ידי הממשלה בדבר עובדים זרים, וכן לרגולציה הקשורה בהעסקתם, השפעה על פעילות הקבוצה.

1.18.6. הקבוצה כפופה להוראות חוק השכירות והשאילה, תשל"א-1971, בכל בנוגע להתקשרויותיה עם שוכרים בתחום הנדל"ן המניב. האחריות להשגת רשיונות עסק חלה על שוכרי הנכסים של הקבוצה.

1.19. הליכים משפטיים

למועד דוח זה אין לחברה ולחברות הבנות שלה הליכים משפטיים מהותיים, התלויים ועומדים בבתי משפט ו/או הליכים צפויים, וכן אין בתקופת הדוח הליכים מהותיים שהסתיימו, למעט כמפורט בבאורים 23א'1), ו-23א'2) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ובסעיף 1.9 לעיל.

1.20. יעדים ואסטרטגיה עסקית

הקבוצה נוהגת לבחון את האסטרטגיה העסקית שלה ואת יעדיה, מעת לעת, על רקע ההתפתחויות בסביבתה העסקית והמאקרו-כלכלית. בכוונת הקבוצה להמשיך ולבחון באופן שוטף פיתוח אתרים חדשים בישראל לנכסים מניבים ובמקביל לפעול להשבחה של אתרים קיימים, תוך כדי התמקדות בפיתוח תחום הנדל"ן המניב, כאשר הזדמנויות עסקיות, ככל שתהיינה, בתחום הנדל"ן למגורים ולמכירה תמשכנה להיבחן. להלן עיקרי אסטרטגיית הקבוצה ויעדיה:

1.20.1. בתחום הנכסים המניבים

הקבוצה בוחנת פיתוח של עתודות הקרקע שבעלותה, בעיקר בירושלים, בפתח-תקווה וטירת הכרמל. כמו כן, הקבוצה משקיעה מאמצים להשאת רווחיה על ידי אכלוס השטחים הפנויים. בנוסף, הקבוצה בוחנת מעת לעת רכישת קרקעות לייזום נכסים מניבים או נכסים מניבים שיש בהם מרכיב ייזום, ומגד מכירת נכסים מניבים או קרקעות המיועדות לייזום נכסים מניבים.

1.20.2. בתחום הנדל"ן למגורים ולמכירה

הקבוצה עוסקת בעיקר בהשבחה ומכירה של קרקעות בבעלות החברה המיועדות למבני מגורים. למען שלמות התמונה יצוין, כי נכון למועד זה אין לקבוצה מלאי דירות והיא אינה מעורבת בפעולות לרכישת עתודות קרקע נוספות לצורך הקמת פרויקטים חדשים למגורים. עוד יצוין, כי בהתאם למדיניות ההשקעות והמימושים של הקבוצה, המפורטת בסעיף 1.19.3 להלן, הקבוצה מנהלת מעת לעת משאים ומתנים עם צדדי ג' בקשר למימוש קרקעות המיועדות לבניה למגורים המצויות בבעלותה.

1.20.3. מדיניות השקעות ומימושים

הקבוצה בוחנת מעת לעת אפשרות למימוש נכסיה, כתלות בתנאי השוק ובמחיר בו ניתן לממש נכסים. יובהר, כי החברה מקבלת מעת לעת הצעות למכירת נכסיה במחירים הגבוהים משמעותית משוויים בדוחותיה הכספיים של החברה. בעניין זה יצוין עוד, כי הקבוצה נוקטת, בין היתר, במדיניות של מימוש נכסים שאינם מתאימים לליבת עסקיה (בעיקר עתודות קרקע ומבנים המיועדים לתעשייה או מסחר), כאשר עיתוי המימוש נקבע בהתאם להצעות שעומדות מעת לעת לרכישת הנכסים ותנאיהן של הצעות

כאמור. מדיניות זו ננקטת מתוך ההכרה כי בתנאים המאקרו כלכליים הקיימים כיום, יתרונה היחסי של הקבוצה בא לידי ביטוי בייזום ופיתוח פרויקטים גדולים ומורכבים יותר. בהמשך לאמור יצוין, כי הקבוצה מנהלת מעת לעת משאים ומתנים עם צדדי ג' בקשר למימוש קרקעות המיועדות לבניה למגורים המצויות בבעלותה.

בהמשך למימושים שביצעה הקבוצה בשנים האחרונות, הקבוצה תמשיך לממש חלק מנכסיה שאינם מתאימים למדיניותה כאמור, בכדי לרכז משאבים בפעילות הליבה שלה. היות ואין לקבוצה מצבת עובדים גדולה, המחייבת אותה בשמירת היקף פעילות מסוים, היא גמישה יותר בנוגע לאפשרות מימוש נכסיה, והיא נוהגת כך גם במקרים שמכירת קרקע רווחית יותר מהרווח הצפוי ממכירה לאחר בניה.

הקבוצה ממשיכה לפעול לאיתור הזדמנויות לרכישת עתודות קרקע חדשות בעיקר בתחום הנכסים המניבים.

היעדים האמורים בסעיף 1.19 זה לעיל הינם צופים פני עתיד, הם בבחינת חזון ויעד, המבוססים במידה מהותית על ציפיות והערכות לגבי התפתחויות כלכליות (ענפיות וכלליות), חברתיות, מדיניות ואחרות ועל השתלבותן אלה באלה. אין לחברה כל ודאות לגבי יכולתה לממש את החזון ולהשיג את היעדים שהעמידה לעצמה, אשר במידה בלתי מבוטלת מבוססים גם על גורמים שמעצם טבעם אינם בשליטתה.

1.21.1 גורמי סיכון

גורמי סיכון מאקרו

1.21.1.1 פעילות החברה מושפעת מגורמים חיצוניים כגון **מצב המשק בישראל ומצב ביטחוני מדיני**, כמפורט בסעיף 1.6 לעיל.

1.21.1.2 לפרטים אודות חשיפת הקבוצה לשינויים במדד המחירים לצרכן ר' סעיף 1.6.2.2 לעיל ובאור 1ב'1(א) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

1.21.1.3 **עלייה בעלות גיוס הון** - הקבוצה נוטלת מימון בהיקף נרחב לצורך רכישת נכסי נדל"ן ולצורך מימון פעילותה, ולפיכך, לשינויים בעלות המימון ובזמינות המימון עלולה להיות השפעה לרעה על עסקי הקבוצה ורווחיותה. לפרטים אודות חשיפת הקבוצה לעליית הריבית ר' סעיף 1.6.2 לעיל ובאור 1ב'1(ב) לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025. בנוסף, לעלייה בריבית השפעה לרעה על מחיר המשכנתאות ועל מחירי הנדל"ן ויכולת השיווק, וכן היא עלולה להביא להסטה של השקעה בנדל"ן לנכסים פיננסיים (אשר גורם לירידה במחיר הנדל"ן).

1.21.1.4 לפרטים אודות חשיפת הקבוצה להליכי תכנון ובניה במוסקבה, רוסיה ר' סעיף 1.6.3 לעיל.

1.21.1.5 **סיכוני סייבר** – בשנים האחרונות, עם התפתחות הטכנולוגיות, ניכרת עלייה ברמת הסיכון להתממשות איומי סייבר ואבטחת מידע. החשיפה לסיכוני סייבר עשויה לנבוע מסוגי מתקפות שונים ומגורמים שונים של מתקיפים, פנימיים או חיצוניים, אשר ינסו לפעול נגד החברה או גורמים קשורים אליה. מכיוון שהחברה עושה שימוש במערכות מחשוב ומאגרי מידע ובקרה ממוחשבים, כשלים באבטחת המידע עלולים להוביל לאובדן או חשיפה של מידע תפעולי ופיננסי ולפגיעה בתפקוד השוטף של הפעילות העסקית של החברה ובמוניטין שלה.

החברה מבצעת מעת לעת מיפוי של המערכות הטכנולוגיות שלה והערכה של מידת החשיפה שלה לאירועי אבטחת מידע ולהתממשות איומי סייבר ושל הסיכונים העלולים להיגרם לה כתוצאה מאירועים כאלה.

לחברה מדיניות ונהלים בנוגע לאבטחת מידע וסייבר, אשר נכתבו בשיתוף פעולה עם יועצים חיצוניים לענייני אבטחת מידע. החברה פועלת על פי הנהלים כאמור ואף מבצעת מעת לעת מבחני חדירה. החברה פועלת באופן תדיר לשיפור תחום אבטחת המידע ולמניעת כשלי אבטחה במערכות המידע והפחתת סיכוני הסייבר, בין היתר באמצעות מנגנוני גיבוי ואבטחה, כלים טכנולוגיים לאבטחת המידע ולמניעת כשלים במערכות המחשוב. בנוסף יצוין, כי מערכת המחשוב של החברה נמצאת ומנוהלת, בין היתר מטעמי אבטחת מידע, אצל חברה חיצונית המתמחה בכך.

לאור כל האמור לעיל, מעריכה החברה כי מידת הנזק שיכול להיגרם לה מאירועי אבטחת מידע ו/או מתקפת סייבר אינה גבוהה, ובהתממש סיכון סייבר, יהיה באפשרותה לחזור לפעילות תקינה תוך זמן קצר יחסית ולהמשיך את פעילותה העסקית. יחד עם זאת, נוכח מאפייני סיכוני הסייבר, אין לחברה יכולת להבטיח מניעה מוחלטת או חלקית של התממשות הסיכון.

גורמי סיכון ענפיים

1.21.6. **היקפי הביקושים בענף הנדל"ן - תוצאות הפעילות בתחום הנדל"ן למגורים ולמכירה עשויות להיות מושפעות בין השאר משינויים כלליים במשק לגבי היצע וזמינות הקרקעות לבניה למגורים ולמכירה, ומהביקוש לדירות ולשטחי משרדים ומסחר ומחיריהן. תוצאות הפעילות בתחום הנדל"ן המניב עשויות להיות מושפעות בין השאר מירידה בביקושים לשטחים, ירידת מחירי שכירות, ירידה בכושר התשלומים של שוכרים, גידול בעלויות מימון וצמצום מקורות תזרימיים.**

1.21.7. **שינויים בתשומות הבניה - תוצאותיה העסקיות של הקבוצה מושפעות גם משינויים בעלויות תשומות הבניה, לרבות מחירי חומרי הגלם ושכר העבודה. במידה ותתרחש עלייה במדד תשומות הבניה, הדבר עשוי להשפיע על מחירי ההתקשרות של הקבוצה עם קבלנים איתם תתקשר לביצוע עבודות בניה. בשל הפער בין ההשקעה בבניה שנעשית על פי רוב במחירים הצמודים למדד תשומות הבניה ובין ההכנסות הצמודות, על פי רוב, למדד המחירים לצרכן, עלולה הקבוצה להיות חשופה במקרה של שינוי במדדים האמורים. לפרטים נוספים ר' סעיף 1.6.2.1 לעיל.**

1.21.8. **ביטוח נזקי רעידת אדמה - על פי פוליסות הביטוח של הקבוצה, מחויבת הקבוצה בהשתתפות עצמית בגין נזקי רעידת אדמה. במידה וייגרם נזק נרחב לנכסי הקבוצה עקב רעידת אדמה, עלולה להיגרם לה חשיפה מהותית אשר לא ניתן לאמוד אותה.**

1.21.9. **דיני המס - פעילות הקבוצה כפופה לדיני המס השונים. בין היתר, עסקאות מכירת שטחים והשכרת שטחים על ידי הקבוצה חייבות במע"מ. עלייה בשיעור המע"מ, בפרט בתקופת מיתון, עלולה להשפיע לרעה על ביקוש לדירות. בנוסף חייבת הקבוצה בהיטלים ותשלומי חובה שונים, מכח דיני התכנון והבניה ודיני מיסוי מקרקעין. ייקור היטלי השבחה, אגרות פיתוח, מס מכירה, מס רכוש ותשלומי חובה אחרים החלים על הקבוצה, ללא שהקבוצה תוכל לגלגל את התוספת על לקוחותיה, עלול להשפיע לרעה על תוצאותיה הכספיות של הקבוצה.**

1.21.10. **תנודתיות מחירי מכירה והשכרה - מחירים אלו מושפעים מגורמים שונים כגון שיעורי הריבית, שיעור המט"ח, שיעורי הצמיחה, היקף השקעות על ידי זרים, היקף התחלות הבניה, מדיניות הממשלה בנוגע לשיווק קרקעות לבניה, היצע קרקעות על ידי גורמים פרטיים, ושינויים בהעדפות משקיעים, לרבות בשל שינוי מדיניות בתחום המיסים. כמו כן, לירידה במחירי הדירות בשוק המשני יש השפעה על מחירי הדירות החדשות, בפרט למשפרי דור. מחירי דירות יד שניה מושפעים ממגוון גורמים, לרבות הצמיחה במשק וכן שער החליפין של הדולר ארה"ב. ירידה של מחירי דירות מיד ראשונה וכן של הנכסים להשכרה שברשותה**

של הקבוצה עלולות להשפיע לרעה על תוצאותיה העסקיות של הקבוצה.

11. 21. 1. **תחרות** - שוק הנדל"ן מאופיין בתחרות, הן על הקרקעות הפנויות, והן על לקוחות. התחרות משפיעה על רמות המחירים של הקרקעות כמו גם על מחירי היחידות הגמורות. בנוסף, תחום עבודות הבניה והתשתית הקבלניות מאופיין אף הוא בתחרות גבוהה המשפיעה על רמות המחירים.

12. 21. 1. **חוקי תכנון ובניה** - פעילות הייזום של הקבוצה מושפעת וכפופה לדרישות החוק בתחום התכנון והבניה. למשל, הליכי תכנון לאישור תב"ע המתבצעים במסגרת חוק התכנון והבניה הינם הליכים ממושכים התלויים ברשויות התכנון ובגורמים נוספים שאינם בשליטת הקבוצה, ואשר קשה לצפותם ולהעריך את פרק הזמן הנדרש להסדרתם. פרק זמן זה אף עלול להתארך באותם מקרים בהם מוגשות התנגדויות על ידי גורמים שונים לאישור התב"ע. בנוסף, הבניה בישראל כפופה למאות תקני בניה ותווי תקן בקשר עם אופן הבניה, איכות החומרים ובטיחותם. שינוי בהוראות דיני התכנון והבניה /או החמרה /או הוספת תקני בניה ותווי תקן, עלולים להטיל על הקבוצה הוצאות נוספות ולהשפיע לרעה על תוצאותיה.

גורמי סיכון ייחודיים לחברה

13. 21. 1. **איתנות שוכרים** - כאמור בסעיף 1.7.17 לעיל, לקבוצה אין תלות בשוכר כלשהו. יחד עם זאת, פגיעה ביכולת התשלומים של השוכרים המהותיים של הקבוצה, עלולה להשפיע לרעה על הכנסותיה.

בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון של הקבוצה על פי טיבם ועל פי השפעתם, לדעת הנהלת החברה, על עסקי הקבוצה:

השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	גורם סיכון
			גורמי סיכון מאקרו
	+		מצב המשק בישראל
	+		מצב ביטחוני מדיני
	+		שינויים במדד המחירים לצרכן
	+		עלייה בעלות גיוס הון
	+		הליכי תכנון ובניה במוסקבה, רוסיה
	+		סיכוני סייבר
			גורמי סיכון ענפיים
	+		היקפי הביקושים בענף הנדל"ן
	+		שינוי בתשומות הבניה
	+		ביטוח נזקי רעידת אדמה
+			דיני המס
	+		תנודתיות מחירי מכירה והשכרה
+			תחרות
	+		חוקי תכנון ובניה
			גורמי סיכון ייחודיים לחברה
	+		איתנות שוכרים

הערכת החברה בדבר גורמי הסיכון שלעיל ובכלל זה מידת השפעה של גורמי הסיכון על החברה, כוללת מידע צופה פני עתיד, המבוסס על אינפורמציה הקיימת בחברה נכון לתאריך הדוח, וכן כוללת הערכות או כוונות של

החברה. החברה עשויה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של החברה.

23 במרץ 2026

ישרס חברה להשקעות בע"מ

ע"י:

אלקסנדר חפץ
מנכ"ל

שלמה איזנברג
יו"ר הדירקטוריון



דוח דירקטוריון
ליום 31 בדצמבר
2025

23 במרץ 2026

תוכן עניינים

חלק א - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

חלק ב - חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

חלק ג - היבטי ממשל תאגידי

חלק ד - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של הקבוצה

חלק ה - מדיניות חלוקת דיבידנד

חלק ו - אירועים עיקריים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

נספחים

דירקטוריון החברה מתכבד להגיש בזאת לבעלי המניות את דוח הדירקטוריון לשנת 2025 (להלן: "תקופת הדוח") הכולל את פעילות החברה וחברות הבנות שלה.



חלק א' הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

נתונים עיקריים מתוך תאור עסקי התאגיד

קבוצת ישרס

ישרס הינה מהחברות הציבוריות הוותיקות בישראל העוסקת, במישרין ובאמצעות חברות בנות ומסונפות, ב-2 תחומי פעילות עיקריים:

נדל"ן מניב: החברה בעצמה ובאמצעות חברות בנות שלה, עוסקת ביזום, תכנון, הקמה, השכרה וניהול של מבני תעשייה ואחסנה, משרדים, פארקים לתעשיות עתירות ידע ומרכזים מסחריים.

נדל"ן למגורים ולמכירה: באמצעות חברות הבנות, עוסקת החברה בעיקר בהשכחה ומכירה של קרקעות בבעלותה המיועדות למבני מגורים.

סביבה עסקית

המשק הישראלי

בשנת 2025 התרחשו מספר אירועים שהשפיעו על המצב הכלכלי ונתוני המאקרו בישראל ביניהם חתימת הסכם הפסקת אש והחזרת החטופים, שחרור אנשי מילואים וחזרתם לשוק העבודה. לאחר ירידה בקצב הצמיחה בתוצר בשנת 2024, בשנת 2025 השתנתה המגמה כאשר התוצר עלה ב-2.8%, תחזית בנק ישראל לשנת 2026 מעריכה כי הצמיחה תעלה בכ- 5.2%.

לאחר תאריך המאזן ביום 28 בפברואר 2026 נפתחה מתקפה משולבת על-ידי מדינת ישראל וארצות הברית כנגד איראן, בתגובה לכך החל ירי רקטי משמעותי על העורף הישראלי ומטרות אמריקאיות במפרץ הפרסי והמזרח התיכון וכן כנגד מדינות נוספות באיזור ובנוסף נפתחה מערכה נוספת מול ארגון הטרור חיזבאללה בלבנון.

נכון למועד הדוח אין ביכולתה של החברה להעריך את היקף ההשלכות הצפויות של האירוע על פעילות החברה ותוצאותיה, בין היתר היות ומדובר באירוע דינמי.

כן יצוין, שהחברה ממשיכה בפעילותה לרבות המשך התפעול, השיווק, הייזום, התכנון וההקמה של הנכסים שבבעלותה.

למועד אישור הדוחות הכספיים מידת ההשפעה של האירועים הנ"ל בשנת 2025 על תוצאות החברה אינה מהותית.

השפעת האינפלציה והריבית

עד לשנת 2021 שעורי האינפלציה בישראל היו נמוכים ביותר ונעו במרבית השנים בטווח של עד 1%. החל משנת 2021 חלה עליה בשיעורי האינפלציה בישראל - כאשר בשנת 2021 עלה מדד המחירים לצרכן בישראל ("המדד") בשיעור של 2.8%, בשנת 2022 עלה המדד בשיעור חד של 5.3%, המדד המשיך לעלות גם בשנת 2023 בשיעור של 3.4%. בשנת 2024 עלה המדד בשיעור של 3.4%. בשנת 2025 עלה המדד בשיעור של כ- 2.36%.

בתגובה לעליית המדד ובהמשך להעלאות הריבית של הבנקים המרכזיים באירופה ובארה"ב, החל מחודש אפריל 2022 החליט בנק ישראל להעלות את הריבית והיא עלתה במספר פעימות משיעור אפסי בשנים האחרונות לריבית ליום 31 בדצמבר 2023 שעמדה על 4.75%. ברבעון הראשון של שנת 2024 הוריד בנק ישראל את שיעור הריבית ב- 0.25% לשיעור של 4.5%, בהחלטות בנק ישראל לנובמבר 2025 וינואר 2026 הפחית בנק ישראל את שיעור הריבית ב- 0.25% בכל החלטה כך ששיעור הריבית העדכנית עומד על 4%.

לחברה אגרות חוב והלוואות הצמודות למדד בהיקף של כ-3,964 מיליוני ש"ח. לפיכך, המשך עליית המדד גרמה לגידול בעלויות המימון של החברה. מנגד, הנדל"ן המניב של החברה, ששווי ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-9,143 מיליוני ש"ח, מושכר בהסכמי שכירות צמודי מדד המהווים הגנה אינפלציונית לטווח ארוך. כפועל יוצא,

העלייה במדד הביאה לגידול בהכנסות.

מדד תשומות הבניה למסחר ולמשרדים בתקופת הדוח עלה בשנת 2025 בשיעור של כ- 2.5%, בשנת 2024 עלה המדד בשיעור של כ- 2.6%, ובשנת 2023 עלה המדד בשיעור של כ- 1.6%. העלייה במדד תשומות הבנייה גורמת להתייקרות עלויות הבנייה של החברה בפרויקטים אותם היא יוזמת. לקבוצה מספר פארקים טכנולוגיים, אשר השוכרים בהם הינם בעיקר חברות היי-טק ותעשיות עתירות ידע. תוצאות החברה מושפעות ממצב תעשיית ההיי-טק, שכן פגיעה בה עלולה להביא לצמצום הביקושים עבור השטחים הנדרשים על ידי חברות היי-טק.

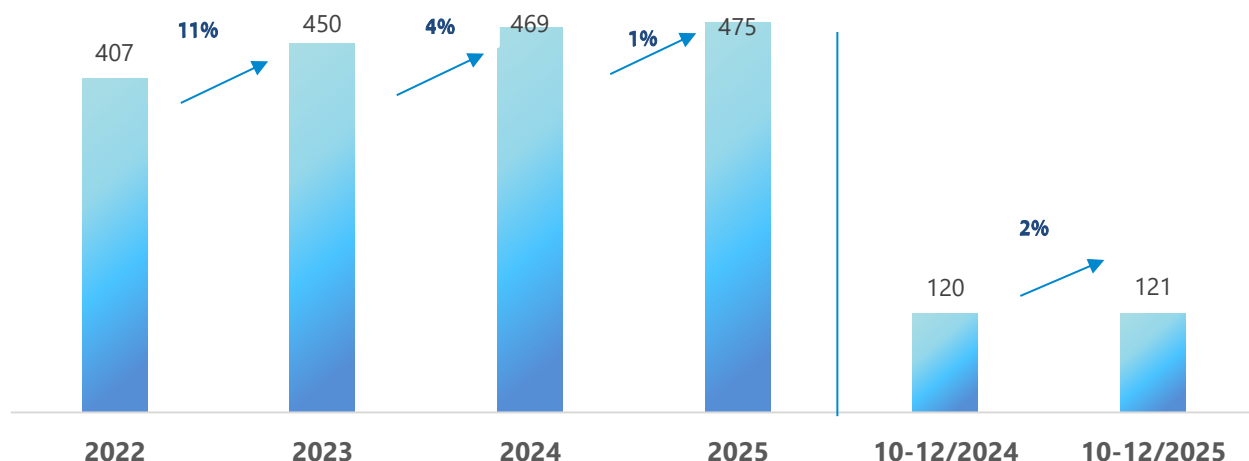
להלן פירוט תחומי הפעילות של החברה, לרבות כל החברות המאוחדות שלה (להלן: "הקבוצה" או "קבוצת ישרס") בשנת 2025 (באלפי ש"ח):

מגזר נדל"ן מניב

NOI

2023	2024	2025	10-12/24	10-12/25	7-9/25	4-6/25	1-3/25	
523,536	547,775	560,004	139,517	144,480	140,317	137,346	137,861	הכנסות
73,227	78,891	84,655	20,000	23,095	23,723	18,046	19,791	הוצאות אחזקה
450,309	468,884	475,349	119,517	121,385	116,594	119,300	118,070	רווח גולמי (NOI)

NOI (נתונים במיליוני ש"ח)



הגידול בהכנסות בתקופת הדוח ביחס לתקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ- 2% נובע בעיקר מעליה במדד המחירים לצרכן בתקופה, מגידול בהכנסות מהנכס בהר החוצבים ירושלים שנובע בעיקר משוכר שההכנסות בגינו אשתקד נרשמו באופן מדורג ומגידול בהכנסות בפארק גיסין פ"ת שנובע מרישום הכנסות לראשונה במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025 מהדירור הממשלתי (כניסת השוכר מתבצעת באופן מדורג).

הגידול בהוצאות בתקופת הדוח ביחס לתקופה המקבילה אשתקד בשיעור של כ- 7% נובע בעיקר מארנונה בגין שנים קודמות ומארנונה בגין שטחים פנויים וכן מגידול בהוצאות תחזוקת פנים בנכס בהר החוצבים ירושלים.

הגידול בהוצאות ברבעון הנוכחי נובע בעיקר מארנונה בגין שנים קודמות והגידול בהוצאות הרבעון השלישי, נובע בעיקר מהוצאות חשמל עונתיות, יצוין כי הקיטון בהוצאות ברבעון השני של שנת 2025 הושפע מהחזר ארנונה בגין שנים קודמות.

בתקופת הדוח השקיעה החברה סך של כ- 114 מיליון ש"ח בנדל"ן להשקעה בהקמה בעיקר בהקמת פארק המדע (שלב ג') רחובות ובתשלום אגרות והיטלים בפארק CITYLOG פ"ת.

לפרטים אודות הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד ר' **נספח א'** לדוח הדירקטוריון.

FFO - מגזר נדל"ן מניב (Funds From Operations) בהתאם לגישת רשות ניירות ערך וכן AFFO בהתאם לגישת ההנהלה - (באלפי ש"ח)

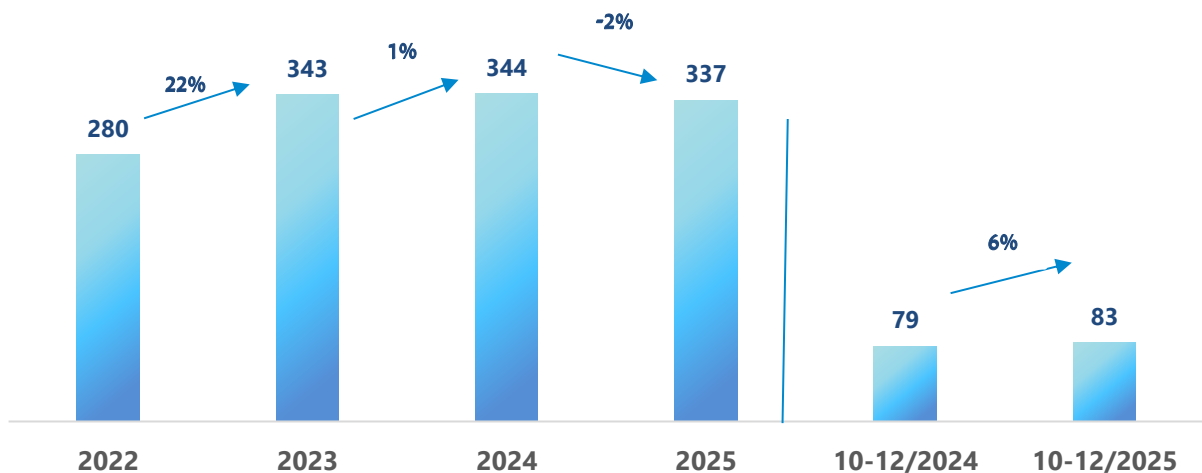
כאמור לעיל, לחברה 2 תחומי פעילות עיקריים: נדל"ן מניב ונדל"ן למגורים ולמכירה. עם זאת יצוין, כי האסטרטגיה העסקית של החברה הינה המשך התמקדות בפיתוח תחום הנדל"ן המניב.

בהתאם לכך, ולצורך מתן מידע נוסף על תוצאות פעילות החברה במגזר הנדל"ן המניב, להלן מדד ה- FFO המקובל בשימוש בעולם ומעניק בסיס להשוואה בין חברות הנדל"ן המניב, אשר חושב בהתאם לגישת רשות לניירות ערך בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה וכן בהתאם לגישת ההנהלה מדד -AFFO. החברה בחנה את כל סעיפי הוצאות ויחסה אותן בין המגזרים בהתאם לייחוס ספציפי (בעיקר מרבית הוצאות מכירה ושיווק, הנהלה וכלליות, מיסים וחלק מהוצאות המימון) או לפי ייחוס הלוואות בהתאם לעלות הנכסים (מרבית הוצאות המימון).

2024	2025	10-12/24	10-12/25	7-9/25	4-6/25	1-3/25	
441,136	446,957	112,229	114,158	109,601	112,207	110,991	סך NOI חלק הבעלים
							בניכוי חלק הבעלים בהוצאות הבאות המיוחסות לפעילות המניבה:
(1,947)	(1,794)	(939)	(443)	(401)	(343)	(607)	הוצאות מכירה ושיווק
(32,594)	(33,104)	(12,205)	(10,374)	(7,988)	(6,583)	(8,159)	הנהלה וכלליות (בנטרול פחת)
(150,548)	(134,194)	(7,690)	12,134	(70,169)	(56,625)	(19,534)	מימון בגין חוב פיננסי, נטו
(22,988)	(26,708)	(8,167)	(8,967)	(5,127)	(4,269)	(8,345)	הוצאות מסים שוטפים
233,059	251,157	83,228	106,508	25,916	44,387	74,346	FFO לפי גישת רשות לניירות ערך
111,307	85,701	(4,613)	(23,637)	54,537	44,505	10,296	הפרשי הצמדה על קרן החוב
344,346	336,858	78,615	82,871	80,453	88,892	84,642	סך AFFO לפי גישת ההנהלה

לפרטים נוספים בדבר התאמת הרווח הנקי לסך ה-FFO לפי גישת רשות ניירות ערך ר' **נספח ג'** לדוח הדירקטוריון.

AFFO מגזר נדל"ן מניב בהתאם לגישת ההנהלה (נתונים במיליוני ש"ח).



סיכום נתונים על נכסי החברה העיקריים ליום 31 בדצמבר 2025

NOI שנתי בתפוסה מלאה (באלפי ש"ח)	CAP RATE בהנחה של תפוסה מלאה	CAP RATE ליום 31.12.25	שווי נדל"ן להשקעה (אלפי ש"ח)	NOI 1-12/25 (אלפי ש"ח)	שעור תפוסה ליום 31.12.25	שטח להשכרה במ"ר	
79,000	7.2%	7.2%	1,089,000	78,377	99%	62,136	ג.ט.י גן טכנולוגי ירושלים
52,000	7.1%	6.7%	728,900	48,689	91%	45,263	גן טכנולוגי חוצבים
36,000	6.9%	2.4%	525,000	12,669	(1)34%	35,741	גן טכנולוגי חוצבים (ברוש)
40,000	6.7%	(2)3.8%	596,060	24,897	65%	32,999	רמת החייל
31,000	7.5%	6.8%	413,700	28,239	(3)88%	33,457	נתניה
22,000	7.2%	6.3%	304,400	19,052	88%	30,393	פארק עוגן פ"ת
31,000	6.6%	6.3%	487,700	30,930	100%	53,631	חולון
45,000	6.7%	(2)5.9%	666,900	41,072	88%	40,332	שער המדע רחובות
23,000	7.3%	6.3%	316,040	19,817	86%	24,814	קרית התקשורת נוה אילן
16,000	6.6%	(2)6.2%	242,400	13,644	93%	9,703	אגריפס 88 ירושלים
13,000	7.2%	6.3%	179,550	11,620	87%	11,750	דימול מתחם הבורסה ר"ג
23,000	7.9%	7.7%	289,400	22,320	98%	26,225	מתחם צ.בילו קרית עקרון
12,000	7.3%	(4) 6.5%	164,000	10,645	100%	47,035	עפולה
15,000	8.6%	7.1%	175,000	12,472	92%	26,992	פארק סיבל ראש העין
13,000	7.2%	6.9%	180,600	12,431	97%	8,827	קניון הכיכר פ"ת
57,000	6.6%	2.9%	858,000	24,729	76%	62,299	פארק גיסין (5)
אחרים:							
56,000	6.7%	6.2%	(6) 860,491	53,220	94%	(6) 85,380	נכסים מניבים
564,000	7.1%	5.7%	8,077,141	464,823	87%	636,977	
9,000	-	-	1,065,959	10,526	-	-	קרקעות וזכויות בקרקעות
573,000	7.1%	5.7%	9,143,100	475,349	87%	636,977	

(1) לאחר תאריך המאזן חתמה חברת הבת עם צד ג' על הסכם שכירות בשטח של כ-6 אלפי מ"ר נוספים. שעור התפוסה כולל הסכם זה הינו מעל ל-50%.

(2) החישוב בנטרול הכנסה/הוצאה חד פעמית שנרשמה בתקופה.

(3) כולל תפוסה של נכס המיועד להריסה.

(4) כולל שוכר שנכנס במהלך הרבעון השני 2025.

(5) ביום 7 במרץ 2024 זכתה חברה בת בבעלות מלאה של החברה במכרז שפרסם מנהל הדיור הממשלתי לפיו תשכיר חברת הבת את יתרת שטח שלב א' וכן חלק משטח

בשלב ב' (לפרטים נוספים ר' באור 23ג(3) בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024). שעור התפוסה ליום 31 בדצמבר 2025 כולל את הסכם

עם מנהל הדיור הממשלתי אשר הכנסות חלקיות בגינו חלקם התחילו להרשם במהלך הרבעון השלישי של שנת 2025.

(6) הנתונים של נכסים מניבים אחרים (שטח ושווי) כוללים נכס ששימש את משרדי החברה בתל אביב שמוין ביום 30.09.25 לנדל"ן להשקעה בעקבות מעבר החברה למשרדיה

החדשים, לפרטים נוספים ראה גם באור 10ט' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

תכנון ופיתוח נכסים מניבים

קבוצת ישרס פועלת לפיתוח תיק הנכסים המניבים שלה, בשתי דרכים, האחת רכישת נכסים מניבים, והשנייה, העיקרית, הינה פיתוח ובניית קרקעות אשר נמצאות בבעלותה. להלן פירוט הקרקעות הנמצאות בשלבים של בניה או פיתוח ותכנון עליהן יוקמו נכסים מניבים. סה"כ הנכסים הנמצאים בשלבי הקמה מסתכמים בכ- 119,100 מ"ר בתוספת כ- 1,937 מקומות חניה.

נכסים בהקמה									
שם	מיקום	שימושים	שיעור ביצוע הנדסי	שטח להשכרה (מ"ר)	כמות מקומות חניה	שווי כולל קרקע (אלפי ש"ח)	עלות בניה משוערת לסיום (אלפי ש"ח)	לוח זמנים צפוי לסיום הקמה	NOI בתפוסה מלאה (באלפי ש"ח)
פארק שער המדע (שלב ג')	רחובות	משרדים	52%	31,500	527	237,900	126,000	2027	32,000
קמפוס טירת הכרמל	טירת הכרמל	משרדים/ מסחר	-	41,600	613	47,000	324,000	2028	31,000
CITYLOG	פתח תקוה	אחסנה	-	16,000	71	76,800	137,000	2028	12,000
גן טכנולוגי – בניינים 6+7 (שלב א') ⁽¹⁾	ירושלים	משרדים/ מסחר	-	19,000	726	62,500	280,000	2028	20,000
כתר דוד – ימק"א מגרש A ⁽²⁾	ירושלים	מלונאות ומגורים	-	11,000	-	109,471 ⁽²⁾	100,000	2028	(*)-
סה"כ				119,100	1,937	533,671	967,000		95,000

(* לאור השלב המקדמי בו מצוי הפרוייקט, לא ניתן אומדן.

(1) התקבל אישור סופי לתב"ע המגדילה את זכויות הבניה לכ- 124,000 מ"ר במתחם, הנתונים המוצגים בטבלה מתייחסים לשלב א' בלבד.
 (2) חלק מהנכס מסווג כנדל"ן להשקעה תחת קרקעות (סך של כ- 79 מיליון ש"ח) וחלק כסעיף קרקעות זכויות בקרקע (סך של כ- 30 מיליון ש"ח).

סעיף זה לעיל, כולל גם תחזיות, הערכות ואומדנים המתייחסים לאירועים ועניינים עתידיים (עלות בניה משוערת לסיום, לוח זמנים צפוי לסיום הקמה ו-NOI בתפוסה מלאה), שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה בלבד ("מידע צופה פני עתיד" כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968). הערכות החברה כאמור מתבססות בין היתר על מידע הקיים בידי החברה נכון למועד זה, וכן על ניסיונה של החברה.

מגזר נדל"ן למגורים ולמכירה

להלן נתונים על תוצאות מגזר למגורים ולמכירה ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח):

לתקופה של 3 חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025			לתקופה של 12 חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025			
רווח שנזקף	עלויות שנזקפו	הכנסות שנזקפו	רווח שנזקף	עלויות שנזקפו	הכנסות שנזקפו	אתר
6,908	5,550	12,458	9,367	7,437	16,804	מלאי דירות
(78)	1,155	1,077	114	4,099	4,213	הכנסות אחרות
6,830	6,705	13,535	9,481	11,536	21,017	סה"כ

- נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לא נותרו מלאי דירות בחברה.

להלן נתונים על פעילות בתחום המגזר למגורים ולמכירה ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח):

תזרים לתקופה של 12 חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025	עלות בספרים	אתר
(**) 8,500	(*) 30,671	כתר דוד-ימקא
-	57,753	מלאי קרקעות וזכויות (***)
8,500	88,424	סה"כ

(*) סכום זה מופיע גם בטבלה נכסים בהקמה לעיל.

(**) סכום זה כולל מכירת הדירה האחרונה בפרוייקט משרד החוץ ו דירה האחרונה בפרוייקט כתר דוד ימקא וכן מכירת מחסנים.

(***) לא כולל קרקע ברוסיה בסך של כ- 112.8 מיליון ש"ח.



תוצאות כספיות

להלן פירוט התוצאות הכספיות (באלפי ש"ח):

2023	2024	2025	10-12/25	7-9/25	4-6/25	1-3/25	
							נדל"ן מניב
523,536	547,775	560,004	144,480	140,317	137,346	137,861	הכנסות
(73,227)	(78,891)	(84,655)	(23,095)	(23,723)	(18,046)	(19,791)	הוצאות אחזקה
450,309	468,884	475,349	121,385	116,594	119,300	118,070	
							נדל"ן למגורים ולמכירה
59,645	154,446	21,017	13,535	1,136	5,289	1,057	הכנסות
(49,930)	(56,697)	(11,536)	(6,705)	(1,051)	(2,854)	(926)	עלות המכירות
9,715	97,749	9,481	6,830	85	2,435	131	
460,024	566,633	484,830	128,215	116,679	121,735	118,201	רווח גולמי
(38,817)	(42,533)	(43,038)	(12,332)	(10,385)	(9,522)	(10,799)	הוצאות מכירה הנהלה וכלליות
(25,310)	(20,891)	(49,973)	(11,066)	(17,689)	(10,687)	(10,531)	הוצאות ריבית והוצאות מימון, נטו
(98,750)	(111,307)	(85,701)	23,637	(54,537)	(44,505)	(10,296)	הכנסות (הוצאות) הפרשי הצמדה
(162,877)	(174,731)	(178,712)	239	(82,611)	(64,714)	(31,626)	סה"כ כלליות ומימון
297,147	391,902	306,118	128,454	34,068	57,021	86,575	רווח לאחר מימון
317,455	223,581	224,929	227,734	-	(2,805)	-	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
(8,081)	(11,212)	(5,826)	(1,001)	(1,116)	(1,524)	(2,185)	ונדל"ן להשקעה בהקמה
							הוצאות אחרות, נטו
606,521	604,271	525,221	355,187	32,952	52,692	84,390	רווח לפני מס
(108,262)	(42,307)	(109,414)	(86,658)	(2,667)	(3,887)	(16,202)	מסים על ההכנסה
498,259	561,964	415,807	268,529	30,285	48,805	68,188	רווח נקי
(32,080)	(28,126)	(29,201)	(13,569)	(4,924)	(5,163)	(5,545)	רווח מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
466,179	533,838	386,606	254,960	25,361	43,642	62,643	רווח נקי מיוחס לבעלי המנות
(268)	(51)	29,046	246	28,800	=	=	רווח (הפסד) כולל אחר
465,911	533,787	415,652	255,206	54,161	43,642	62,643	רווח כולל מיוחס לבעלי המניות

הגידול בהוצאות ריבית והוצאות מימון, נטו נובע בעיקר מגידול בהיקף אגרות החוב וקיטון בהכנסות ושערוך של השקעות במניות סחירות הנמדדות בשווי ההוגן דרך רווח והפסד.

השינוי בהפרשי הצמדה בין הרבעונים בתקופת הדוח נובע מעליית (ירידת) מדד המחירים הידוע בשיעור של כ- (0.57%) ברבעון האחרון של שנת 2025, 1.36% ברבעון השלישי של שנת 2025, 1.28% ברבעון השני של שנת 2025 ו- 0.29% ברבעון הראשון של שנת 2025.

עליית ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה נובע בעיקר משלוש סיבות עיקריות: (1) השבחה יזמית; (2) עלייה בדמי שכירות הנובעים בעיקר מהצמדת חוזי השוכרים לעליית המדד; ו- (3) עלייה בשיעור תפוסה בבניין ברוש בהר חוצבים, ירושלים, מהסכם שנחתם סמוך לתאריך הדוח. עליית הערך העיקרית נרשמה בעיקר בנכסים הר חוצבים ירושלים, ודימול רמת-גן.

מיסים על הכנסה בשנת 2024 הושפע בעיקר מהכנסת מיסים נדחים לראשונה בגין הפסדים מועברים כתוצאה מאישור שינוי מבנה פנימי. **רווח כולל אחר** – נובע בעיקר ממיון נכס ששימש את משרדי החברה וסוג כרכוש קבוע לנדל"ן להשקעה בעקבות מעבר החברה למשרדים החדשים, לפרטים נוספים ראה באור 10ט' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

רווח נקי – השינוי בין שנת 2025 לאשתקד נובע בעיקר ממימוש הקרקע בשוהם במגזר נדל"ן למגורים ולמכירה וכן מהכנסת מיסים נדחים לראשונה כאמור.



מאזן החברה

להלן הסבר לשינויים בסעיפי המאזן העיקריים ליום 31.12.2025 בהשוואה למאזן ליום 31.12.2024 (באלפי ש"ח)

סעיף מאזני	31.12.2024	31.12.2025	הסבר לשינוי
מזומנים ושווה מזומנים	671,331	661,679	הקיטון נובע בעיקר מפרעונות חלקיים של אגרות חוב (סדרות יד', טו', טז', יח' ו- יט'), מרכישת קרקע בשגב שלום (ר' ביאור ח'10 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025), מהשקעות בנדל"ן להשקעה בהקמה ונדל"ן להשקעה, רכישה עצמית של מניות ומחלוקת דיבידנד ומנגד מהנפקת אגרות חוב (סדרה יט') בחודש יולי 2025 בדרך של הרחבת סדרה ומפעילות שוטפת ומתקבולים בגין מימוש מלאי דירות.
השקעות לזמן קצר	39,971	4,034	הקיטון נובע ממימוש השקעות.
מלאי קרקעות וזכויות בקרקע	195,713	250,861	הגידול נובע בעיקר מהפרשה להיתר בגין קרקע בחבצלת השרון.
נדל"ן להשקעה	8,667,226	9,143,100	הגידול נובע בעיקר משיערוך נכסי הקבוצה בעיקר הנכסים בהר חוצבים ירושלים ודימול רמת-גן, ממיון מרכוש קבוע ושיערוך של הנכס בהר סיני בתל-אביב ששימש כמשרדי החברה עד מעבר החברה למשרדיה החדשים (ר' ביאור ח'10 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025), מרכישת קרקע בשגב שלום (ר' ביאור ח'10 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025), מהתאמות לשוכרים בפארק גיסין פ"ת וממיון קרית התקשורת (שלב ב') מנדל"ן להשקעה בהקמה לסעיף זה עקב החלטת החברה להקפיא הקמת שלב ב' בנכס.
נדל"ן להשקעה בהקמה	352,666	424,200	הגידול נובע בעיקר מעבודות הקמה בפארק שער המדע (שלב ג') רחובות, מתשלום אגרות והיטלים בפארק עוגן מתחם צפוני פ"ת ומנגד ממיון קרית התקשורת (שלב ב') מסעיף זה לנדל"ן להשקעה עקב החלטת החברה להקפיא הקמת שלב ב' בנכס.
אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך	414,944	456,135	הגידול נובע בעיקר מגידול בחלויות השוטפות.
זכאים ויתרות זכות	65,879	119,206	הגידול נובע בעיקר מהפרשה להיתר בגין קרקע בחבצלת השרון
אגרות חוב	3,230,314	3,438,084	הגידול נובע בעיקר מהנפקת אגרות חוב (סדרה יט') בחודש יולי 2025 בדרך של הרחבת סדרה ומנגד מפרעונות חלקיים של אגרות חוב (סדרות יד', טו', טז', יח' ו- יט').
מיסים נדחים	1,009,334	1,092,691	הגידול נובע בעיקר ממיסים נדחים שנוצרו משיערוך נכסי הקבוצה.
הון מיוחס לבעלי מניות	4,560,389	4,719,213	הון המיוחס לבעלי מניות מהווה כ- 44.9% מסך המאזן. הגידול נובע בעיקר מרווח מפעילות שוטפת ומשיערוך נכסי הקבוצה, ומנגד מחלוקת דיבידנד בסך של כ- 224 מיליון ש"ח ומרכישה עצמית של מניות.
זכויות שאינן מקנות שליטה	363,683	390,176	
ההון המאוחד	4,924,072	5,109,389	

נזילות ומקורות מימון

ההשקעות שבוצעו בתקופת הדוח ובתקופה המקבילה אשתקד מומנו בעיקר מאמצעיה הנזילים של החברה, מהלוואות מבנקים ונותני אשראי אחרים, הנפקת אגרות חוב וממכירת נכסים.

תזרימי המזומנים שנבעו מפעילות שוטפת בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 340 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 474 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. תזרימי המזומנים מפעילות שוטפת בדוח המאוחד הושפעו גם מתזרימי המזומנים במגזר הנדל"ן למגורים ולמכירה, המסווג את כל ההשקעות בקרקעות ובמלאי מקרקעין כפעילות שוטפת.

תזרימי המזומנים ששימשו לפעילות השקעה בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 249 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 230 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

תזרימי המזומנים ששימשו לפעילות מימון בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ- 101 מיליון ש"ח לעומת סך של כ- 194 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.

היקפן הממוצע של הלוואות ואגרות החוב לזמן ארוך בתקופת הדוח עמד על כ- 3,602 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ- 3,375 מיליון ש"ח).

היקפו הממוצע של אשראי לזמן קצר בתקופת הדוח עמד על כ- 436 מיליון ש"ח (בשנת 2024 כ- 386 מיליון ש"ח).

בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2025 קיים הון חוזר חיובי בסך של כ- 97 מיליון ש"ח (ליום 31.12.2024 היה קיים הון חוזר חיובי בסך של כ- 232 מיליון ש"ח).

בנוסף, בנתונים הכספיים מתוך הדוחות הכספיים המיוחסים לחברה (להלן: "**דוח הסולו**") קיים הון חוזר שלילי ליום 31.12.2025 בסך של כ- 90 מיליון ש"ח (ליום 31.12.2024 קיים הון החוזר חיובי בסך של כ- 52 מיליון ש"ח).

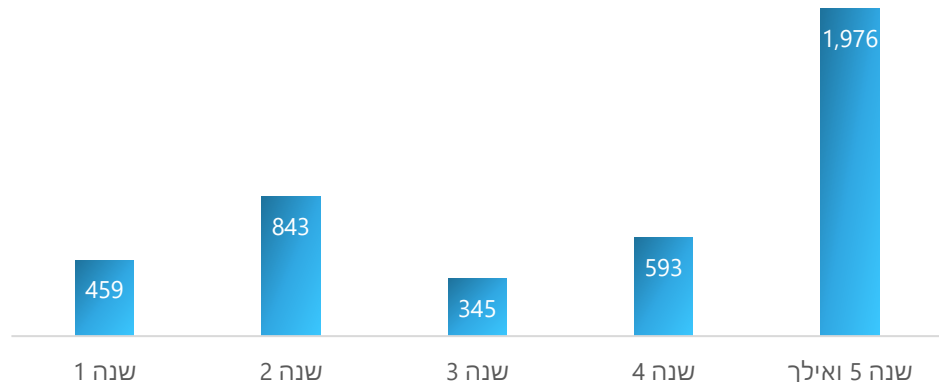
דירקטוריון החברה בחר האם מתקיימים סימני אזהרה כאמור בתקנה 10(ב)14 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970, ובהתייחס לכך קבע דירקטוריון החברה, כי אין בקיומו של גרעון בהון החוזר בדוח המאוחד ובדוח הסולו כאמור כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה וכי אין חשש סביר שהחברה לא תעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות בשנתיים הקרובות שלאחר מועד הדוח, ובהתאם, לא מתקיימים לגבי החברה סימני אזהרה המפורטים בתקנה האמורה. קביעתו האמורה של דירקטוריון החברה מתבססת, בין היתר על הנפקת אגרות חוב על יתרת המזומנים של החברה, תזרימי המזומנים השוטף של החברה, היכולת למחזר חלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך ו/או לנצל מסגרות אשראי המאושרות בבנקים וטרם נוצלו, היכולת לגייס כסף בשוק ההון ונכסים לא משועבדים אשר עלותם/שוויים ההוגן הכולל לחודש דצמבר 2025 הסתכם לסך של כ- 6.7 מיליארד ש"ח.

הערכת החברה לפיה אין היא צפויה להיתקל בתקופה הקרובה בבעיית נזילות הינה בגדר מידע צופה פני עתיד. ההנחות והאומדנים ששימשו את דירקטוריון החברה בקביעתו הנ"ל מבוססים על הנתונים שבידי החברה כיום, אולם אין כל וודאות כי הנחות והאומדנים אלה יתממשו במלואם או בחלקם, הואיל והם תלויים, בין היתר, בגורמים חיצוניים, אשר אין לחברה יכולת השפעה עליהם או שהשפעתה עליהם מוגבלת.

פירעון - חוב פיננסי

שנה חמישית ואילך	שנה					סה"כ	שעור ריבית (אפקטיבית)		
	שנה 4	שנה 3	שנה 2	שנה 1	מח"מ		מח"מ		
-	233,349	15,000	15,000	15,000	278,349	2.74	2.34%	מוסדי צמוד מדד	
-	-	-	92,678	92,678	185,356	0.66	3.48%	אג"ח לא צמוד	
1,975,576	359,267	330,193	735,305	351,687	3,752,028	3.89	1.96%	אג"ח צמוד מדד	
1,975,576	592,616	345,193	842,983	459,365	4,215,733				

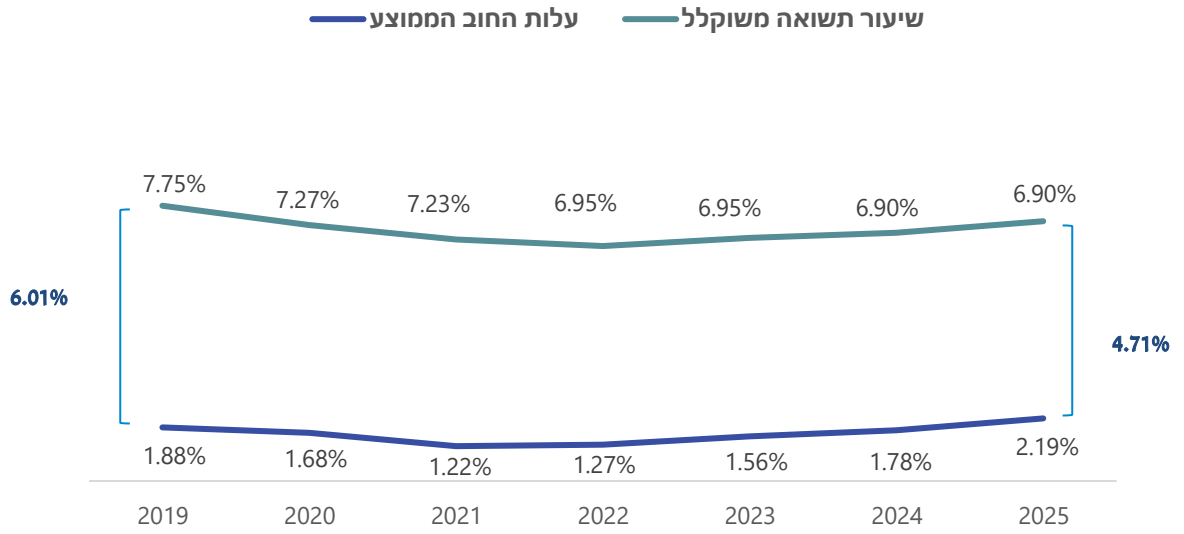
קצב פרענות - נתונים במיליוני ש"ח



שעור ריבית משוקללת (ממוצעת)

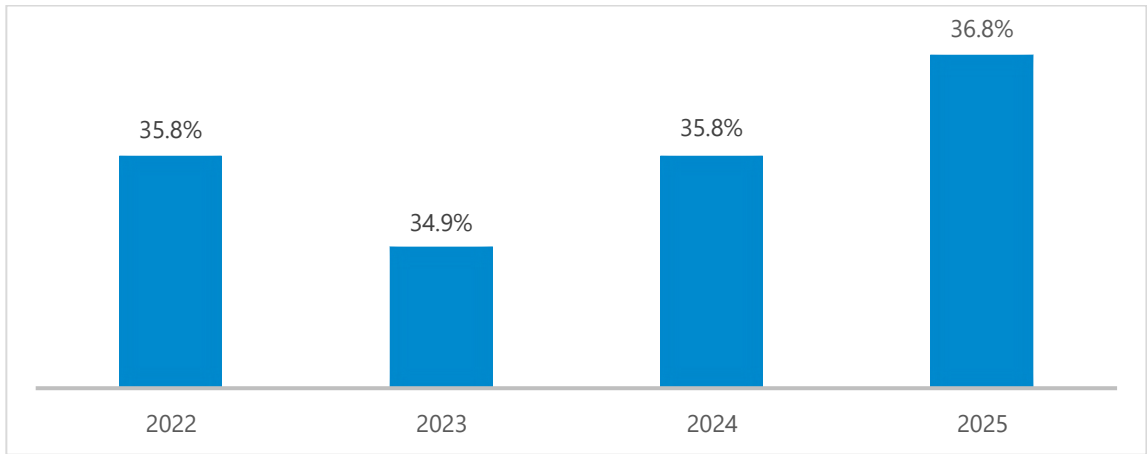
2024	2025	
9.00%	-	הלוואות בנקאיות לא צמודות
2.34%	2.35%	הלוואות מוסדיים צמוד מדד
4.96%	5.00%	אג"ח לא צמוד
1.76%	1.71%	אג"ח צמוד

שיעור ההיוון המשוקלל ביחס לעלות החוב המשוקללת הצמודה של החברה¹



* שיעור התשואה הנסחר של אגרות החוב הצמודות סמוך לתאריך המאזן הינו 2.48%.

LTV (יחס חוב פיננסי נטו לשווי נכסי הנדל"ן המניב כולל בהקמה של הקבוצה)



¹ עלות גיוס החוב על פי סדרות האג"ח הצמודות של ישרס, לפי שיעור הריבית האפקטיבית והמח"מ לכל תקופה.

להלן טבלה המפרטת את תוצאות חישוב עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות העיקריות שנקבעו במסגרת הנפקות אגרות החוב של החברה שבוצעו עד ליום 31 בדצמבר 2025. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת החברה בכל אמות המידה הפיננסיות האמורות (ובכל ההתניות הפיננסיות האחרות המפורטות בבאור 19' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025), כמפורט להלן:

אמת מידה פיננסית	נדרש ⁽¹⁾	ליום 31.12.2025
סך ההון של החברה המיוחס לבעלי המניות	לא יפחת מ- 1,500 מיליון ש"ח	כ- 4,719 מיליון ש"ח
היחס בין החוב פיננסי נטו לבין בסיס ההון (CAP) נטו ^(*)	לא יעלה על 70%	כ- 36.2%
היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה- NOI של החברה ^(**)	לא יעלה על 16	7.4
היחס שבין ההון העצמי של החברה ^(***) לבין סך המאזן של החברה	לא יפחת משיעור של 20%	כ- 44.7%

(1) מדובר בסכום ההתניה המקסימלי המופיע בשטרי הנאמנות לו התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב.

(*) "חוב פיננסי" – חוב לזמן קצר בתוספת חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך, בתוספת חוב לזמן ארוך; "חוב פיננסי נטו" – חוב פיננסי בניכוי מזומנים ושווה מזומנים, ובניכוי השקעות לזמן קצר. "בסיס ההון נטו" – חוב פיננסי נטו, בתוספת סך ההון העצמי (כולל זכויות מיעוט) ובתוספת מסים נדחים לזמן ארוך.

(**) "NOI": רווח גולמי ממוגזר נדל"ן מניב אשר נרשם בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) האחרונים, בארבעת הרבעונים האחרונים שהסתיימו במועד הדוח הכספי לגבי מתבצעת הבדיקה.

(***) הון עצמי של החברה ללא זכויות המיעוט.

ביחס לאגרות החוב (סדרות יד' ו- טו') יצוין בנוסף, כי החברה התחייבה שלא תחלק דיבידנד לבעלי מניותיה בסכום העולה על הרווח השנתי הנקי המיוחס לבעלי המניות של החברה, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים, שהצטבר החל מיום 1 בינואר 2011 ובניכוי חלוקות דיבידנד קודמות שבוצעו החל ממועד ההנפקה הראשונה של אגרות החוב של החברה (מתייחס לסדרה יד'). כמו כן, מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי יקטן מסך של 950 מיליון ש"ח.

ביחס לאגרת חוב (סדרה טז') מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי יקטן מסך של 1,100 מיליון ש"ח.

ביחס לאגרת חוב (סדרה יח') מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי יקטן מסך של 1,250 מיליון ש"ח.

ביחס לאגרת חוב (סדרה יט') מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי יקטן מסך של 1,950 מיליון ש"ח.

לעניין אמות מידה פיננסיות שנקבעו במסגרת הלוואות שהועמדו לטובת החברה וחברות בנות שלה ר' באור 18' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

ליום 31 בדצמבר 2025 החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות.



יחסים פיננסיים עיקריים

2023	2024	2025	יחסים פיננסיים של החברה
450,309	468,884	475,349	NOI ⁽¹⁾
448,231	466,599	473,949	NOI נכסים זהים ⁽²⁾
243,766	233,059	251,157	FFO גישת רשות ניירות ערך ⁽³⁾
342,516	344,366	336,858	FFO גישת ההנהלה (נדל"ן מניב) ⁽⁴⁾
326,086	429,456	359,155	אמצעים מצבירה פנימית ⁽⁵⁾
438,190	503,350	443,197	EBITDA (ללא שערוכים) ⁽⁶⁾
46.4%	45.5%	44.7%	שעור ההון העצמי (המיוחס לבעלי החברה) מסך המאזן
34.3%	35.2%	36.2%	היחס בין החוב פיננסי נטו לבין בסיס ההון (CAP) נטו ⁽⁷⁾

- (1) NOI - רווח גולמי ממגזר נדל"ן מניב אשר נרשם בדוחות הכספיים של החברה המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) האחרונים, על בסיס מאוחד.
- (2) NOI נכסים זהים לא כולל נכסים שנמכרו ו/או נרכשו במהלך התקופה.
- (3) השינוי בין השניים מושפע בעיקר משינוי בשעור האינפלציה.
- (4) לפרטים נוספים ר' גם טבלת FFO שבעמוד 6 לעיל וכן נספח ב' לדוח הדירקטוריון.
- (5) אמצעים מצבירה פנימית - מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת של החברה, בנטרול שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות, כפי שמופיעים סעיפים אלה בדוחותיה הכספיים של החברה. יובהר, כי חישוב זה לא בוצע בהתאם להנחיות רשות ניירות ערך בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה. החברה ממשיכה להציג נתון זה היות ולדעתה מדובר בנתון חשוב הנותן מידע ביחס לחברה בכללותה, ביחס לכל תחומי פעילותה, כאשר זו גם דרך הבדיקה של חברת הדירוג מידרוג.
- (6) בנטרול ירידת (עליית) ערך.
- (7) חוב פיננסי נטו - אשראי לזמן קצר בתוספת חלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך בתוספת התחייבויות לתאגידים בנקאים ואחרים בתוספת אגרות חוב בניכוי מזומנים ושווה מזומנים והשקעות זמן קצר הניתנו לפדיון במייד. בסיס ההון נטו - הון עצמי בתוספת חוב פיננסי נטו בתוספת מיסים נדחים בנטו.

הון עצמי בתוספת עתודה למס, נטו למניה המיוחס לבעלי מניות ביחס למניה.

הון עצמי בתוספת עתודה למס, נטו למניה	נכון לתאריך
883	31.12.21
954	31.12.22
1,034	31.12.23
1,114	31.12.24
1,173	31.12.25

תוכנית רכישה עצמית של מניות

ביום 17 בנובמבר 2024 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ תוכנית לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 50 מיליון ש"ח, בתוקף עד ליום 31 במרץ 2025. ביום 23 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה להאריך את תוקף תוכנית רכישת מניות העצמית עד ליום 31 בדצמבר 2025, הרכישות מכוח התוכנית יבוצעו מעת לעת, כפי שיקבע על ידי הנהלת החברה, אשר הוסמכה על ידי הדירקטוריון לרכוש את ניירות הערך. לפרטים ר' הדיווחים המידיים שפרסמה החברה בימים 18 בנובמבר 2024 ו- 24 במרץ 2025 (מס' אסכמתאות: 2024-01-616419 ו- 2025-01-019516), בהתאמה, אשר המידע האמור בהם מובא כאן על דרך ההפניה.

החברה רכשה בהתאם לתוכנית הנ"ל 41,282 ע.ג. מניות בהיקף כספי של כ- 33 מיליון ש"ח, המהווה ניצול של כ- 66.1% מהיקף תוכנית הרכישה.



אירועים מהותיים בתקופת הדוח

- ביום 30 במאי 2025 התקשרה החברה בשני הסכמים מקדמיים ("ההסכמים המקדמיים") עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה ("הרוכש") למכירת מלוא (100%) מניותיה בחברות בנות בבעלותה המלאה ("חברות הבת"), אשר מחזיקות קרקעות בשטח כולל של כ- 825 דונמים בוונקובו. לפרטים נוספים ר' הדיווח המידי שפרסמה החברה ביום 3 ביוני 2025 (מס' אסכמתא: 2025-01-039526), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה. ביום 16 ביולי 2025 עדכנה החברה כי לא התקבל בידיה סכום הפיקדון ותוקפם של ההסכמים המקדמיים פקע באופן אוטומטי. לפרטים נוספים ר' הדיווח המידי שפרסמה החברה ביום 16 ביולי 2025 (מס' אסכמתא: 2025-01-053000), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.
 - ביום 23 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד נוסף בגין שנת 2024 בסך של 15 ש"ח למניה אשר הסתכם לסך כולל של כ- 75 מיליון ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 10 באפריל 2025.
 - בהמשך למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה כאמור בבאור 24(ב) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2024, החליט דירקטוריון החברה ביום 23 במרץ 2025 על כוונת החברה לחלק דיבידנד בגין שנת 2025 בסך כולל של כ- 149 מיליון ש"ח (30 ש"ח למניה), אשר מחציתו שולם בחודש יוני 2025 בסך של כ- 74.5 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה) ומחציתו שולם בחודש דצמבר 2025 בסך של כ- 74.5 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה).
 - ביום 29 באפריל 2025 התקשרה החברה עם צד ג' ("המוכר") בהסכם לרכישת מלוא זכויותיו במקרקעין (פנויים) בשטח כולל של כ- 74 דונמים בשגב שלום המיועדים לתעסוקה לפי תוכנית מתאר מאושרת ("המקרקעין" ו- "העסקה החדשה", בהתאמה). בגין המקרקעין שילמה החברה למוכר סך של כ- 29.7 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ.
- במסגרת עסקה קודמת שרכשה החברה באותו האיזור סוכם, כי יכול והמוכר יהא זכאי לתמורה נוספת ("התמורה הנוספת") מעבר לתמורה הבסיסית ששולמה, בסך מקסימאלי של עד כ- 29 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, וזאת ככל ותאושר תוכנית משביחה למקרקעין בתוך 6 שנים, וכתלות במועד אישור התוכנית המשביחה.

במסגרת ההסכם מחודש אפריל 2025 שילמה החברה סך של כ- 17 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, וזאת בגין התמורה הנוספת. מובהר כי המוכר לא יהא זכאי לתשלום נוסף כלשהו בגין העסקה הקודמת מעבר לתשלום זה כאמור.

5. ביום 28 באפריל 2025 פרסמה החברה תשקיף מדף הנושא תאריך 29 באפריל 2025. בהתאם לתשקיף המדף כאמור, החברה תהא רשאית להנפיק מעת לעת ניירות ערך של החברה בהתאם להוראות הדין לרבות מניות, אגרות חוב, אגרות חוב להמרה, כתבי אופציות למניות וכתבי אופציות לאגרות חוב.
6. ביום 26 במאי 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 15 ש"ח למניה. הדיבידנד הסתכם לסך של כ- 74.5 מיליון ש"ח ושולם ביום 22 ביוני 2025 (ראה גם באור 24ג' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025). ביום 17 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 15 ש"ח למניה. הדיבידנד הסתכם לסך של כ- 74.5 מיליון ש"ח ושולם ביום 8 בדצמבר 2025
7. ביום 30 ביוני 2025 הודיעה החברה על תוצאות הנפקה, בדרך של הרחבת סדרה סחירה, במסגרתה הנפיקה החברה 550 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יט') של החברה, וזאת על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 29 באפריל 2025. תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ- 570 מיליון ש"ח.
8. ביום 14 בספטמבר 2025 עברה החברה למשרדה החדש בפארק גיסין, פתח תקווה, ממשרדי החברה הקודמים בתל אביב, בהתאם לכך ולפי כללי חשבונאות מקובלים מיינה חברת הבת את הנכס בתל אביב מרכוש קבוע לנדל"ן להשקעה. השערוך שנוצר ממיון זה בסך של כ- 28.8 מיליון ש"ח נטו נרשם כקרן הערכה מחדש בדוח על השינויים בהון.



חלק ב'

חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

דיווח איכותי בדבר חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

שם האחראי

האחראי לניהול סיכוני שוק הינו רו"ח אילן טוקר, מנהל סיכונים ודיווח של החברה (לפרטים אודותיו, ר' תקנה 26א בפרק ד' "פרטים נוספים" לדוח התקופתי של החברה לשנת 2025).

תיאור מפורט של סיכוני השוק אליהם חשוף התאגיד

הקבוצה עוסקת ביזום, תכנון, הקמה וניהול של מבני תעשייה ואחסנה, פארקים לתעשיות עתירות ידע ומרכזים מסחריים. כתוצאה מאופי עסקיה חשופה הקבוצה לסיכוני שוק המתייחסים לשינויים במדד, במדד תשומות הבניה ובשערי מט"ח. מרבית חוזי הקבוצה נקובים בש"ח וצמודים למדד, ומיעוטם צמודים לשער החליפין של הדולר ארה"ב.

חלק מהתחייבויות הקבוצה צמודות למדד, חלקן צמודות למט"ח וחלקן לא צמודות כלל. כתוצאה מכך חשופה הקבוצה לשינויים בשערי חליפין ולשינויים בריבית השקלית במשק. בנוסף חשופה החברה לשינויים בגורמים חיצוניים, כגון מצב שוק הנדל"ן בישראל ומצב המשק הישראלי ככלל.

לאור העובדה שמרבית הכנסותיה של הקבוצה צמודות למדד וכך גם הוצאות המימון שלה, עלייה בשיעורי האינפלציה במשק הישראלי, המתבטאת בעליית המדד, היא הגורם העיקרי המשפיע על המצב הכספי של החברה, הן בצד ההכנסות והן בצד הוצאות המימון.

הלוואות הנושאות שיעורי ריבית משתנים חושפות את החברה לסיכון תזרימי מזומנים בגין שינוי שיעורי ריבית שאינן מלוות בשינוי מקביל בשווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים.

החברה חשופה לירידת שערי ניירות הערך בבורסה של ניירות ערך סחירים המוצגים בדוחות הכספיים לפי מכפלת שער נייר הערך בבורסה במועד הדוח בכמות ניירות הערך שהחזיקה החברה באותו מועד.

החברה מעריכה שהחשיפה לסיכונים פיננסיים אינה מהותית לה ואינה יכולה להשפיע באופן מהותי על תוצאותיה העסקיות של החברה לאורך זמן.

מדיניות התאגיד בניהול סיכוני שוק

החברה נוקטת במדיניות של לקיחת הלוואות צמודות למדד או הלוואות בריבית משתנה לזמן ארוך ונמנעת מלעסוק בפעילות בשוק הנגזרים. להערכת החברה, לא קיימת לה חשיפה כלכלית וחשבונאית בגין הצמדת הלוואות למדד.

אמצעי פיקוח ומימוש המדיניות

הנהלת החברה עוקבת באופן שוטף אחר ההתפתחויות בשווקים השונים ובוחנת את מידת החשיפה של החברה לסיכוני שוק ומחליטה בהתאם על שינויים במדיניות ניהול הסיכונים ועל שינויים בתמהיל הלוואות של החברה. במקרה של התפתחויות חריגות בשווקים השונים מתכנסת הנהלת החברה על מנת לבחון את הצורך במתן הנחיות מתאימות לאירועים השונים. קבלת החלטות לגבי סוג והיקף המימון הנדרש לרכישת נכסים נעשית על ידי הנהלת החברה ומאושרת על ידי הדירקטוריון. להערכת הנהלת החברה לא נגרמו לקבוצה הפסדים או רווחים מהותיים שנבעו מסיכוני שוק בתקופת הדוח.

פוזיציות בנגזרים

ליום 31.12.2025 אין לחברה החזקה בנגזרים. ככלל, החברה אינה נוהגת לבצע עסקאות הגנה.

מבחני רגישות

להלן ניתוח רגישות לשווי ההוגן של הרכיבים המוכרים במאזן וכן אלו שאינם מוכרים, אך לגביהם קיימת התקשרות איתנה. במסגרת ניתוח הרגישות נבדקה השפעת השינוי במחירי השוק על השווי ההוגן של הרכיבים האמורים וצוין הרווח או ההפסד שנוצר בשווי הכלכלי כתוצאה משינויים מעלה ומטה של 5% ו-10% במחירי השוק.

להלן טבלת רגישות למכשירים רגישים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח) בהתאם לשינויים בגורמי השוק.

ניתוחי רגישות ליום 31.12.2025

רגישות ניירות הערך הסחירים לשינויים בשערי בורסה כפי שצוטטו ליום 31.12.2025 (לפי כמות ניירות הערך ליום 31.12.2025)

רווח (הפסד) מהשינויים		רווח (הפסד) מהשינויים		מכשיר רגיש	
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי בורסה	עליה של 5%	עליה של 10%	אגרות חוב של החברה
(382,866)	(191,433)	3,828,660	191,433	382,866	

רגישות לשינויים בשיעור הריבית צמודת המדד

רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים		רווח (הפסד) מהשינויים ^(*)		מכשיר רגיש
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי הוגן	עליה של 5%	עליה של 10%	ירידה אבסולוטית של 2% בריבית	עליה אבסולוטית של 2% בריבית	
2,031	1,013	270,634	(1,007)	(2,009)	17,364	(13,376)	הלוואות צמודות למדד לזמן ארוך
34,179	17,021	3,828,660	(16,885)	(33,642)	154,806	(141,019)	אגרות חוב של החברה

(*) חישוב רגישות לשינוי אבסולוטי בריבית של 2%, המהווה תרחיש קיצון להערכת החברה.

שינוי שיעור ההיוון בגין נדל"ן להשקעה - שיעור ההיוון הינו 5.6%-7%

רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים		מכשיר רגיש
ירידה של 0.5% בשיעור היוון	ירידה של 0.25% בשיעור היוון	שווי הוגן	עליה של 0.25% בשיעור היוון	עליה של 0.5% בשיעור היוון	
447,136	214,951	6,101,760	(199,573)	(385,367)	נדל"ן להשקעה לשנת 2025

שינוי שיעור ההיוון בגין נדל"ן להשקעה - שיעור ההיוון הינו 7%-7.5%

רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים			מכשיר רגיש
ירידה של 0.5% בשיעור היוון	ירידה של 0.25% בשיעור היוון	שווי הוגן	עליה של 0.25% בשיעור היוון	עליה של 0.5% בשיעור היוון	נדל"ן להשקעה לשנת 2025	
92,226	44,445	1,526,040	(41,446)	(80,187)		

שינוי שיעור ההיוון בגין נדל"ן להשקעה - שיעור ההיוון הינו מעל 7.5%

רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים			מכשיר רגיש
ירידה של 0.5% בשיעור היוון	ירידה של 0.25% בשיעור היוון	שווי הוגן	עליה של 0.25% בשיעור היוון	עליה של 0.5% בשיעור היוון	נדל"ן להשקעה לשנת 2025	
5,126	10,604	241,856	(4,806)	(9,322)		

ממוצע משוקלל של שעורי ההיוון לשנת 2025 הינו כ- 6.9%.

ניתוחי רגישות ליום 31.12.2024

רגישות ניירות הערך הסחירים לשינויים בשערי בורסה כפי שצוטטו ליום 31.12.2024 (לפי כמות ניירות הערך ליום 31.12.2024)

רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים			מכשיר רגיש
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי בורסה	עליה של 5%	עליה של 10%	אגרות חוב של החברה	
(351,097)	(175,549)	3,510,974	175,549	351,097		

רגישות לשינויים בשיעור הריבית צמודת המדד

רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים		רווח (הפסד) מהשינויים ^(*)		מכשיר רגיש
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי הוגן	עליה של 5%	עליה של 10%	ירידה אבסולוטית של 2% בריבית	עליה אבסולוטית של 2% בריבית	
2,908	1,449	281,113	(1,438)	(2,866)	23,355	(17,860)	הלוואות צמודות למדד לזמן ארוך
35,817	17,830	3,510,974	(17,683)	(35,210)	203,345	(182,880)	אגרות חוב של החברה

(*) חישוב רגישות לשינוי אבסולוטי בריבית של 2%, המהווה תרחיש קיצון להערכת החברה.

שיעור ההיוון בגין נדל"ן להשקעה - שיעור ההיוון הינו 5.6%-7%

רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים		
ירידה של 0.5% בשיעור היוון	ירידה של 0.25% בשיעור היוון	שווי הוגן	עליה של 0.25% בשיעור היוון	עליה של 0.5% בשיעור היוון	מכשיר רגיש
431,711	207,531	5,874,410	(192,676)	(372,040)	נדל"ן להשקעה לשנת 2024

שינוי שיעור ההיוון בגין נדל"ן להשקעה - שיעור ההיוון הינו 7%-7.5%

רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים		
ירידה של 0.5% בשיעור היוון	ירידה של 0.25% בשיעור היוון	שווי הוגן	עליה של 0.25% בשיעור היוון	עליה של 0.5% בשיעור היוון	מכשיר רגיש
76,987	37,103	1,322,350	(34,605)	(66,956)	נדל"ן להשקעה לשנת 2024

שינוי שיעור ההיוון בגין נדל"ן להשקעה - שיעור ההיוון הינו מעל 7.5%

רווח (הפסד) מהשינויים			רווח (הפסד) מהשינויים		
ירידה של 0.5% בשיעור היוון	ירידה של 0.25% בשיעור היוון	שווי הוגן	עליה של 0.25% בשיעור היוון	עליה של 0.5% בשיעור היוון	מכשיר רגיש
21,038	10,161	369,925	(9,513)	(18,439)	נדל"ן להשקעה לשנת 2024

ממוצע משוקלל של שעורי ההיוון לשנת 2024 הינו כ- 6.9%.



שינויים בשערי חליפין

החל מיום 1.1.2025 ועד ליום 31.12.2025 יוסף השקל לעומת הדולר ארה"ב בשיעור של כ- 12.5% כאשר החל מיום 1.1.2026 ועד למועד סמוך לפרסום הדוח יוסף השקל לעומת הדולר ארה"ב בשיעור של כ- 2.9%.

החל מיום 31.12.2025 ועד סמוך ליום פרסום הדוחות הכספיים הסתכמה החשיפה של החברה עקב שינויי מט"ח בסכום שאינו מהותי.



חלק ג' היבטי ממשל תאגידי

תרומה לקהילה

החברה מסייעת לקהילה על-ידי מתן תרומות. לחברה אין מדיניות בנושא מתן תרומות. בתקופת הדוח העניקה הקבוצה תרומות בסך כולל של כ- 2,602 אלפי ש"ח, וזאת למטרות חינוך, רפואה וחסד.



תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה

באסיפה כללית מיוחדת של החברה שהתקיימה ביום 27 באפריל 2025 הוחלט לאשר מדיניות תגמול מעודכנת לנושאי המשרה של החברה, בתוקף לתקופה של שלוש שנים החל ממועד אישורה ביום 3 ביוני 2025 ("מדיניות התגמול המעודכנת"). לפרטים נוספים (ובכלל זה מדיניות התגמול המעודכנת עצמה) ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 27 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-029589), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה. דירקטוריון החברה בחן ומצא כי הגמול לנושאי המשרה המפורט בתקנה 21 בחלק ד' "פרטים נוספים" לדוח התקופתי לשנת 2025 תואם את מדיניות התגמול המעודכנת.

לפרטים אודות הדירקטורים המכהנים נכון למועד זה בחברה וכן פרטים אודות נושאי המשרה בחברה ר' תקנות 26 ו-26א, בהתאמה, בחלק ד' "פרטים נוספים" לדוח התקופתי לשנת 2025 וכן שאלון הממשל התאגידי המצורף כפרק ה' לדוח התקופתי של החברה לשנת 2025.

גיוון מגדרי בדירקטוריון

נכון למועד זה, מונה דירקטוריון החברה 5 חברים - 4 גברים ואישה אחת, כך ששיעור הגברים מכלל חברי הדירקטוריון הינו 80% ושיעור הנשים הינו 20%.

כן יצוין, כי נכון למועד זה החברה לא אימצה מדיניות בנוגע לגיוון הרכב הדירקטוריון.



פעילות מבקר הפנים

זהות מבקר הפנים

המבקר הפנימי של החברה החל מיום 25 בנובמבר 2010 הינו מר דורון כהן. להערכת החברה, הכישורים המכשירים את מר דורון כהן לתפקידו כמבקר הפנימי של החברה הינם השכלתו ועיסוקו כמבקר פנימי של חברות ציבוריות ואחרות.

המבקר הפנימי מעניק שירותי ביקורת פנים כמינוי אישי, כגורם חיצוני, באמצעות משרדו שבו מחלקת ביקורת פנימית הכוללת עובדים בעלי מיומנויות שונות ומומחים בתחומם.

המבקר הפנימי, על פי הודעתו, עומד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות, ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית"). למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה.

היקף העסקת מבקר הפנים

היקף העסקת המבקר הפנימי וצוות העובדים הכפופים לו בביקורת פנים בחברה בשנת 2025 היה כ- 550 שעות.

תוכנית הביקורת

השיקולים העיקריים בקביעת תוכנית הביקורת השנתית הינם: הצעות מבקר הפנים לתכניות עבודה כפי שנגזרו מסקר הסיכונים של החברה, ובהתבסס על גודל החברה, המבנה הארגוני שלה, מהות פעילויותיה העסקיות והיקפם.

יצוין, כי תוכנית העבודה אינה מותירה בידי המבקר הפנימי שיקול דעת לסטות ממנה.

תקנים מקצועיים מנחים בביצוע הביקורת

התקנים המקצועיים המקובלים על פיהם עורך המבקר הפנימי את ביקורת הפנים בחברה, על פי הודעת המבקר הפנימי לחברה, הינם התקנים המפורסמים על ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל.

זהות הממונה על מבקר הפנים

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי של החברה הינו יו"ר דירקטוריון החברה כממונה אדמיניסטרטיבי, ויו"ר ועדת הביקורת של החברה כממונה מקצועי.

להלן פירוט המועדים בהם הוגש דין וחשבון בכתב על ממצאי המבקר הפנימי ליושב ראש הדירקטוריון, למנהל הכללי וליושב ראש ועדת הביקורת והמועדים בהם התקיים דיון בועדת הביקורת בממצאי המבקר:

מועד הדיון בדו"ח	מועד הגשת הדו"ח	דוח ביקורת
20.08.2025	יולי 2025	דוח ביקורת
13.11.2025	אוקטובר 2025	דוח ביקורת
18.03.2026	מרץ 2026	דוח ביקורת

עצמאות ומעמד מבקר הפנים; הערכת הדירקטוריון את פעילות מבקר הפנים

להערכת דירקטוריון החברה, אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה של המבקר הפנימי של החברה הינם סבירים בהתחשב בגודל החברה, במבנה הארגוני שלה, במהות פעילויותיה העסקיות ובהיקפם, ויש בהם כדי להגשים את מטרת הביקורת הפנימית. למבקר הפנימי ניתנה גישה חופשית כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית ובכלל זה גישה בלתי אמצעית למערכות המידע של החברה, לרבות לנתונים כספיים.

תגמול

בתמורה לעבודתו בשנת הדו"ח, שילמה החברה למבקר הפנימי תגמול בסך של כ- 121 אלפי ש"ח. לדעת דירקטוריון החברה, התגמול הינו סביר ולא יהיה בו כדי להשפיע על שיקול דעתו של המבקר הפנימי בבואו לבקר את החברה.



שכר רואה חשבון המבקר

רואה החשבון המבקר של החברה הוא משרד רו"ח קוסט פורר גבאי את קסירר (EY).

שכרו של רואה חשבון המבקר של החברה, בחברה ובחברות הבנות שלה בגין שירותי ביקורת ושרותי מס לשנת 2025, הסתכם בסך של כ- 1,100 אלפי ש"ח ולשנת 2024 לסך של כ- 1,000 אלפי ש"ח.

שכר טרחת רואה החשבון של החברה נקבע כמו"מ בין הנהלת החברה ובין נציגי משרד רואי החשבון, בהתאם לתעריף המוערך למתן השירותים המתבסס על כמות השעות שמושקעות, ומאושר על ידי דירקטוריון החברה (לאחר דיון בועדה לבחינת הדוחות הכספיים).



הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של הקבוצה

אומדנים חשבונאיים קריטיים

הכנת הדוחות הכספיים על פי עקרונות חשבונאיים מקובלים מחייבת את הנהלת החברה לבצע הערכות ואומדנים המשפיעים על הערכים המדווחים של הנכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות וכן בקשר לנכסים והתחייבויות מותנים.

ההנהלה מבססת את האומדנים וההערכות על ניסיון העבר ועל גורמים נוספים שלדעתה הינם רלוונטיים בהתחשב בנסיבות הענין. התוצאות בפועל יכול שתהיינה שונות מהערכות אלו תחת הנחות או תנאים שונים. ההנהלה לא זיהתה הערכות ואומדנים חשבונאיים קריטיים שחייבו שיקול דעת מהותי בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים.

לפרטים אודות עיקרי האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים ר' באור 3 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 שצורפו לדוח התקופתי.

שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה - החל מיום 01.01.2007 מוצג הנדל"ן להשקעה במאזן המאוחד על בסיס השווי ההוגן, בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי מספר 40 ("תקן IAS 40").

החברה קובעת את השווי ההוגן של הנדל"ן המניב בהתאם להוראות תקן מספר 40. בקביעת השווי ההוגן הסתמכה הנהלת החברה על הערכות שווי של מעריכים חיצוניים בלתי תלויים. בקביעת השווי ההוגן נלקחו בחשבון בין היתר שיעורי ההיוון המשמשים לנכות את תזרימי המזומנים העתידיים, אורך תקופת השכירות, איתנות השוכרים, היקף השטחים הפנויים בנכס, אורך הסכמי השכירות ופרק הזמן אשר יידרש להשכיר את המבנים לאחר פינויים, תקופת והיקף הפניות (VACANCY) של הנכסים, התאמת דמי שכירות בנכסים בהם רמת דמי השכירות הינה מעל לקיים בשוק (OVER-RENTED), או מתחת למחירי השוק (UNDER-RENTED), השלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח ו/או שמירה על הקיים וניכוי של עלויות תפעול בלתי מכוסות במקרים בהם מנוהלים הנכסים על ידי חברות ניהול גירעוניות.

שינויים בהנחות שמשמשים את המומחים החיצוניים הנ"ל, בשילוב עם שינויים בהערכות הנהלת החברה המתבססות על ניסיונה המצטבר, יכולים להביא לשינויים בסכום השווי ההוגן אשר נזקפים לדוח רווח והפסד, ובכך להשפיע על מצבה הכספי של החברה ותוצאות פעולותיה.

ככלל, הערכות השווי של נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה מבוצעות אחת לשנה, לקראת עריכת הדוחות הכספיים השנתיים. בין רבעון לרבעון בוחנת החברה האם מתקיימות נסיבות שיש בהן כדי להשפיע באופן מהותי על שווי ההוגן של הנכסים, כגון, עליה או ירידה מהותיים בשיעורי התפוסה או בגובה דמי השכירות, שינוי מהותי במצב התכנוני של הנכס ומצב השוק. במידה ולהערכת החברה מתקיימות נסיבות כאמור לגבי נכסים מסוימים, מבוצעת לגביהם הערכת שמאי גם ברבעון בו התרחש השינוי.

בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי, קיימים שני נכסים אשר הערכת השווי ביחס אליהם נחשבת להערכת שווי מהותית מאוד: הגן הטכנולוגי במלחה ירושלים ו- הפארק הטכנולוגי בהר חוצבים ירושלים אשר הערכות השווי בגינם צורפו לדוח התקופתי והמידע האמור בה מובא כאן על דרך הפנייה. כמו כן קיימים ארבעה נכסים אשר הערכות השווי בגינם נחשבות להערכות שווי מהותיות - הנכסים הינם: רמת החייל, חולון, רחובות ופארק גיטין. לפרטים נוספים אודות הערכות השווי המהותיות ומהותיות מאוד בהתאם להוראות תקנה 8(בט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970, ר' **נספח א'** לדוח זה להלן.

ירידת ערך נכסים - בהתאם לתקינה בינלאומית בוחנת החברה בכל תאריך מאזן באם ארעו ארועים או חלו שינויים בנסיבות המצביעים על כך שחלה ירידת ערך באחד או יותר מהנכסים הלא כספיים עליהם חל תקן זה. בהתקיים סימנים לירידת הערך בוחנת החברה באם הסכום בו מוצגת ההשקעה בנכס, נמוך מסכום בר-ההשבה שלו. סכום בר ההשבה הנו הגבוה מבין מחיר המכירה נטו של הנכס, לבין שווי השימוש שלו, המבוסס על תזרימי המזומנים הצפויים מאותו נכס, ובמידת הצורך רושמת הפרשה לירידת ערך, עד גובה הסכום שהינו בר השבה. בקביעת אומדני תזרימי המזומנים מתבססת החברה על ניסיון העבר של החברה מהשכרת נכס זה או נכסים דומים, וזאת תוך התחשבות במצב השוק במקום בו מצוי הנכס.

חלק ה' מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 19 במרץ 2018 החליט דירקטוריון החברה על עדכון מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, החל משנת 2018 כך שהחל משנת 2018 תודיע החברה, במהלך הרבעון הראשון של כל שנה קלנדרית, במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים, על סכום חלוקת הדיבידנד המינימאלי בגין אותה שנה. הדיבידנד האמור יחולק פעמיים בשנה, מחציתו בחודש יוני ומחציתו בחודש דצמבר של אותה שנה, וזאת בכפוף להחלטת דירקטוריון החברה טרם כל חלוקה, להתחייבויות החברה ולהתניית הפיננסיות בהן התקשרה ו/או תתקשר (אלו אשר תהיינה בתוקף בעת הרלוונטית), ובשים לב לפעילותה השוטפת של החברה, תוכנית ההשקעות שלה, נזילותה וצרכיה, ובכפוף להוראות כל דין ובכלל זה מבחני החלוקה הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, התשנ"ט-1999. בנוסף החליט דירקטוריון החברה, כי ברבעון הראשון לאחר סיומה של כל שנה קלנדרית, במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים, תשקול החברה חלוקת דיבידנד נוסף בגין השנה שנסתיימה, וזאת בנוסף לדיבידנדים שחולקו בגין אותה שנה בהתאם למדיניות הדיבידנד הנ"ל.

יובהר, כי אין לראות במדיניות הדיבידנד הנ"ל התחייבות של החברה לבצע חלוקת דיבידנד, וזו תיבחן ותישקל בכל פעם, בנפרד, על ידי דירקטוריון החברה. עוד יובהר, כי מדיניות הדיבידנד הנ"ל תהא ניתנת לשינוי ו/או ביטול על ידי דירקטוריון החברה שאף יהא רשאי לקבל החלטות בדבר ביצוע חלוקות דיבידנד שונות מהאמור במדיניות הנ"ל (חלוקות גדולות יותר, קטנות יותר או אי ביצוע חלוקה כלל), לרבות חלוקות שאינן בדרך של תשלום דיבידנד במזומן, והכל בכפוף להוראות הדין.

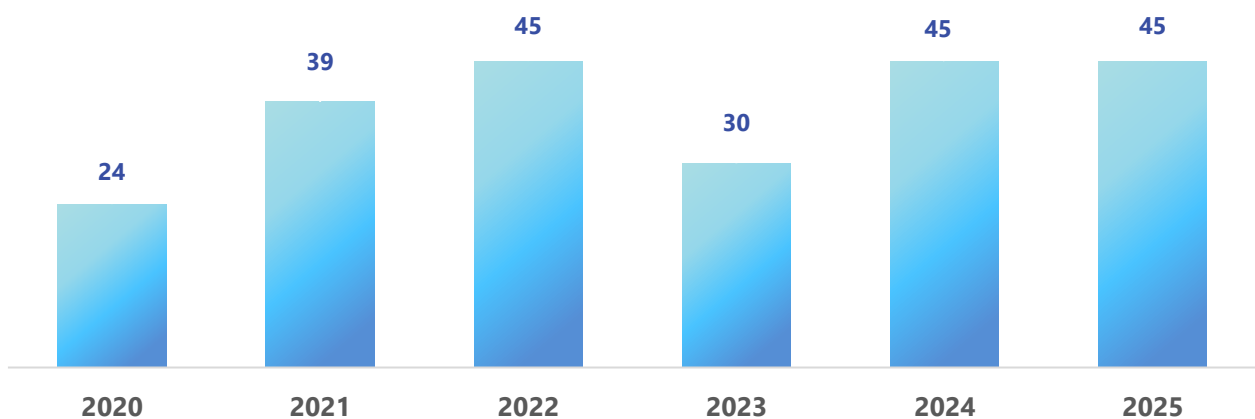
דיבידנד למניה בש"ח	דיבידנד ששולם בשנת (באלפי ש"ח)	דיבידנד למניה בש"ח	דיבידנד שהוכרז בגין שנת (באלפי ש"ח)	
45	223,777	45	223,180 (*)	2025
45	228,843	45	225,493 (**)	2024
30	158,833	45	237,444 (***)	2023

(*) הסכום כולל חלוקת דיבידנד בסך של כ- 74.3 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה) שהוכרז לאחר יום 31.12.2025.

(**) הסכום כולל חלוקת דיבידנד בסך של כ- 75 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה) שהוכרז לאחר יום 31.12.2024.

(***) הסכום כולל חלוקת דיבידנד בסך של כ- 79 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה) שהוכרז לאחר יום 31.12.2023.

דיבידנד למניה ששולם בשנת (נתונים בש"ח)



אירועים עיקריים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי

1. בהמשך למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה לשנת 2025, ביום 23 במרץ 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד נוסף בגין שנת 2025 בסך 15 ש"ח למניה (נכון למועד ההחלטה, כ- 74.3 מיליון ש"ח), אשר צפוי להיות משולם ביום 16 באפריל 2026.
2. בהמשך למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה כאמור בבאור 24' לדוחות הכספיים של החברה לשנת 2025, החליט דירקטוריון החברה ביום 23 במרץ 2026 על כוונת החברה לחלק דיבידנד בגין שנת 2026 בסך כולל של 30 ש"ח למניה (נכון למועד ההחלטה, כ- 148.6 מיליון ש"ח), אשר מחציתו תשולם בחודש יוני 2026 ומחציתו בחודש דצמבר 2026.
- מובהר, כי האמור בסעיף זה לעיל הינו בגדר הצהרת מדיניות הדיבידנד של החברה בגין שנת 2026 בלבד המותנית בהחלטות ספציפיות של דירקטוריון החברה טרם כל חלוקה. עוד יובהר, כי דירקטוריון החברה יהא רשאי בכל עת, בהתחשב בשיקולים עסקיים ובהתאם להוראות הדין, לשנות את מדיניות הדיבידנד הנ"ל בגין שנת 2026 ו/או לשנות את הסכומים שיחולקו כדיבידנד או להחליט שלא לחלקם כלל. בהמשך לאמור מובהר, כי ברבעון הראשון של שנת 2027, במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2026, תשקול החברה חלוקת דיבידנד נוסף בגין שנת 2026, וזאת בנוסף לדיבידנדים שחולקו בשנת 2026 בגין שנת 2026, ככל שיחולקו.
3. ביום 23 במרץ 2026 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ תוכנית לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 50 מיליון ש"ח, בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2026. הרכישות מכוח התוכנית יבוצעו מעת לעת, כפי שיקבע על ידי הנהלת החברה, אשר הוסמכה על ידי הדירקטוריון לרכוש את ניירות הערך.

אלקסנדר חפץ

מנכ"ל

שלמה איזנברג

יו"ר הדירקטוריון

23.03.2026

נספחים



נספח א' - גילוי אודות הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד

להלן יינתן גילוי אודות הערכות שווי מהותיות¹ ומהותיות מאוד² בהתאם להוראות תקנה 28(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970:

ההנחות העיקריות לפיהן בוצעה ההערכה ליום מועד הערכה	מודל הערכה	זיהוי המערך ואפיונו	שווי ליום 31.12.24 (אלפי ש"ח)	שווי ליום 31.12.25 (אלפי ש"ח)	מועד ההערכה	זיהוי נושא ההערכה
הערכות שווי מהותיות מאוד						
שיעור היוון של 7%. לפרטים ר' סעיף 1.7.14.1 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (*)	היוון הכנסות	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	1,080,200	1,079,000	31.12.2025	ג.ט.י - גן טכנולוגי ירושלים (****) (ללא נדל"ן בהקמה)
שיעור היוון 5.75%-7%. לפרטים ר' סעיף 1.7.14.2 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (*)	היוון הכנסות	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	1,168,500	1,253,900	31.12.2025	נכסי הר החוצבים ירושלים (כולל בנין ברוש)
הערכות שווי מהותיות						
שיעור היוון של 5.75%-6.7% לשטחי משרדים מסחר ושטחי תעשייה ו-8.5% הכנסות מאורחים מזדמנים בחניון. לפרטים ר' סעיף 1.7.14.3 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי	היוון הכנסות + גישת השוואה	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	599,560	596,060	31.12.2025	רמת החייל תל אביב (****)
שיעור היוון של 6.5%. לפרטים ר' סעיף 1.7.13 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי	היוון הכנסות	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	474,800	487,700	31.12.2025	חולון (****)
שיעור היוון של 7%-6.75%. לפרטים ר' סעיף 1.7.13 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי	היוון הכנסות	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	668,900	666,900	31.12.2025	רחובות (ללא נדל"ן בהקמה)
שיעור היוון של 7% - 5.75%	היוון הכנסות + גישת השוואה	קונפורטי רביב - שמאי מקרקעין ³	793,700	858,000	31.12.2025	פארק גיסין (****)

¹ על פי המבחנים שנקבעו בעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי, הערכת שווי מהותית הינה הערכת שווי אשר עומדת בלפחות אחד מבין המבחנים הבאים: (1) נושא הערכת השווי מהווה לפחות 5% מסך נכסי החברה כפי שמוצגים בדוח על המצב הכספי המאוחד ליום האחרון של תקופת הדיווח; או (2) השפעת השינוי בשווי כתוצאה מהערכת השווי על הרווח הנקי או על הרווח הכולל, לפי העניין, מהווה לפחות 5% מסך הרווח הנקי או הרווח הכולל בהתאמה, של החברה לתקופת הדיווח וכן מהווה לפחות 2.5% מההון העצמי של החברה לתום תקופת הדיווח.

² על פי המבחנים שנקבעו בעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-23 בדבר פרמטרים לבחינת מהותיות הערכות שווי, הערכת שווי מהותית מאוד הינה הערכת שווי אשר עומדת בלפחות אחד מבין המבחנים הבאים: (1) נושא הערכת השווי מהווה לפחות 10% מסך נכסי החברה כפי שמוצגים בדוח על המצב הכספי המאוחד ליום האחרון של תקופת הדיווח; או (2) השפעת השינוי בשווי כתוצאה מהערכת השווי על הרווח הנקי או על הרווח הכולל, לפי העניין, מהווה לפחות 10% מסך הרווח הנקי או הרווח הכולל בהתאמה, של החברה לתקופת הדיווח וכן מהווה לפחות 5% מההון העצמי של החברה לתום תקופת הדיווח.

³ יצוין, כי בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 105-30 בדבר גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתו מהותיות מאוד לתאגיד, (1) לא קיימת תלות בין מעריך השווי לבין החברה; ו- (2) מעריך השווי הינו מעריך שווי מהותי מאוד (כהגדרת מונח זה בעמדה המשפטית האמורה). להלן הגילוי הנדרש בקשר למעריך השווי לאור העמדה המשפטית האמורה: זהותו של מעריך השווי המהותי מאוד - רפאל קונפורטי, שמאי מקרקעין מוסמך החל משנת 1995, בוגר תואר ראשון בכלכלה, בוגר לימודי תעודה בחוג לשמאות וניהול מקרקעין. הנכסים שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמים לסך של כ-7,446 מיליון ש"ח וההכנסות מעליית ערך שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאוד ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמות לסך של כ-127 מיליון ש"ח; פרטי ההתקשרות עם מעריך השווי המהותי מאוד הינם כמפורט בהערכת השווי המצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2025.

ההנחות העיקריות לפיהן בוצעה ההערכה ליום מועד ההערכה	מודל ההערכה	זיהוי המעריך ואפיונו	שווי ליום 31.12.24 (אלפי ש"ח)	שווי ליום 31.12.25 (אלפי ש"ח)	מועד ההערכה	זיהוי נושא ההערכה
הערכות שווי לנכסים המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב של החברה (שאינם נכללים בטבלה לעיל)						
שטחים מושכרים – 7.75% שטחים פנוים 8.25% לפרטים ר' סעיף 1.7.14.4 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (**)	היוון הכנסות +גישת השוואה	עדי נאור שמאות וניהול מקרקעין	161,900	175,000	31.12.2025	פארק סיבל ראש העין
שיעור היוון של 7% לפרטים ר' סעיף 1.7.14.5 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (***)	היוון הכנסות +גישת השוואה	קונפורטי רביב – שמאי מקרקעין ³	486,000	499,300	31.12.2025	נתניה (כולל קרקע)
שיעור היוון עיקרי של 7.1% לפרטים ר' סעיף 1.7.14.6 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (***)	היוון הכנסות +גישת השוואה	קונפורטי רביב – שמאי מקרקעין ³	294,800	304,400	31.12.2025	מתחם עוגן ברח' הסיבים פ"ת
שיעור היוון עקרי של 6.85% לפרטים ר' סעיף 1.7.14.7 בפרק "תיאור עיסקי התאגיד" בדוח התקופתי (***)	היוון הכנסות +גישת השוואה	קונפורטי רביב – שמאי מקרקעין ³	348,800	362,440	31.12.2025	נווה אילן (****)

(*) ניתן לפנות לפרטים נוספים אודות ההנחות הללו להערכת השווי אשר מצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2025.

(**) הגילוי אודות הנכס ניתן היות שנכון למועד פרסום דוח דירקטוריון זה הנכס משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה טו') של החברה.
לפרטים נוספים אודות ההנחות הללו ר' הערכת השווי אשר מצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2025.

(***) הגילוי אודות הנכס ניתן היות שנכון למועד פרסום דוח דירקטוריון זה הנכס משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יח') של החברה.
לפרטים נוספים אודות ההנחות הללו ר' הערכת השווי אשר מצורפת לדוח התקופתי של החברה לשנת 2025.

(****) השווי אינו כולל זכויות בג.ט.י בסך של כ- 58.7 מיליון ש"ח (ליום 31.12.24 כ- 56.7 מיליון ש"ח), ברמת החייל בסך של כ- 14 מיליון ש"ח
(ליום 31.12.24 כ- 14.2 מיליון ש"ח), בחולון בסך של כ- 58.6 מיליון ש"ח (ליום 31.12.24 זהה), ובפארק גיסין זכויות בסך של כ- 94.9 מיליון ש"ח
(ליום 31.12.24 כ- 86.2 מיליון ש"ח) וקרקע בסך של כ- 90.3 מיליון ש"ח (ליום 31.12.24 כ- 91.6 מיליון ש"ח).

(*****) השווי כולל זכויות בניה בסך של 43.7 מיליון ש"ח (ליום 31.12.24 כ- 46.7 מיליון ש"ח) ואינו כולל קרקע בסך של 22 מיליון ש"ח (ליום
31.12.24 זהה).

נספח ב' - חישוב FFO בהתאם לגישת הרשות לניירות ערך וAFFO גישת הנהלה

31.12.24	31.12.24	31.12.25	
498,259	561,964	415,807	רווח נקי לתקופה
			התאמות:
(317,455)	(223,581)	(224,929)	שינויים בערך של נדל"ן להשקעה
79,573	11,017	76,642	מסים נדחים ומסים שנים קודמות
511	3,746	1,208	מסים שוטפים מיוחסים למגזר ייזום
8,081	11,212	5,826	הוצאות (הכנסות) אחרות (*)
(1,985)	(20,178)	635	הוצאות (הכנסות) מימון, נטו מיוחסות למגזר ייזום ואחר (**)
7,095	8,819	8,140	הוצאות הנהלה וכלליות מיוחסות למגזר ייזום ואחר (***)
(9,715)	(97,749)	(9,481)	תוצאות פעולות מגזר ייזום ואחר
264,364	255,250	273,848	FFO לפי גישת הרשות
(20,598)	(21,364)	(22,691)	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ב- FFO
243,766	233,886	251,157	FFO לפי גישת רשות לניירות ערך המיוחס לבעלי מניות של החברה
98,750	111,307	85,701	הפרשי הצמדה על קרן חוב
342,516	345,193	336,858	AFFO לפי גישת הנהלה

(*) הוצאות שאינן קשורות למגזר הנדל"ן המניב.
 (**) מהווה מימון ישיר במגזר הייזום בתוספת הוצאות מימון שאינם משויכות באופן ישיר.
 (***) כולל יחוס הוצאות מטה לפי יחס הון היזמי מסך ההון העצמי.

נספח ג' – גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

להלן יובאו פרטים אודות אגרות חוב של החברה שהונפקו על פי תשקיף ומוחזקות בידי הציבור:

סדרה	מועד הנפקה	ע.ג. במועד ההנפקה (אלפי ש"ח)	סוג הריבית ושיעורה	מועדי תשלום הקרן	מועדי תשלום הריבית	בסיס ותנאי הצמדה (קרן וריבית)
סדרה יד¹	13.07.2015	106,339	קבועה 5.05%	קרן אגרות החוב תפרע בשנים- עשר (12) תשלומים כדלקמן: ארבעת (4) התשלומים הראשונים יפרעו בתשלומים שווים שנתיים בגובה 2% מסך הקרן בכל 1 במרץ החל מיום 30 במרץ 2016 ושמזנת (8) התשלומים הבאים בגובה 11.5% מסך הקרן יפרעו ביום 1 במרץ של כל אחת מהשנים 2020 עד 2027 (כולל)	הריבית תשולם פעמיים בשנה בימים 1 במרץ ו-1 בספטמבר החל מיום 1 במרץ 2016 ועד ליום 1 במרץ 2027	לא צמוד
סדרה טו¹	04.08.2016	315,560	קבועה 1.58%	קרן אגרות החוב תפרע באחד- עשר (11) תשלומים כדלקמן: עשרה (10) התשלומים הראשונים יפרעו בתשלומים שווים שנתיים בגובה 5% מסך הקרן בכל 15 במאי החל מיום 15 במאי 2017 ותשלום אחרון בגובה 50% מסך הקרן יפרע ביום 15 במאי 2027	הריבית תשולם פעמיים בשנה בימים 15 במאי ו-15 בנובמבר החל מיום 15 במאי 2017 ועד ליום 15 במאי 2027	צמוד למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין חודש יוני 2016
סדרה טז¹	29.05.2017	126,784	קבועה 2.4%	קרן אגרות החוב תפרע בארבעה- עשר (14) תשלומים כדלקמן: שישה (6) התשלומים הראשונים יפרעו בתשלומים שווים שנתיים בגובה 4% מסך הקרן בכל 31 בינואר החל מיום 31 בינואר 2018 ארבעת (4) התשלומים הבאים בגובה 9% מסך הקרן בכל 30 ביולי החל מיום 30 ביולי 2024 וארבעת (4) התשלומים הסופיים בגובה 10% מסך הקרן בכל 30 ביולי החל מיום 30 ביולי 2028 עד 2031 (כולל)	הריבית תשולם פעמיים בשנה בימים 31 בינואר ו-30 ביולי החל מיום 30 ביולי 2017 ועד ליום 30 ביולי 2031	צמוד למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין אפריל 2017
סדרה יח¹	24.09.2019	250,000	קבועה 0.84%	קרן אגרות החוב תפרע באחד- עשר (11) תשלומים כדלקמן: עשרה (10) התשלומים הראשונים יפרעו בתשלומים שווים שנתיים בגובה 3% מסך הקרן בכל 10 באוקטובר החל מיום 10 באוקטובר 2020 ותשלום אחרון בגובה 70% מסך הקרן יפרע ביום 10 באפריל 2030	הריבית תשולם פעמיים בשנה בימים 10 באפריל ו-10 באוקטובר החל מיום 10 באפריל 2020 ועד ליום 10 באפריל 2030	צמוד למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין אוגוסט 2019
סדרה יט¹	29.03.2022	278,485	קבועה 1.5%	קרן אגרות החוב תפרע בארבעה - עשר (14) תשלומים כדלקמן: שישה (6) התשלומים הראשונים יפרעו בתשלומים שווים שנתיים בגובה 6% מסך הקרן בכל 31 במרץ החל מיום 31 במרץ 2023, שמונה (8) תשלומים שווים שנתיים בגובה 8% מסך הקרן בכל 31 במרץ החל מיום 31 במרץ 2029 ועד 31 במרץ 2036.	הריבית תשולם פעמיים בשנה בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר החל מיום 30 בספטמבר 2022 ועד ליום 31 במרץ 2036	צמוד למדד המחירים לצרכן שפורסם בגין פברואר 2022

¹ סך ההתחייבויות של התאגיד ע"פ סדרה זו מהווה מעל 5% מסך התחייבויות התאגיד ולכן סדרת אגרות החוב הינה מהותית לחברה.

שווי בורסאי ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	שווי הוגן של הסדרה ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	סך הריבית הצבורה ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	ע.ג. אגרות חוב שבמחזור בתוספת הפרשי הצמדה ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	ע.ג. אגרות חוב שבמחזור ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	סדרה
189,231	193,411	3,172	185,357	185,357	סדרה יד ^(*)
463,649	466,720	967	468,866	393,590	סדרה טו'
1,233,405	1,268,494	12,664	1,225,571	1,029,810	סדרה טז'
813,979	833,560	1,676	865,570	739,712	סדרה יח'
1,128,397	1,116,953	4,619	1,192,020	1,047,042	סדרה יט'

^(*) ביום 1 במרץ 2026 נפרעו 92,678,373 ע.ג. אגרות החוב (סדרה יד) בהתאם ללוח הסילוקין של הסדרה.

כל אגרות החוב של החברה אינן ניתנות להמרה למניות החברה. לחברה זכות לבצע פידיון מוקדם של אגרות החוב מהסדרות האמורות, וזאת בהתאם לתנאים המפורטים בכל אחד משטרי הנאמנות של אגרות החוב.

- הנפקה של אגרות חוב (סדרה יד) של החברה:** ביום 17 ביולי 2015 הנפיקה החברה 106,339,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יד) של החברה. ביום 29 באוקטובר 2015 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סחירה 114,800,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יד). ביום 8 ביוני 2016 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה סחירה 95,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יד). ביום 21 בפברואר 2017, הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה סחירה 261,700,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יד). ביום 8 באפריל 2019, הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה סחירה 197,926,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יד). לפרטים נוספים ר' גם באור 19(ג) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.
- הנפקה של אגרות חוב (סדרה טו') של החברה:** ביום 4 באוגוסט 2016 הנפיקה החברה 315,560,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טו') של החברה. ביום 21 בפברואר 2017 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה סחירה 133,600,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טו'). ביום 2 בינואר 2019, הקצתה החברה במסגרת הקצאה פרטית למשקיעים מסווגים 75,000,000 ע.ג. אגרות חוב (סדרה טו'). ביום 13 במאי 2020 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה סחירה 146,500,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טו'). לפרטים נוספים ר' גם באור 19(ד) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.
- הנפקה של אגרות חוב (סדרה טז') של החברה:** ביום 29 במאי 2017 הנפיקה החברה 126,784,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טז') של החברה. ביום 30 בינואר 2018 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה סחירה 268,676,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טז'). ביום 9 במאי 2018, במסגרת הצעת רכש חליפין מלאה שפרסמה החברה למחזיקי אגרות חוב (סדרה יא), רכשה החברה 67,340,697 ע.ג. אגרות חוב (סדרה יא) תמורת הנפקת 70,303,688 ע.ג. אגרות חוב (סדרה טז'). ביום 20 בינואר 2019, הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה סחירה 107,252,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טז'). ביום 22 באוקטובר 2020, הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה סחירה 299,555,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טז'). ביום 21 בנובמבר 2021, הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה סחירה 408,308,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טז'). ביום 3 בינואר 2024 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה סחירה 271,656,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה טז'). לפרטים נוספים ר' גם באור 19(ה) לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.
- הנפקה של אגרות חוב (סדרה יח') של החברה:** ביום 24 בספטמבר 2019 הנפיקה החברה 250,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יח') של החברה. ביום 5 באוגוסט 2020, הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה סחירה 240,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יח'), וביום 12 ביולי 2023 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה סחירה 375,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יח'). לפרטים נוספים ר' גם באור ו') לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.
- הנפקה של אגרות חוב (סדרה יט') של החברה:** ביום 29 במרץ 2022 הנפיקה החברה 278,485,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יט') של החברה, ביום 21 בנובמבר 2024 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה סחירה 293,822,536 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יט') וביום 30 ביוני 2025 הנפיקה החברה בדרך של הרחבת סדרה סחירה 550,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יט'). לפרטים נוספים ר' גם באור 19(ז) לדוחות הכספיים המאוחדים

ליום 31 בדצמבר 2025.

• הנאמנים לאגרות החוב

- הנאמן לאגרות חוב (סדרה טו') של החברה הינו רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ (לשעבר, כלל פיננסים נאמנויות 2007 בע"מ), אשר פרטיה, למיטב ידיעת החברה, הינם כדלקמן:
- איש קשר: מיכל אבטליון-ראשוני; כתובת: יד חרוצים 14, תל-אביב; טלפון: 03-6389200; פקס: 03-6389222-03 דוא"ל: MICHAL@RPN.CO.IL.
- הנאמן לאגרות חוב (סדרות יד', טז', יח' ו- יט') של החברה הינו שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ אשר פרטיה, למיטב ידיעת החברה, הינם כדלקמן:
- איש קשר: אורי לזר; כתובת: מגדל אלון 2, יגאל אלון 94, תל אביב; טלפון: 03-6237777-03; פקס: 03-5613824-03 דוא"ל: ORI@SLCPA.CO.IL.

• עמידת החברה בהתחייבויותיה על פי שטרי הנאמנות

- בכל שנת 2025, לרבות ביום 31 בדצמבר 2025 ונכון למועד אישור דוח הדירקטוריון, עמדה ועומדת החברה בתנאים ובהתחייבות על פי שטרי הנאמנות בגין אגרות החוב שבמחזור, ולא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב שבמחזור לפירעון מיידי או למימוש הבטוחות שניתנו על פי שטרות הנאמנות הנ"ל ואף לא התקבלו הודעות מאת מי מהנאמנים בניגוד לאמור לעיל. לפרטים אודות עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות שהתחייבה אליהן במסגרת הנפקת אגרות החוב ר' באור 19(ח) בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

דירוג אגרות החוב

Maalot – דירוג iAA לכל אגרות החוב של החברה (סדרות יג', יד', טז' ו- יט') (שאינן מובטחות בשעבודים) וסדרות טו' ו-יח' (מובטחות בשעבודים)

ביום 2 בפברואר 2026 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה Standard & Poor's Maalot (להלן: "מעלות") במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג iAA לחברה ואישור דירוג iAA לאגרות החוב שהנפיקה החברה. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 2 בפברואר 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-011232), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 29 ביוני 2025 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה מעלות במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג iAA לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 550 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרבחת סדרה (סדרה יט'), וזאת חלף האישור שניתן ביום 26 ביוני 2025 בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב כמפורט להלן. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 29 ביוני 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046209), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 26 ביוני 2025 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה מעלות במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג iAA לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרבחת סדרה (סדרה יט'). לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 26 ביוני 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-045723), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 2 בפברואר 2025 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה מעלות במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג iAA לחברה ואישור דירוג iAA לאגרות החוב שהנפיקה החברה. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 2 בפברואר 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-008182), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 20 בנובמבר 2024 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה מעלות במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג iAA לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרבחת סדרה (סדרה יט'), וזאת חלף האישור שניתן ביום 19 בנובמבר 2024 בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח ערך נקוב כמפורט להלן. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 20 בנובמבר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-617227), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 19 בנובמבר 2024 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה מעלות במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג ilAA לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרבחת סדרה (סדרה יט'). לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 19 בנובמבר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-616796), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 28 בינואר 2024 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה מעלות במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג ilAA לחברה. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 28 בינואר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-008926), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 2 בינואר 2024 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה מעלות במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג ilAA לגיוס אגרות חוב (סדרה טז') בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרבחת סדרה (סדרה טז'). לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 2 בינואר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-000754), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 4 ביולי 2023 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה מעלות במסגרתו הודיעה מעלות על אישור דירוג ilAA לגיוס אגרות חוב (סדרה יח') בהיקף של עד 375 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרבחת סדרה (סדרה יח'). לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 4 ביולי 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-062629), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

מידרוג בע"מ – דירוג Aa2 לאגרות החוב מסדרות טו' ו-יח' (מובטחות בשעבודים) ודירוג Aa3 לאגרות החוב מסדרות יד', טז' ו-יט' (שאינן מובטחות בשעבודים)

ביום 21 באוגוסט 2025 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג בע"מ (להלן: "מידרוג") במסגרתו הודיעה מידרוג כי היא מותירה על כנו דירוג Aa3 לחברה ולאגרות החוב (סדרות יד', טז' ו-יט') ודירוג Aa2 לאגרות החוב (סדרות טו' ו-יח'), אופק יציב. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 21 באוגוסט 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-062471), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 29 ביוני 2025 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג על אישור דירוג Aa3 לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 550 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרחבת סדרה יט', וזאת חלף האישור שניתן ביום 26 ביוני 2025 בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב כמפורט להלן. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 29 ביוני 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-046169), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 26 ביוני 2025 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג על אישור דירוג Aa3 לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרחבת סדרה יט'. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 26 ביוני 2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-045915), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 21 בנובמבר 2024 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג על אישור דירוג Aa3 לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרחבת סדרה יט', וזאת חלף האישור שניתן ביום 19 בנובמבר 2024 בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח ערך נקוב כמפורט להלן. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 20 בנובמבר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-617175), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 19 בנובמבר 2024 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג על אישור דירוג Aa3 לגיוס אגרות חוב (סדרה יט') בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרחבת סדרה יט'. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה ביום 19 בנובמבר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-616795), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 25 ביולי 2024 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג כי היא מותירה על כנו דירוג Aa3 לחברה ולאגרות החוב (סדרות יד', טז' ו-יט') ודירוג Aa2 לאגרות החוב (סדרות טו' ו-יח'), אופק יציב. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 25 ביולי 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-078682), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 2 בינואר 2024 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג על אישור דירוג Aa3 לגיוס אגרות חוב (סדרה טז') בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה

באמצעות הרחבת סדרה טז'. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 2 בינואר 2024 (מספר אסמכתא: 2024-01-000952), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 16 באוגוסט 2023 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג כי היא מותירה על כנו דירוג Aa3 לחברה ולאגרות החוב (סדרות יג', יד', טז' ו- יט') ודירוג Aa2 לאגרות החוב (סדרות טו' ו- יח'), אופק יציב. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 16 באוגוסט 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-094779), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

ביום 4 ביולי 2023 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג על אישור דירוג Aa2 לגיוס אגרות חוב (סדרה יח') בהיקף של עד 375 מיליון ש"ח ערך נקוב אשר יונפקו על ידי החברה באמצעות הרחבת סדרה יח'. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 4 ביולי 2023 (מספר אסמכתא: 2023-01-062725), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

בהתאם לכך, דירוג אגרות החוב שבמחזור ליום פרסום הדו"ח הינו כדלקמן:

סדרה	מועד ההנפקה	דירוג בסמוך למועד ההנפקה	הדירוג הקבוע למועד הדוח	חברה מדרגת	תאריך ואסמכתא של הדו"ח המיידי אודות הדירוג העדכני
סדרה יד'	13.07.2015	iAA- תחזית יציבה	iAA תחזית יציבה	מעלות	02.02.2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-011232)
		A1 תחזית יציבה	Aa3 תחזית יציבה	מידרוג	21.08.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-062471)
סדרה טו'	04.08.2016	iAA- תחזית יציבה	iAA תחזית יציבה	מעלות	02.02.2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-011232)
		A1 תחזית יציבה	Aa2 תחזית יציבה	מידרוג	21.08.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-062471)
סדרה טז'	29.05.2017	iAA- תחזית יציבה	iAA תחזית יציבה	מעלות	02.02.2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-011232)
		A1 תחזית יציבה	Aa3 תחזית יציבה	מידרוג	21.08.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-062471)
סדרה יח'	24.09.2019	iAA תחזית יציבה	iAA תחזית יציבה	מעלות	02.02.2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-011232)
		Aa2 תחזית יציבה	Aa2 תחזית יציבה	מידרוג	21.08.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-062471)
סדרה יט'	29.03.2022	iAA- תחזית יציבה	iAA תחזית יציבה	מעלות	02.02.2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-011232)
		Aa3 תחזית יציבה	Aa3 תחזית יציבה	מידרוג	21.08.2025 (מספר אסמכתא: 2025-01-062471)

ישרס - חברה להשקעות בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד

2-6	דוח רואה החשבון המבקר
7-8	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
9	דוחות מאוחדים על רווח או הפסד
10	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
11	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
12-13	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
14-56	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
57	נספח לדוחות הכספיים המאוחדים - רשימת חברות מוחזקות

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של ישרס - חברה להשקעות בע"מ בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי

בהתאם לסעיף 9ב (ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של ישרס – חברה להשקעות בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד - החברה) ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפיסקה הבאה. הדירקטוריון וההנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", (להלן תקן ביקורת (ישראל) 911). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על תהליך הערכות שווי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (3) ותהליך הכנסות שכירות מנדל"ן להשקעה; (כל אלה יחד מכונים להלן - "רכיבי הבקרה המבוקרים").

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911. על-פי תקן זה נדרש מאיתנו לתכנן את הביקורת ולבצע במטרה לזהות את רכיבי הבקרה המבוקרים ולהשיג מידה סבירה של ביטחון אם רכיבי בקרה אלה קוימו באופן אפקטיבי מכל הבחינות המהותיות. ביקורתנו כללה השגת הבנה לגבי בקרה פנימית על דיווח כספי, זיהוי רכיבי הבקרה המבוקרים, הערכת הסיכון שקיימת חולשה מהותית ברכיבי הבקרה המבוקרים, וכן בחינה והערכה של אפקטיביות התכנון והתפעול של אותם רכיבי בקרה בהתבסס על הסיכון שהוערך. ביקורתנו, לגבי אותם רכיבי בקרה, כללה גם ביצוע נהלים אחרים כאלה שחשבנו כנחוצים בהתאם לנסיבות. ביקורתנו התייחסה רק לרכיבי הבקרה המבוקרים, להבדיל מבקרה פנימית על כלל התהליכים המהותיים בקשר עם הדיווח הכספי, ולפיכך חוות דעתנו מתייחסת לרכיבי הבקרה המבוקרים בלבד. כמו כן, ביקורתנו לא התייחסה להשפעות הדדיות בין רכיבי הבקרה המבוקרים לבין כאלה שאינם מבוקרים ולפיכך, חוות דעתנו אינה מביאה בחשבון השפעות אפשריות כאלה. אנו סבורים שביקורתנו מספקת בסיס נאות לחוות דעתנו בהקשר המתואר לעיל.

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

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

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 23 במרץ 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחד על אותם דוחות כספיים.

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של ישרס - חברה להשקעות בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים של ישרס - חברה להשקעות בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות על רווח או הפסד, רווח כולל אחר, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המצורפים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות ותזרימי המזומנים שלה לשנה שהסתיימה באותו תאריך בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים בדוח זה. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

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 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 בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

הערכת שווי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

כפי שמתואר בבאורים 2', 10 ו-11, ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה קיים נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (להלן: "נדל"ן להשקעה") בסכום של כ-9,567 מיליוני ש"ח המהווים כ-91% מנכסי החברה. עליית הערך נטו בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ-242 אלפי ש"ח.

מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, מתבצעת על ידי מערכי שווי. השווי ההוגן של נכסים להשכרה נאמד תוך שימוש בעיקר בגישת היוון הכנסות בעוד השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה ושווי זכויות עתידיות וקרעעות פנויות נאמד בעיקר תוך שימוש בגישת ההשוואה ו/או בגישת החילוף.



Shape the future
with confidence

כאמור, השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה נאמד תוך שימוש בטכניקת היוון הכנסות אשר מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים הצפויים נטו, המהוונים בשיעור היוון המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בהם. בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה משתמשת החברה בנתוני שוק נצפים, ככל שניתן. עם זאת, קביעת השווי ההוגן מתבססת על אומדנים משמעותיים הכרוכים באי ודאות ועל הערכות סובייקטיביות אשר אינם ניתנים לצפייה בשוק (רמה 3) כגון: שיעורי היוון ושווי שוק של דמי שכירות, המבוססים על פרסומים מקצועיים בשווקים הרלוונטיים ככל שישנם והשוואה לעסקאות דומות בהתאמות הנדרשות. כמו כן, כאשר קיימים בפועל הסכמי שכירות, אשר התשלומים בגינם שונים מדמי שכירות ראויים, מבוצעות התאמות בכדי לשקף את תשלומי השכירות בפועל בתקופת החוזה.

הערכות השווי מתחשבות בסוג הדיירים הנמצאים בפועל בנכס המושכר או האחראיים למילוי התחייבויות השכירות או אלה העשויים להיות במושכר לאחר השכרת מושכר פנוי ויתרת אורך החיים הכלכלי של הנכס, באותם מקומות שבהם פרמטרים אלו רלוונטיים. שווי השוק של נתוני השכירות כולל טווח רחב בכל האזורים ובכל השימושים ונובע, בין היתר, מהשונות בטיב הנכס המושכר, בגילו וברמת הגמר של הנכסים השונים. השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה ושווי זכויות עתידיות וקרקעות פנויות נאמד תוך שימוש בגישת ההשוואה, אשר מתבססת על עסקאות דומות ו/או נכסים דומים בהתאמות נדרשות, או באמצעות אומדן השווי ההוגן לאחר השלמת הקמה, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו, תוך התחשבות בשיעור היוון אשר מותאם בגין הסיכונים הרלוונטיים והמאפיינים של הנכס ובעיתוי השלמת ההקמה.

זיהינו עניין זה כעניין מפתח בביקורת בשל השימוש הנרחב בשיקול דעת ואומדנים על ידי ההנהלה והמופקדים על ממשל תאגידי.

כיצד הנושא קיבל מענה בביקורת שביצענו:

נהלי הביקורת שלנו התמקדו בתהליך הערכות השווי וכללו, בין היתר:

- בחינת התכנון, היישום והאפקטיביות התפעולית של בקורות פנימיות מסוימות הקשורות לתהליך הערכות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה, לרבות בקורות בנושאים הבאים:
- נאותות בסיס הנתונים אשר הועברו מהחברה לשמאים לצורך ביצוע הערכות השווי.
- סבירות ההנחות המשמשות בהערכת השווי ההוגן.
- בחינת סבירות תוצאות הערכות השווי.

כמו כן, ביצענו נהלי ביקורת מבססים לבדיקת סבירות ונאותות האומדנים וההנחות העיקריות ששימשו במדידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה. נהלים אלה כללו בין היתר:

- הסתייעות במומחים פנימיים מטעם צוות הביקורת לבדיקת הערכות שווי שנדגמו בהתאם לשיקול דעת צוות הביקורת ובדיקת הנחות מפתח משמעותיות.
- הערכת הכשירות ואי התלות של מעריכי השווי אשר מעסיקה החברה.
- בחינת הנחות המפתח ונושאים הכוללים שיקול דעת רחב, והבנת הגישות ששימשו את מעריכי השווי של החברה בקביעת השווי ההוגן.
- על בסיס דגימה, בחנו את הדיוק המידע שנמסר על ידי החברה למעריכי השווי.
- הערכה של סבירות הנחות הבסיס אשר כללו תזרימי מזומנים צפויים, מחירי שכירות משוערים, שיעורי ההיוון ועסקאות השוואה מול נתונים ספציפיים לנכס ותוצאות של שנה קודמת.

בנוסף, הערכנו את נאותות הגילויים הקשורים לשיטות ההערכה וההנחות ששימשו את מעריכי השווי.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים, 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

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי הדוחות הכספיים בכללותם אינם כוללים הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס דוחות כספיים אלו.

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 בדוחות הכספיים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.



Shape the future
with confidence

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

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

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 23 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא ישעיהו זילברשטרום.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב,
23 במרץ, 2026

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
<u>נכסים שוטפים</u>			
671,331	661,679	5	מזומנים ושווי מזומנים
129	132		מזומנים משועבדים
39,971	4,034	6	השקעות לזמן קצר
6,233	217		פקדונות בנאמנות
18,621	31,968	7	לקוחות
16,760	11,932	8	חייבים ויתרות חובה
5,605	-	9א'	מלאי דירות
398	398	9ב'	מלאי מקרקעין
10,940	6,277		נכסי מס שוטפים
<u>769,988</u>	<u>716,637</u>		
<u>נכסים לא שוטפים</u>			
195,713	250,861	9ב'	מלאי קרקעות וזכויות בקרקע
8,667,226	9,143,100	10	נדל"ן להשקעה
352,666	424,200	11	נדל"ן להשקעה בהקמה
5,094	4,512		חייבים לזמן ארוך
356	602		עודף נכסים על התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
17,498	21,800	13	רכוש קבוע
4,605	1,933	27ד'	מסים נדחים
<u>9,243,158</u>	<u>9,847,008</u>		
<u>10,013,146</u>	<u>10,563,645</u>		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
<u>התחייבויות שוטפות</u>			
414,944	456,135	14	אשראי לזמן קצר וחלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך
15,614	21,159	15	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
65,879	119,206	16	זכאים ויתרות זכות
12,538	10,236	17	מקדמות ופקדונות משוכרים
15,650	2,000	23	הפרשות
13,439	11,187		מסים לשלם
<u>538,064</u>	<u>619,923</u>		
<u>התחייבויות לא שוטפות</u>			
271,915	263,349	18	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים
3,230,314	3,438,084	19	אגרות חוב
21,366	22,837	20	פקדונות
18,081	17,372	22	התחייבויות לא שוטפות אחרות
1,009,334	1,092,691	27ד'	מסים נדחים
<u>4,551,010</u>	<u>4,834,333</u>		
<u>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</u>			
175,421	175,421		הון מניות
421,341	450,141		פרמיה על מניות וקרנות
4,251,904	4,414,979		יתרת רווח
(288,277)	(321,328)		מניות באוצר
4,560,389	4,719,213		
363,683	390,176		זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>4,924,072</u>	<u>5,109,389</u>		<u>סה"כ הון</u>
<u>10,013,146</u>	<u>10,563,645</u>		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

23 במרץ, 2026		
אורי פרוכטמן	אלקסנדר חפץ	שלמה איזנברג
מנהל כספים	מנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח				
				הכנסות
				הכנסות מדמי שכירות, ניהול והפעלה של שטחים להשכרה
523,536	547,775	560,004	'א26	
59,645	154,446	21,017	'ב26	הכנסות ממכירה, של קרקעות ומלאי דירות
583,181	702,221	581,021		סה"כ הכנסות
				עלות ההכנסות
				ניהול והפעלה של שטחים להשכרה
73,227	78,891	84,655	'ג26	
49,930	56,697	11,536	'ד26	עלות מכירה, ניהול ואחזקה של קרקעות ומלאי דירות
123,157	135,588	96,191		סה"כ עלות ההכנסות
460,024	566,633	484,830		רווח גולמי
317,455	223,581	224,929	11- ו 10	עליית ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה הוצאות מכירה ושיווק הוצאות הנהלה וכלליות
(2,082)	(2,289)	(1,785)		
(36,735)	(40,244)	(41,253)	'ה26	
738,662	747,681	666,721		רווח תפעולי
33,140	48,683	31,834	'ו26	הכנסות מימון
(157,200)	(180,881)	(167,508)	'ז26	הוצאות מימון
(8,081)	(11,212)	(5,826)		הוצאות אחרות
606,521	604,271	525,221		רווח לפני מסים על ההכנסה
(108,262)	(42,307)	(109,414)	'ה27	מסים על ההכנסה
498,259	561,964	415,807		רווח נקי
				מיוחס ל:
466,179	533,838	386,606		בעלי מניות החברה
32,080	28,126	29,201		זכויות שאינן מקנות שליטה
498,259	561,964	415,807		
			30	רווח נקי למניה המיוחס לבעלי מניות החברה (בש"ח)
87.44	104.72	77.75		רווח נקי בסיסי ומדולל

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
498,259	561,964	415,807	רווח נקי
			הפסד כולל אחר (לאחר השפעת המס):
			<u>סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד</u>
(268)	(51)	246	רווח (הפסד) ממדידה מחדש בגין תוכניות להטבה מוגדרת, נטו
-	-	28,800	הערכה מחדש של רכוש קבוע, נטו
(268)	(51)	29,046	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
497,991	561,913	444,853	סה"כ רווח כולל
			מיוחס ל:
465,911	533,787	415,652	בעלי מניות החברה
32,080	28,126	29,201	זכויות שאינן מקנות שליטה
497,991	561,913	444,853	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים מאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה							
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	מניות		פרמיה על מניות וקרנות	הון מניות	
			אוצר	יתרת רווח			
			אלפי ש"ח				
4,540,039	303,395	4,236,644	-	3,639,882	421,341	175,421	יתרה ליום 1 בינואר, 2023
498,259 (268)	32,080 -	466,179 (268)	-	466,179 (268)	-	-	רווח נקי הפסד כולל אחר
497,991 (158,833) (112,195) 82	32,080 - - 82	465,911 (158,833) (112,195)	- - (112,195)	465,911 (158,833) -	- - -	-	סה"כ רווח כולל דיבידנד שהוכרז ושולם רכישה עצמית של מניות החברה (* מכירת מניות (**)
4,767,084	335,557	4,431,527	(112,195)	3,946,960	421,341	175,421	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023
561,964 (51)	28,126 -	533,838 (51)	-	533,838 (51)	-	-	רווח נקי הפסד כולל אחר
561,913 (228,843) (176,082)	28,126 - -	533,787 (228,843) (176,082)	- - (176,082)	533,787 (228,843) -	- - -	-	סה"כ רווח כולל דיבידנד שהוכרז ושולם רכישה עצמית של מניות החברה (*
4,924,072	363,683	4,560,389	(288,277)	4,251,904	421,341	175,421	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
415,807 29,046	29,201 -	386,606 29,046	-	386,606 246	- (***28,800)	-	רווח נקי רווח כולל אחר
444,853 (223,777) (2,708) (33,051)	29,201 - (2,708) (2,708) -	415,652 (223,777) -	- - -	386,852 (223,777) -	28,800 -	-	סה"כ רווח כולל דיבידנד שהוכרז ושולם דיבידנד שהוכרז ושולם לזכויות שאינן מקנות שליטה רכישה עצמית של מניות החברה (*
5,109,389	390,176	4,719,213	(321,328)	4,414,979	450,141	175,421	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

(* ראה גם באור 24'ה).

(** ראה גם באור 12(א)3).

(*** התנועה בקרן הון מהווה קרן הערכה מחדש, לפרטים נוספים ראה גם באור 10'ט).

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
498,259	561,964	415,807	רווח נקי
התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:			
התאמות לסעיפי רווח והפסד:			
(343)	(562)	74	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
584	985	1,405	פחת והפחתות
108,262	42,307	109,414	מסים על ההכנסה
(132)	(34)	-	רווח ממימוש השקעות בנכסים, רכוש קבוע ואחרות, נטו
124,060	132,198	135,674	הוצאות מימון, נטו
(317,455)	(223,581)	(224,929)	עליית ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן בהקמה
(85,024)	(48,687)	21,638	שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
(5,048)	1,689	(13,437)	ירידה (עלייה) בלקוחות והכנסות לקבל
52,346	1,564	4,932	ירידה בחייבים ויתרות חובה
39,299	45,095	7,732	ירידה בבניינים בהקמה ומלאי מבנים, קרקעות וזכויות בקרקע, נטו
4,657	6,940	(3,808)	עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים
(337)	572	(778)	עלייה (ירידה) במקדמות ופקדונות משוכרים
10	74	28	עלייה בהתחייבויות לא שוטפות אחרות
(5,080)	(11,456)	(13,608)	ירידה בזכאים ויתרות זכות והפרשות
85,847	44,478	(18,939)	מזומנים ששולמו והתקבלו במשך השנה עבור:
(82,992)	(82,968)	(84,090)	ריבית ששולמה
27,138	28,350	28,403	ריבית שהתקבלה
-	-	5,941	דיבידנד שהתקבל
(31,295)	(29,203)	(28,543)	מסים ששולמו, נטו
(87,149)	(83,821)	(78,289)	
411,933	473,934	340,217	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת

באורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</u>
54	100	-	שינוי פקדונות בנאמנות, נטו
2,715	5	-	שינוי במזומנים משועבדים, נטו
-	(63,805)	-	רכישת נכס פיננסי הנמדד לפי שווי הוגן
-	44,772	31,338	מכירת נכס פיננסי הנמדד לפי שווי הוגן
(190,388)	(211,585)	(280,342)	השקעות בנדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בהקמה ורכוש קבוע
20,943	80	-	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
(1,211)	-	-	מיסים ששולמו בגין שבח ורווח הון
<u>(167,887)</u>	<u>(230,433)</u>	<u>(249,004)</u>	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>
369,311	593,653	566,095	הנפקת אגרות חוב של החברה
(158,833)	(228,843)	(223,777)	דיבידנד ששולם
(385,898)	(365,495)	(396,317)	פרעון אגרות חוב של החברה
1,469	1,656	2,571	קבלת התחייבויות לזמן ארוך
(42,574)	(18,246)	(16,273)	פרעון התחייבויות לזמן ארוך
(162)	(291)	(113)	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו
(112,195)	(176,082)	(33,051)	רכישת מניות באוצר
<u>(328,882)</u>	<u>(193,648)</u>	<u>(100,865)</u>	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון
(84,836)	49,853	(9,652)	<u>עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</u>
706,314	621,478	671,331	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</u>
<u>621,478</u>	<u>671,331</u>	<u>661,679</u>	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</u>
			<u>פעילות מהותית שאינה במזומן</u>
-	-	2,600	דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1: - כללי

א. תיאור החברה

ישרס - חברה להשקעות בע"מ (להלן - החברה) הינה חברה ציבורית אשר מניותיה ואגרות החוב שלה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב. לחברה חברות מוחזקות (להלן - הקבוצה). הקבוצה עוסקת בייזום, תכנון, הקמת וניהול של פרויקטים להשכרה של מבני תעשייה ואחסנה, פארקים לתעשיות עתירות ידע ומרכזים מסחריים וניהול והפעלת נכסים אחרים, וכן במכירת מלאי דירות, השבחה ומכירה של קרקעות בבעלותה המיועדות למבני מגורים לבנייה.

ב. הגדרות

- בדוחות כספיים אלה - החברה - ישרס - חברה להשקעות בע"מ.
- הקבוצה - ישרס - חברה להשקעות בע"מ והחברות המוחזקות שלה המצוינות ברשימה המצורפת.
- ישרס - ישרס - חברה להשקעות בע"מ והחברות המוחזקות שלה המצוינות ברשימה המצורפת מלבד חברת רסקו מגורים.
- רסקו מגורים - רסקו מגורים בע"מ (לשעבר: אוסיף השקעות ופיתוח בע"מ) והחברות המוחזקות שלה אשר הייתה חברה בת בבעלות מלאה של החברה עד ביצוע שינוי המבנה הפנימי המפורט באור ג' להלן.
- רסקו - רסקו חברה להתיישבות חקלאית ועירונית בע"מ.
- עוגן - עוגן נדל"ן מניב בע"מ.
- החברה האם החדשה - ישרס אחזקות בע"מ.
- החברה האם - מלם-תים אחזקות בע"מ (לשעבר: ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ).

ג. שינוי מבנה

ביום 30 בינואר 2024, השלימה חברת האם (מלם-תים אחזקות בע"מ (לשעבר- ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ)), מהלך לשינוי מבנה במסגרתו, בין היתר, הועברו כל אחזקותיה (61.29%) של מלם-תים אחזקות בע"מ בחברה לחברה האם חדשה בשם ישרס אחזקות בע"מ מניותיה נרשמו למסחר והחלו להסחר ביום 31 בינואר 2024 והן מוחזקות על ידי בעלי המניות של מלם-תים אחזקות בע"מ.

ד. השלכות מלחמת "חרבות ברזל"

ביום 7 באוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" (להלן: "המלחמה") במדינת ישראל. התמשכות המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי בין היתר בעקבות סגירת מפעלים בדרום ובצפון הארץ, פגיעה בתשתיות, גיוס אנשי מילואים לתקופה שאינה ידועה מראש וכן, לשיבוש הפעילות הכלכלית בישראל. המלחמה התנהלה בשבע גזרות שונות ונתנה אותותיה בכל ענפי המשק. על אף הקשיים והאתגרים הרבים בסביבה העסקית, הכלכלה הישראלית הפגינה איתנות וחוסן, והחל מהמחצית השנייה של שנת 2024 חלה התאוששות בפעילות הכלכלית והתמודדות טובה יחסית עם אתגרי התקופה שהתעצמה בעקבות החתימה על הסכמי הפסקת אש. השפעת המלחמה ברבעון האחרון של שנת 2023 היתה בסכום לא מהותי של כ- 2.5 מיליון ש"ח, כאשר בשנים 2024 ו 2025 ההשפעה היתה זניחה.

באור 1: - כללי (המשך)

ה. מבצע "שאגת הארי"

לאחר תאריך המאזן ביום 28 בפברואר, 2026 נפתחה מתקפה משולבת על-ידי מדינת ישראל וארצות הברית כנגד איראן. בתגובה לכך החל ירי רקטי משמעותי מכיוון איראן אל ישראל ומטרות אמריקאיות ברחבי המפרץ הפרסי וכנגד מדינות נוספות באיזור ובנוסף נפתחה מערכה נוספת מול ארגון הטרור חיזבאללה בלבנון. נכון למועד פרסום הדוח התקופתי ונוכח העובדה שמדובר באירוע דינמי המאופיין באי וודאות רבה, מידת ההשפעה של תרחישים הביטחוניים השונים על פעילותה של החברה אינה ידועה. להערכת החברה, היה והמלחמה תימשך זמן רב ו/או תסלים לזירות נוספות, הרי שלהשלכותיה עלולות להיות השפעות שליליות משמעותיות על הכלכלה הישראלית.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמה בדוחות הכספיים בעקביות, בכל התקופות המוצגות, למעט אם נאמר אחרת.

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (להלן - IFRS Accounting Standards).

כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס העלות, למעט: נדלן להשקעה, נכסים פיננסיים המוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, הפרשות, נכסים והתחייבויות בגין הטבות לעובדים.

החברה בחרה להציג את פריטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

ב. תקופת המחזור התפעולי

תקופת המחזור התפעולי של החברה הינה שנה.

ג. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה

מטבע הפעילות וההצגה של הדוחות הכספיים הינו ש"ח. מטבע הפעילות הינו המטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית שבה פועלת החברה.

ד. פריטים כספיים צמודי מדד

נכסים והתחייבויות כספיים הצמודים על פי תנאיהם לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל (להלן - המדד) מותאמים לפי המדד הרלוונטי, בכל תאריך דיווח, בהתאם לתנאי ההסכם. הפרשי הצמדה הנובעים מההתאמה כאמור, למעט אלה המהוונים לנכסים כשירים או נזקפים להון בעסקאות גידור, נזקפים לרווח או הפסד.

ה. מלאי מקרקעין, ומלאי דירות למכירה

יתרות המלאי שברשות החברה נובעות ברובן מרכישות שבוצעו בעבר, בשנים האחרונות הקבוצה אינה מעורבת בפעולות לרכישת עתודות קרקע נוספות לצורך הקמת פרויקטים חדשים למגורים. לאור העובדה שהרכישות בוצעו בעבר, אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי העלויות הדרושות למכירה גבוה מיתרות העלויות בדוחות הכספיים. השווי של המלאי ברוסיה מבוצע על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

1. הכרה בהכנסה

ההכנסות מוכרות ברווח או הפסד כאשר השליטה בנכס או בשירות מועברות ללקוח. מחיר העסקה הוא סכום התמורה שצפוי להתקבל בהתאם לתנאי החוזה בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון מסים). בקשר עם פעילות החברה למכירת דירות ומלאי מקרקעין, החברה לא משקיעה עלויות פיתוח והקמה מהותיות נוספות ולכן, החברה מכירה בהכנסה כאשר השליטה בנכס עוברת ללקוח בעת מסירת מלאי דירות ומלאי מקרקעין, בנקודת זמן.

2. מסים נדחים

מסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס.

יתרות המסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר הנכס ימומש או ההתחייבות תסולק, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקייתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדיווח. בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים בהתאם לצפי ניצולם. הפסדים מועברים והפרשים זמניים בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח מחדש ובמידה שניצולם צפוי מוכר נכס מס נדחה מתאים.

החברה הכירה במיסים נדחים בגובה הפסדים המועברים שהיא צופה לנצל בתקופות הבאות (ראה באור 27).

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, מכיון שמכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין. כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מוחזקות כדיבידנדים, מאחר שחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת.

3. חכירות

החברה מטפלת בחוזה כחוזה חכירה כאשר בהתאם לתנאי החוזה מועברת זכות לשלוט בנכס מזוהה לתקופת זמן בעבור תמורה.

הקבוצה כמחכירה

מבחנים לסיווג חכירה כמימונית או כתפעולית מבוססים על מהות העסקה ולא על פי צורת החוזה והם נבחנים במועד ההתקשרות על-פי הכללים שנקבעו בתקן IFRS16:

חכירה תפעולית

פעילות החברה כוללת השכרת נכסים בפארקים לתעשיות עתירות ידע, משרדים, תעשייה ואחסנה ומרכזים מסחריים. נכסים לתקופות שאינן מהוות תקופת חכירה שהיא למשך החלק העיקרי של נכס הבסיס ובעסקאות חכירה אלו לא מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס ולכן, החכירות מסווגות כחכירה תפעולית. תקבולי החכירה מוכרים כהכנסה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה.

4. עלויות אשראי

החברה מיישמת את הוראות תקן חשבונאות בינלאומי 23 (IAS 23), היוון עלויות אשראי, לנכסי נדל"ן להשקעה בהקמה הנמדדים בשווי הוגן.

הקבוצה מהוונת עלויות אשראי הקשורות לרכישה, הקמה או ייצור של נכסים כשירים. נכסים כשירים הם נכסים אשר נדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתם לשימוש המיועד או למכירתם.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

הנכסים הכשירים שעליהם החברה מהוונת עלויות אשראי הינם נדל"ן להשקעה בהקמה. היוון עלויות האשראי מתחיל במועד שבו הוצאו עלויות בגין הנכס עצמו, התחילו הפעולות להכנת הנכס ונגרמו עלויות אשראי, ומסתיים כאשר הושלמו מהותית כל הפעולות להכנת הנכס הכשיר לשימוש המיועד או למכירתו. הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח כולל עלויות אשראי ישירות ועלויות אשראי כללי על פי שיעור היוון משוקלל.

י. נדל"ן להשקעה

הנדל"ן להשקעה שברשות החברה מוחזק על מנת להניב הכנסות שכירות.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן, אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי. נדל"ן להשקעה בפיתוח/ בהקמה המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל וזאת כאשר השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה. בסיס העלות של נדל"ן להשקעה בפיתוח/ בהקמה כולל את עלות המקרקעין בתוספת עלויות אשראי המשמשות למימון ההקמה, עלויות תכנון ופיתוח ישירות תוספתיות ודמי תיווך בשל התקשרויות בהסכמים להשכרתו. לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת הקבוצה על הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים ועל ידי הנהלת הקבוצה שהינה בעלת ידע מקצועי נרחב וכן על ידי מעריכי שווי מומחים פנימיים. (ראו גם באורים 3, 10 ו-11).

יא. התחייבויות פיננסיות

במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת את ההתחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של ההתחייבות הפיננסית. לאחר ההכרה הראשונית, החברה מודדת את כל התחייבויות הפיננסיות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

יב. שינוי במדיניות חשבונאית - כולל יישום לראשונה של תקני דיווח כספי חדשים ותיקונים לתקני חשבונאות קיימים

תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 21, השפעות השינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ

בחודש אוגוסט 2023, פרסם ה- IASB תיקון לתקן חשבונאות בינלאומי 21, השפעות השינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ (להלן: "התיקון"), בכדי להבהיר כיצד ישות מעריכה האם מטבע הינו בר-המרה וכן מהן הדרישות החשבונאיות (מדידה וגילוי) שישות נדרשת ליישם במקרים בהם מטבע אינו מטבע בר-המרה למטבע אחר.

התיקון קובע את אופן קביעת שער החליפין המידי כאשר מטבע אינו בר-המרה. דרישות הגילוי הנדרשות בהתאם לתיקון נועדו לסייע ולאפשר למשתמשים בדוחות הכספיים להבין כיצד מטבע שאינו בר-המרה למטבע אחר משפיע, או צפוי להשפיע על הביצועים הפיננסיים, המצב הפיננסי ועל תזרים המזומנים של הישות.

התיקון מיושם לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2025.

לתיקון לעיל לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

באור 3: - עיקרי האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

אומדנים והנחות

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים, והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. בגיבוש האומדנים החשבונאיים הנהלת החברה מתבססת על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים והנחות סבירות, בהתאם לנסיבות. שינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה שינוי האומדן.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך הדיווח ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

- נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד בתקופה שבהם נוצרו. השווי ההוגן נקבע בדרך כלל על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. אם ניתן, השווי ההוגן נקבע בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך.

במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מעריכי השווי והנהלת החברה להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקבוצה, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים והשלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח עתידי, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן.

- מדידה מהימנה של נדל"ן להשקעה בהקמה

לצורך הבחינה האם השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה ניתן למדידה מהימנה, מביאה הקבוצה בחשבון, בין היתר, את הקריטריונים הרלוונטיים הבאים:

1. מיקום הנדל"ן בהקמה באיזור שבו השוק מפותח ונזיל.
2. אחוז מהשטחים המיועדים להשכרה אשר הושכר מראש לשוכרים.
3. אומדן מהימן של עלויות הקמה.
4. אומדן מהימן של שווי הנכס המוגמר.

כאשר בחינת הגורמים לעיל מעלה כי שווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בהקמה ניתן למדידה מהימנה, הנדל"ן נמדד לפי שווי ההוגן בהתאם למדיניות הקבוצה לגבי נדל"ן להשקעה.

באור 4: - גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

א. תיקונים ל-IFRS 9 מכשירים פיננסיים ו-IFRS 7 מכשירים פיננסיים: גילויים

ביום 30 במאי 2024, פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) תיקונים לתקן דיווח כספי בינלאומי 9 מכשירים פיננסיים (להלן: "IFRS 9") ולתקן דיווח כספי בינלאומי 7 מכשירים פיננסיים: גילויים (להלן: "IFRS 7") המתקנים היבטים מסוימים של סיווג ומדידה של מכשירים פיננסיים. התיקונים מתייחסים לנושאים הבאים:

- גריעה של התחייבות פיננסית אשר מסולקת באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית – ישות ראשית לגרוע התחייבות פיננסית (או חלק ממנה) המסולקת במזומן באמצעות מערכת תשלומים אלקטרונית לפני מועד הסילוק בהתקיים תנאים מוגדרים. האפשרות הנ"ל מהווה מדיניות חשבונאית וישות אשר תבחר ליישם מדיניות זאת נדרשת ליישמה על כלל ההתחייבויות אשר מסולקות באותה מערכת תשלומים אלקטרונית.
- הערכת מאפייני תזרים מזומנים חוזיים לצורך סיווג של נכסים פיננסיים - התיקונים מבהירים כיצד להעריך את מאפייני תזרימי המזומנים החוזיים של נכסים פיננסיים הכוללים מאפיינים הקשורים לסביבה, חברה וממשל (ESG) ומאפיינים מותנים דומים אחרים. בנוסף, התיקונים מרחיבים את הגדרת המונח Non-Recourse וכן, מבהירים את המאפיינים של מכשירים צמודים לפי חוזה (CLIs).
- גילויים - דרישות גילוי חדשות התוספו ל-IFRS 7 עבור נכסים והתחייבויות פיננסיים עם תנאים חוזיים המתייחסים לאירועים מותנים (כולל אלו הקשורים ל-ESG), ומכשירים הוניים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר (FVTOCI).

התיקונים לתקנים ייושמו למפרע החל מתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026 או לאחריו. אימוץ מוקדם יותר אפשרי בכפוף למתן גילוי. בנוסף, ישות ראשית ליישם מוקדם רק את התיקונים הקשורים לסיווג נכסים פיננסיים והגילויים הקשורים בהם תוך מתן גילוי. ישות לא תציג מידע השוואתי אך, היא רשאית לעשות זאת אם, ורק אם, ניתן לעשות זאת ללא שימוש בראיה לאחור ("hindsight").

לתיקונים לעיל לא צפויה להיות השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

ב. תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים

בחודש אפריל 2024 פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) את תקן דיווח כספי בינלאומי 18 (IFRS 18), הצגה וגילוי בדוחות כספיים (להלן: "התקן החדש") אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1), הצגת דוחות כספיים (להלן: "IAS 1").

מטרת התקן החדש הינה לשפר את יכולת ההשוואה והשקיפות בדוחות הכספיים.

התקן החדש יכלול דרישות קיימות של IAS 1 ודרישות חדשות להצגה בדוח רווח או הפסד לרבות הצגת סכומים וסיכומי משנה אשר נדרשים בהתאם לתקן החדש, מתן גילוי על מדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (management-defined performance measures) ודרישות חדשות להקבצה ופיצול של מידע פיננסי.

התקן החדש אינו משנה את הוראות ההכרה והמדידה של פריטים בדוחות הכספיים. עם זאת, מאחר ופריטים בדוח רווח או הפסד יצטרכו להיות מסווגים לאחת מחמש קטגוריות (פעילות תפעולית, פעילות השקעה, פעילות מימון, מסים על הכנסה ופעילות שהופסקה) הוא עשוי לשנות את הרווח התפעולי של הישות. כמו כן, פרסום התקן החדש גרם לתיקונים בהיקף מצומצם לתקני חשבונאות נוספים אשר ביניהם IAS 7, דוח על תזרימי מזומנים ו-IAS 34, דיווח כספי לתקופות ביניים.

התקן החדש ייושם למפרע החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.

החברה בוחנת את השפעת התקן החדש, לרבות השפעת התיקונים לתקני חשבונאות נוספים כתוצאה מהתקן החדש, על הדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 5: - מזומנים ושווי מזומנים

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
12,985	19,977
650,449	631,240
7,897	10,462
<u>671,331</u>	<u>661,679</u>

מזומנים
פקדונות לזמן קצר במטבע ישראלי
פקדונות לזמן קצר במטבע חוץ

ב. פקדונות לזמן קצר המופקדים בתאגידים הבנקאיים הינם לתקופות של בין יום לשלושה חודשים, בהתאם לדרישות החברה ליתרות מזומנים שאינם משועבדים. הפקדונות נושאים ריבית שנתית הנקבעת בהתאם לתקופת הפקדונות בשעור של כ- 3.8%-4.4%.

באור 6: - השקעות לזמן קצר

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
39,971	4,034

מניות סחירות בשווי ההוגן דרך רווח והפסד

באור 7: - לקוחות

א. הרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
16,114	21,311
3,397	11,701
(890)	(1,044)
<u>18,621</u>	<u>31,968</u>

חובות פתוחים
הכנסות לקבל בגין חוזה למכירת דירות
בנכוי הפרשה לחובות מסופקים

חובות הלקוחות אינם נושאים ריבית. ממוצע ימי אשראי לקוחות הינו 12 ימים.

ירידת ערך חובות לקוחות מטופלת באמצעות רישום הפרשה לחובות מסופקים.

באור 7: - לקוחות (המשך)

ב. להלן התנועה בהפרשה לחובות מסופקים:

הפרשה ספציפית אלפי ש"ח	
873	<u>יתרה ליום 1 בינואר 2024</u>
17	גידול בהפרשה בשנה
890	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר 2024</u>
154	גידול בהפרשה בשנה
1,044	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר 2025</u>

ג. לקבוצה אין חובות מהותיים של לקוחות בפיגור שלא נכללו במסגרת הפרשה לחובות מסופקים.

באור 8: - חייבים ויתרות חובה

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
2,819	2,760	חייבים בגין מוסדות
2,555	600	הכנסות לקבל
2,100	2,100	חייבים בגין מימושי מקרקעין
2,992	4,701	חייבים אחרים
336	1,471	חלויות שוטפות של חייבים לזמן ארוך
5,958	300	הוצאות מראש
16,760	11,932	

באור 9: - מלאי דירות ומלאי מקרקעין וקרקעות וזכויות בקרקע

א. מלאי דירות

1. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
5,605	-	מלאי דירות (כולל קרקע)

2. כולל עלויות אשראי שהווננו ליום 31 בדצמבר 2024 בסך 270 אלפי ש"ח.

3. להלן מידע בקשר לפעילות הבנייה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
80,513	16,804	סכום חוזי המכירות שנקשרו במהלך השנה

באור 9: - מלאי דירות ומלאי מקרקעין וקרקעות וזכויות בקרקע (המשך)

4. באשר לערבבויות, ראה באור 23(ב').

ב. מלאי מקרקעין, קרקעות וזכויות בקרקע

1. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
398	398	זמן קצר
195,713	250,861	זמן ארוך
<u>196,111</u>	<u>251,259</u>	

2. מלאי מוצג לפי עלות או שווי כנמוך, בשנת 2025 לא חל שינוי, בשנת 2024 נרשמה עליית ערך מלאי בגין הקרקע ברוסיה ונזקפה לעלות המכר בסך של כ- 21,735 אלפי ש"ח, ובשנת 2023 ירדת ערך מלאי בגין הקרקע ברוסיה הסתכמה לסך של כ- 16,400 אלפי ש"ח (ראה סעיף 3).

3. מלאי מקרקעין לזמן ארוך כולל קרקע ברוסיה בסך של כ- 112.8 מיליון ש"ח, המקרקעין כוללים 11 חלקות מקרקעין בשטח כולל של כ- 825 דונם הממוקמים בפרברי מוסקבה וזאת לאחר מספר הפקעות שבוצעו בשנים האחרונות, האחרונה שבהן בשנת 2020 בסך של כ- 4 מיליון ש"ח. ביום 24 בפברואר 2022, פלש צבא רוסיה לאוקראינה, כתוצאה מכך, הטילו מדינות המערב שורת סנקציות פיננסיות וכלכליות על רוסיה, אותן סנקציות אומצו על ידי בנקים בישראל. בנוסף הוטלו על ידי ממשלת רוסיה הגבלות שונות על תנועות הון מרוסיה וביצוע עסקאות עם גורמים מחוץ לרוסיה. לארועים הנ"ל ו/או להימשכותם, עשויה להיות השפעה מהותית על שווי הקרקע ברוסיה.

4. ביום 2 בינואר, 2023 התקשרה חברה בת בהסכם למכירת מלא זכויותיה בקרקע בשוהם ובשלדי המבנים הבנויים עליה וזאת בתמורה לסך של כ- 65 מיליון ש"ח (כ- 70 מיליון ש"ח צמוד) כניסתו לתוקף של ההסכם הותנה בכפוף לקבלת אישורה של העמותה למען החבר הוותיק במודיעין לעסקה ("התנאי המתלה") בתוך 60 יום מחתימת ההסכם. אישור העמותה התקבל במהלך חודש ינואר 2023 ובהתאם לכך, ההסכם נכנס לתוקף ושולמה מקדמה בסך של כ- 10 מיליון ש"ח. חברת הבת הסכימה לבקשת הרוכש לדחות את מועד המסירה של החזקה המשפטית מספר פעמים בתמורה לתשלום חלק מתוך יתרת התמורה וכן תשלום ריבית והצמדה של יתרת התמורה. ביום 26 במרץ, 2024 הושלמה עסקת מכירת הקרקע וזאת לאחר שהרוכש שילם את מלא יתרת התמורה. החברה הכירה בשנת 2024 ברווח לפני מס בסך של כ- 36 מיליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה וריבית במועד השלמת העסקה.

באור 10: - נדל"ן להשקעה

אלפי ש"ח		
2024	2025	
8,123,587	8,667,226	יתרה ליום 1 בינואר
		<u>תוספות במשך השנה</u>
44,150	49,566	רכישות נדל"ן להשקעה (ראה גם סעיף ו' ו- ח' להלן)
71,951	120,595	תוספות נדל"ן להשקעה
229,100	220,505	התאמת שווי הוגן
-	38,500	מיון מרכוש קבוע (ראה גם סעיף ט' להלן)
264,938	46,708	מיון מנדל"ן להשקעה בהקמה (ראה גם באור 111)
610,139	475,874	סה"כ תוספות
(12,300)	-	<u>גריעות במשך השנה</u>
(54,200)	-	מיון לרכוש קבוע (*)
		מיון לנדל"ן בהקמה
(66,500)	-	
8,667,226	9,143,100	יתרה ליום 31 בדצמבר

(*) מיון למשרדי החברה החדשים בפארק גיסין פ"ת.

ב. נדל"ן להשקעה מוצג על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בעלי כישורים מקצועיים מוכרים ונסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה, וכן בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס. באמידת תזרימי המזומנים נלקחו בחשבון הסיכון המובנה שלהם. בחישוב השווי ההוגן השתמשו מעריכי השווי בשיעורי היוון שבין 5.6%-8.5% (שעור היוון ממוצע משוקלל 6.9%).

באור 10: - נדל"ן להשקעה (המשך)

ג. הנחות משמעותיות (על בסיס ממוצעים משוקללים) ששימשו בהערכות השווי מוצגות להלן:

31 בדצמבר 2025	תיאור הנתונים שאינם נצפים (לפי ממוצע שנתי)	טכניקת הערכה	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2025	תיאור המכשיר הנמדד
85 6% 20%	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (באלפי ש"ח) תשואה על הנכס (ב-%) שטחים פנויים להשכרה (ב-%)	היוון תזרימי מזומנים (DCF) ושיטת ההשוואה	2,342,900	פארקים טכנולוגים
32 6% 2%	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (באלפי ש"ח) תשואה על הנכס (ב-%) שטחים פנויים להשכרה (ב-%)	היוון תזרימי מזומנים (DCF) ושיטת ההשוואה	1,420,768	תעשייה ומלאכה
122 6% 4%	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (באלפי ש"ח) תשואה על הנכס (ב-%) שטחים פנויים להשכרה (ב-%)	היוון תזרימי מזומנים (DCF) ושיטת ההשוואה	1,126,193	שטחים מסחרים
70 5% 21%	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (באלפי ש"ח) תשואה על הנכס (ב-%) שטחים פנויים להשכרה (ב-%)	היוון תזרימי מזומנים (DCF) ושיטת ההשוואה	3,187,280	משרדים
		שיטת ההשוואה	1,065,959	קרקעות לא מבונות וזכויות בניה בנדל"ן מניב

באור 10: - נדל"ן להשקעה (המשך)

ג. הנחות משמעותיות (על בסיס ממוצעים משוקללים) ששימשו בהערכות השווי מוצגות להלן:

31 בדצמבר 2024	תיאור הנתונים שאינם נצפים (לפי ממוצע שנתי)	טכניקת הערכה	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר 2024	תיאור המכשיר הנמדד
84 6% 19%	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (באלפי ש"ח) תשואה על הנכס (ב-%) שטחים פנויים להשכרה (ב-%)	היוון תזרימי מזומנים (DCF) ושיטת ההשוואה	2,248,700	פארקים טכנולוגים
30 7% 7%	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (באלפי ש"ח) תשואה על הנכס (ב-%) שטחים פנויים להשכרה (ב-%)	היוון תזרימי מזומנים (DCF) ושיטת ההשוואה	1,350,721	תעשייה ומלאכה
120 7% 8%	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (באלפי ש"ח) תשואה על הנכס (ב-%) שטחים פנויים להשכרה (ב-%)	היוון תזרימי מזומנים (DCF) ושיטת ההשוואה	1,105,693	שטחים מסחרים
70 5% 13%	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (באלפי ש"ח) תשואה על הנכס (ב-%) שטחים פנויים להשכרה (ב-%)	היוון תזרימי מזומנים (DCF) ושיטת ההשוואה	3,024,626	משרדים
		שיטת ההשוואה	937,486	קרקעות לא מבונות וזכויות בניה בנדל"ן מניב

עליה משמעותית בדמי השכירות תביא לעליה משמעותית בשווי ההוגן של הנכסים (למעט קרקעות). עליה משמעותית בשיעור התפוסה או ירידה משמעותית בשיעור ההיוון יביאו לעלייה בשווי ההוגן של הנכסים.

באור 10: - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. התאמה בגין מדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה (רמה 3 במידרג השווי ההוגן):

ס ה " כ	קרקעות לא מבונות וזכויות בניה בנדל"ן מניב	משרדים	שטחים מסחרים	תעשייה ומלאכה	פארקים טכנולוגים	
אלפי ש"ח						
8,123,587	842,334	2,753,698	1,071,416	1,270,739	2,185,400	יתרה ליום 1 בינואר 2024
						שינויים במהלך השנה:
71,951	5,489	37,836	8,103	4,384	16,139	השקעות והתאמות
44,150	44,150	-	-	-	-	רכישות
229,100	39,845	38,250	28,246	75,598	47,161	התאמת שווי הוגן
-	31,734	(29,662)	(2,072)	-	-	מיון
(12,300)	-	(12,300)	-	-	-	מיון לרכוש קבוע
(54,200)	(54,200)	-	-	-	-	מיון לנדל"ן בהקמה
264,938	28,134	236,804	-	-	-	מיון מנדל"ן בהקמה
8,667,226	937,486	3,024,626	1,105,693	1,350,721	2,248,700	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
						שינויים במהלך השנה:
120,595	7,608	92,169	1,745	6,387	12,686	השקעות והתאמות
49,566	49,566	-	-	-	-	רכישות
220,505	54,181	4,596	16,554	63,660	81,514	התאמת שווי הוגן
-	(29,590)	27,389	2,201	-	-	מיון
38,500	-	38,500	-	-	-	מיון מרכוש קבוע
46,708	46,708	-	-	-	-	מיון מנדל"ן בהקמה
9,143,100	1,065,959	3,187,280	1,126,193	1,420,768	2,342,900	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

באור 10: - נדל"ן להשקעה (המשך)

- ה. ביום 27 ביוני 2023 התקשרה חברת הבת בהסכם למכירת הנכס שלה בטבריה בתמורה לסך של 40 מיליון ש"ח צמוד למדד. סך של כ- 12 מיליון ש"ח שולם בשנת 2023 ויתרת התמורה תשולם במרץ 2027. היטל השבחה אם יחול ישולם על-ידי הרוכש. החברה ממשיכה להחזיק בנכס משפטית וזכאית לדמי השכירות עד מועד מסירת החזקה בהתאם לכך הנכס מוצג כנדל"ן להשקעה.
- ו. ביום 26 בפברואר 2024 קיבלה חברה בת הודעה כי זכתה במכרז לחכירה ל- 98 שנים עם אופציה ל- 98 שנים נוספות במגרש בשטח של כ- 19 דונמים באשקלון ביעוד למסחר ותעסוקה. בהתאם להוראות התוכנית ניתן לבנות במקרקעין 32,120 מ"ר עיקרי ושירות - תעסוקה (מעל הקרקע), 5,668 מ"ר עיקרי ושירות - מסחר (מעל הקרקע) וכן שטחי שירות מתחת לקרקע. וזאת בתמורה לסך של כ- 44 מיליון ש"ח (כולל הוצאות פיתוח).
- ז. במהלך חודש יוני 2024 קיבלה החברה הבת טופס 4 לשלב ב' של פרויקט פארק גיסין בפתח תקווה, בהתאם לכך מיינה החברה את הנכס מנדל"ן להשקעה בהקמה לסעיף נדל"ן להשקעה בסך של כ- 237 מיליון ש"ח. לעניין הסכם התקשרות שנחתם עם הדיור הממשלתי ראה באור ג23(3).
- ח. ביום 29 באפריל 2025 התקשרה החברה עם צד ג' ("המוכר") בהסכם לרכישת מלוא זכויותיו במקרקעין (פנויים) בשטח כולל של כ- 74 דונמים בשגב שלום המיועדים לתעסוקה לפי תכנית מתאר מאושרת ("המקרקעין" ו- "העסקה החדשה", בהתאמה). בגין המקרקעין שילמה החברה למוכר סך של כ- 29.7 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ.
- במסגרת עסקה קודמת שרכשה החברה באותו האיזור סוכם, כי יכול והמוכר יהא זכאי לתמורה נוספת ("התמורה הנוספת") מעבר לתמורה הבסיסית ששולמה, בסך מקסימאלי של עד כ- 29 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, וזאת ככל ותאושר תוכנית משביחה למקרקעין בתוך 6 שנים, וכתלות במועד אישור התוכנית המשביחה.
- בחודש אפריל 2025, התקשרה החברה עם המוכר בהסכם לפיו שילמה החברה סך של כ- 17 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, וזאת בגין התמורה הנוספת. מובהר כי המוכר לא יהא זכאי לתשלום נוסף כלשהו בגין העסקה הקודמת מעבר לתשלום זה כאמור.
- ט. ביום 14 בספטמבר, 2025 עברה החברה למשרדיה החדשים בפארק גיסין, פתח תקווה, ממשרדי החברה הקודמים בתל אביב, בהתאם לכך ולפי כללי חשבונאות מקובלים מיינה חברת הבת את הנכס בתל אביב מרכוש קבוע לנדל"ן להשקעה. השיערוך שנוצר ממיון זה בסך של כ- 28.8 מיליון ש"ח נטו נרשם כקרן הערכה מחדש בדוח על השינויים על ההון העצמי.
- י. הזכויות בנדל"ן להשקעה ליום 31 בדצמבר 2025 הינן כדלקמן:

סה"כ באלפי ש"ח	
4,821,310	נכסים בבעלות
4,321,790	נכסים בחכירה (1)(2)
<u>9,143,100</u>	

- (1) תקופות החכירה מסתיימות בין שנת 2025 לבין שנת 2054, לרוב עם זכות להארכת התקופה. בנוסף קיימים שני נכסים אשר הינם בחכירה ל-999 ו-145 שנים.
- (2) עיקר הנכסים הינם בחכירה מהוונת.

יא. באשר לשעבודים, ראה באור 25.

באור 10: - נדל"ן להשקעה (המשך)

יב. פרטים בדבר חכירה תפעולית בהן החברה הינה המחכיר:

להלן דמי השכירות (*) המינמאליים העתידיים להתקבל של בסיס הסכמים חתומים בתוקף ליום 31 בדצמבר:

2024	2025	
אלפי ש"ח		
487,393	496,943	בשנה הראשונה
400,411	405,216	בשנה השנייה
332,013	294,477	בשנה השלישית
254,557	231,661	בשנה הרביעית
719,232	737,172	בשנה החמישית ואילך
<u>2,193,606</u>	<u>2,165,469</u>	

(* כולל דמי ניהול).

באור 11: - נדל"ן להשקעה בהקמה

א. הרכב ותנועה:

2024	2025	
אלפי ש"ח		
471,900	352,666	יתרה ליום 1 בינואר
(5,519)	4,424	התאמת שווי הוגן
97,023	113,818	עלויות הקמה בשנת הדוח
54,200	-	מיון מנדל"ן להשקעה
(264,938)	(46,708)	מיון לנדל"ן להשקעה (ראה גם סעיפים ד' ו-ו')
<u>352,666</u>	<u>424,200</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר

ב. נדל"ן להשקעה בהקמה מורכב משטחי משרדים בסך של כ- 284 מיליון ש"ח (כולל גם חלק מסחרי), שטח תעשייה ואחסנה בסך של כ- 77 מיליון ש"ח ושטחים המיועדים לפארקים טכנולוגיים בסך כולל של כ- 63 מיליון ש"ח.

ג. הנדל"ן להשקעה בהקמה מוצג בשלב ההתחלתי לפי שווי הוגן קרקע בתוספת עלויות הקמה שנצברו. נכס נדל"ן בהקמה בשלבי הקמה סופיים מוצג לפי שווי הנכס כגמור בניכוי יתרת עלויות הקמה.

ד. בשנת 2018 קיבלה חברה הבת של החברה היתר חפירה דיפון וביסוס בגין קרקע שברשותה בפארק גיסין פתח תקווה. שלב א' הסתיים זה מכבר, החברה המשיכה בבניתו של שלב ב' של הפרויקט הכולל הקמת מגדל של 19 קומות מעל 6 קומות קיימים בשטח כולל להשכרה של כ- 24 אלפי מ"ר. במהלך חודש יוני 2024 קיבלה החברה הבת טופס 4 לשלב ב' של הפרויקט, בהתאם לכך, מיינה החברה אשתקד את הנכס מנדל"ן להשקעה בהקמה לסעיף נדל"ן להשקעה בסך של כ- 237 מיליון ש"ח.

ה. בשנת 2023 החלה החברה בעבודות חפירה ודיפון של פארק שער המדע ברחובות (שלב ג') הכולל מבנה בן 18 קומות מעל 4 קומות מרתף בשטח להשכרה עיקרי של 31,500 אלף מטר. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה נמצאת בשלב הקמת המבנה כאשר הצפי לסיום עבודות הבניה הינו במהלך הרבעון הראשון של שנת 2027.

באור 11: - נדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

1. בשנת 2025 החליטה החברה להקפיא את הקמת שלב ב' בנכס בקרית התקשורת בנווה אילן. בהתאם לכך מיינה החברה חזרה את הנכס מנדל"ן להשקעה בהקמה לסעיף נדל"ן להשקעה בסך של כ- 47 מיליון ש"ח.
2. בתקופת הדוח נמצאת החברה בשלבי תכנון מתקדמים של הנכסים: טירת הכרמל צפי שטח השכרה עיקרי כ- 42 אלף מ"ר. פארק עוגן מתחם צפוני שטח השכרה עיקרי של כ- 16 אלף מ"ר. גן טכנולוגי - בניינים 6+7 (שלב א') כ- 19 אלף מ"ר.

באור 12: - השקעות בחברות מוחזקות

א. חברות מאוחדות

1. סכומי דיבידנד מחברות מאוחדות שהחברה והזכויות שאינן מקנות שליטה קיבלו או זכאים לקבל

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2024		2025	
מקנות שליטה	החברה	מקנות שליטה	החברה
אלפי ש"ח			
-	4,000	2,600	7,400
מחברות מאוחדות			

(* לאחר תאריך מאזן הכריזה חברת הבת על דיבידנד בסך של 10 מיליון ש"ח, חלק החברה הינו 7.4 מיליון ש"ח.

2. תמצית מידע פיננסי של חברות מאוחדות עם זכויות שאינן מקנות שליטה מהותיות

להלן מובא תמצית מידע פיננסי בנוגע לחברת ג.ט.י. הגן הטכנולוגי ירושלים בע"מ (להלן: ג.ט.י.) אשר שיעור ההחזקה בגינה 74% והזכויות שאינן מקנות שליטה בהתאם לבחינת החברה נחשבות מהותיות לצורך הדוחות:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		דוח על המצב הכספי של החברה המאוחדת (כפי שמוצג בדוחות הכספיים של החברה הבת):
57,042	130,275	נכסים שוטפים
1,600,144	1,630,845	נכסים לא שוטפים
(18,516)	(19,913)	התחייבויות שוטפות
(240,639)	(241,565)	התחייבויות לא שוטפות
<u>1,398,031</u>	<u>1,499,642</u>	סה"כ הון
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		תוצאות הפעילות של החברה המאוחדת (כפי שמוצג בדוחות של החברה הבת)
90,913	91,648	הכנסות
107,753	111,611	רווח נקי
107,753	111,611	סה"כ רווח כולל

באור 12: - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		תזרימי מזומנים של החברה המאוחדת (כפי שמוצג בדוחות של החברה הבת)
66,798	66,068	מפעילות שוטפת
(45,028)	16,498	לפעילות השקעה
1	(8,123)	מפעילות מימון
<u>21,771</u>	<u>74,443</u>	עליה נטו במזומנים ושווי מזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
363,491	389,910	יתרות של זכויות שאינן מקנות שליטה
28,016	29,019	רווח המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה

3. ביום 15 בדצמבר 2023, מכרה חברת הבת המוחזקת ב- 100% על ידי החברה 30% ממניות חברת הבת המוחזקות על ידה לצד ג' בתמורה לסך של כ- 213 אלפי ש"ח (ההון העצמי של חברת הבת ליום 31 בדצמבר, 2023 מסתכם לסך של כ- 273 אלפי ש"ח).
4. לעניין שעורי אחזקות בחברות ראה רשימת חברות מוחזקות בסוף הדוח.

באור 13: - רכוש קבוע

ההרכב:

סה"כ	כלי רכב	מערכות ריהוט וציוד משרדי	קרקע, בניינים	עלות יתרה ליום 1 בינואר 2025 תוספות במשך השנה מיון לנדל"ן להשקעה (*)
40,351	854	20,160	19,337	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
6,754	237	357	6,160	פחת שנצבר יתרה ליום 1 בינואר 2025 תוספות במשך השנה מיון לנדל"ן להשקעה (*)
(6,080)	-	-	(6,080)	
<u>41,025</u>	<u>1,091</u>	<u>20,517</u>	<u>19,417</u>	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2025
22,853	349	17,102	5,402	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024
1,403	118	824	461	
(5,031)	-	-	(5,031)	
<u>19,225</u>	<u>467</u>	<u>17,926</u>	<u>832</u>	
<u>21,800</u>	<u>624</u>	<u>2,591</u>	<u>18,585</u>	
<u>17,498</u>	<u>505</u>	<u>3,058</u>	<u>13,935</u>	

(*) מיון משרדי החברה הישנים בהר סיני ת"א (ראה גם באור 10ט').

באור 14: - אשראי לזמן קצר

ההרכב:

31 בדצמבר 2024			31 בדצמבר 2025			
סה"כ	לא הצמדה	צמוד למדד אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח	לא הצמדה	צמוד למדד	
194	194	-	81	81	-	משיכות יתר
15,550	898	14,652	15,000	-	15,000	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
399,200	99,122	300,078	441,054	99,122	341,932	חלויות שוטפות של אגרות חוב
<u>414,944</u>	<u>100,214</u>	<u>314,730</u>	<u>456,135</u>	<u>99,203</u>	<u>356,932</u>	

באור 15: - התחייבויות לספקים ולנותני שירותים

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
<u>15,614</u>	<u>21,159</u>

חובות פתוחים והמחאות לפרעון

החובות לספקים אינם נושאים ריבית. ממוצע ימי אשראי ספקים הינו 70 ימים.

באור 16: - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
3,822	3,431	שכר והוצאות נלוות
42,437	93,708	הוצאות לשלם
235	194	מוסדות ממשלתיים בגין שכר
3,107	2,185	זכאים בגין מע"מ
12,081	12,081	מקדמות מרוכשים
300	300	זכאים בגין עסקאות בנייה
1,836	3,111	הפרשה להשלמת מבנים
-	2,600	דיבידנד לזכויות שאינן מקנות שליטה
2,061	1,596	זכאים שונים ואחרים
<u>65,879</u>	<u>119,206</u>	

באור 17: - מקדמות ופקדונות משוכרים

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
8,945	8,167	מקדמות משוכרים
3,593	2,069	חלויות שוטפות של פקדונות משוכרים
<u>12,538</u>	<u>10,236</u>	

באור 18: - התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
898	-
286,567	278,349
(15,550)	(15,000)
<u>271,915</u>	<u>263,349</u>

התחייבויות לתאגידים בנקאיים
התחייבויות לגופים מוסדיים
בניכוי - חלויות שוטפות

ב. תנאי הצמדה ושיעורי הריבית, ההלוואות מסווגות כדלקמן:

31 בדצמבר		שיעור ריבית משוקלל
2024	2025	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח		%
898	-	
286,567	278,349	2.34
<u>287,465</u>	<u>278,349</u>	

ללא הצמדה
בהצמדה למדד

ג. ההתחייבויות עומדות לפרעון בשנים הבאות לאחר תאריך המאזן כדלקמן:

31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח
15,000
15,000
15,000
<u>233,349</u>
<u>263,349</u>
<u>278,349</u>

שנה ראשונה (חלויות שוטפות)

שנה שנייה
שנה שלישית
שנה רביעית

ד. באשר לבטחונות, ראה באור 25.

באור 18: - התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים (המשך)

ה. אמות מידה פיננסיות

לחברות בקבוצה נקבעו אמות מידה פיננסיות. נכון לתאריך הדיווח, החברות בקבוצה עומדות באמות המידה שנקבעו. להלן פרוט אמות מידה הפיננסיות:

(1) לחברה ולחברת הבת מסגרות אשראי מתאגיד בנקאי המובטחות בשיעבוד על חלק מנכסי החברה. במסגרת העמדת האשראי התחייבה החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

ליום 31 בדצמבר 2025	נדרש	
4,719 כ- מיליון ש"ח	לא יפחת מ- 1,500 מיליון ש"ח	סך ההון של החברה
36.2%	לא יעלה על 75%	היחס בין החוב פיננסי נטו לבין בסיס ההון (CAP) נטו
7.4	לא יעלה על 16	היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-NOI של החברה
44.9%	לא יפחת משיעור של 20%	היחס שבין ההון העצמי של החברה לבין סך המאזן של החברה

(2) ביום 30 בדצמבר 2018 הועמדו לחברה הבת הלוואות מגוף מוסדי בסך כולל של 220 מיליון ש"ח שהוגדלו במהלך שנת 2019 בכ- 99.1 מיליון ש"ח נוספים באותם תנאים (יתרת הלוואות נכון ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמות לסך של כ- 278 מיליון ש"ח). הלוואות צמודות למדד המחירים לצרכן נושאות ריבית בשעור של 2.34% והינן לתקופה של 11 שנה.

במסגרת העמדת הלוואות התחייבה חברה בת כלפי הגוף המוסדי לעמוד באמות מידה פיננסיות כדלהלן:

ליום 31 בדצמבר 2025	נדרש	
45.3%	לא יעלה על 70%	יחס בין יתרת הלוואה לבין שווי הנכס המשועבד לפי שמאות תקן 19 בניכוי מס והפחתות
2.11	לא ירד מתחת ל- 1.25	יחס בין תקבולי השכירות נטו שהתקבלו בחשבון המשועבד לבין תשלומי הלוואה כולל ריבית במהלך אותה שנה (למעט השנה האחרונה של הלוואה)
58.7%	לא יפחת משיעור של 35% מסך המאזן	שיעור ההון העצמי של חברה בת
(*)	חברה בת לא תבצע חלוקת רווחים מעבר לסך של 50% מהרווח הנקי השנתי	חלוקת רווחים

(*) לא בוצעו חלוקות רווחים לשנים שהסתיימו בתאריכים 31 בדצמבר 2025 ו-2024.

באור 19: - אגרות חוב

א. ההרכב:

יתרה בניכוי חלויות שוטפות	יתרה	שיעור ריבית		ע.ג. באלפים	
		שיעור ריבית אפקטיבית %	שיעור ריבית נקוב %		
אלפי ש"ח					ליום 31 בדצמבר 2025
94,289	193,411	3.48	5.05	185,357	אגרות חוב (סדרה יד' חברה) (ג)
425,466	466,720	1.69	1.58	393,590	אגרות חוב (סדרה טו' חברה) (ד)
1,065,898	1,268,494	1.05	2.4	1,029,810	אגרות חוב (סדרה טז' חברה) (ה)
809,899	833,560	2.06	0.84	739,712	אגרות חוב (סדרה יח' חברה) (ו)
1,042,532	1,116,953	3.04	1.5	1,047,042	אגרות חוב (סדרה יט' חברה) (ז)
<u>3,438,084</u>	<u>3,879,138</u>			<u>3,395,511</u>	

יתרה בניכוי חלויות שוטפות	יתרה	שיעור ריבית		ע.ג. באלפים	
		שיעור ריבית אפקטיבית %	שיעור ריבית נקוב %		
אלפי ש"ח					ליום 31 בדצמבר 2024
193,411	292,533	3.48	5.05	278,035	אגרות חוב (סדרה יד' חברה) (ג)
455,906	497,340	1.69	1.58	429,371	אגרות חוב (סדרה טו' חברה) (ד)
1,240,227	1,440,496	1.05	2.4	1,189,609	אגרות חוב (סדרה טז' חברה) (ה)
813,595	836,230	2.06	0.84	766,775	אגרות חוב (סדרה יח' חברה) (ו)
527,175	562,915	2.59	1.5	533,411	אגרות חוב (סדרה יט' חברה) (ז)
<u>3,230,314</u>	<u>3,629,514</u>			<u>3,197,201</u>	

ב. מועדי הפרעון לאחר תום תקופת הדיווח

סה"כ	שנה					
	ראשונה	שנייה	שלישית	רביעית	חמישית ואילך	
	אלפי ש"ח					
193,411	99,122	94,289	-	-	-	אגרות חוב (סדרה יד' חברה) (ג)
466,720	41,254	425,466	-	-	-	אגרות חוב (סדרה טו' חברה) (ד)
1,268,494	202,596	200,535	219,509	217,220	428,634	אגרות חוב (סדרה טז' חברה) (ה)
833,560	23,661	23,956	24,251	24,547	737,145	אגרות חוב (סדרה יח' חברה) (ו)
1,116,953	74,421	75,412	76,403	106,715	784,002	אגרות חוב (סדרה יט' חברה) (ז)
<u>3,879,138</u>	<u>441,054</u>	<u>819,658</u>	<u>320,163</u>	<u>348,482</u>	<u>1,949,781</u>	

ג. הנפקת אגרות חוב (סדרה יד')

ביום 17 ביולי 2015 הנפיקה החברה 106,339 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יד') של החברה, על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 28 בפברואר 2013, כפי שתוקן מעת לעת. תמורת ההנפקה (ברוטו) הסתכמה לסך של 106,339 אלפי ש"ח. קרן אגרות החוב (סדרה יד') תפרע בשניים-עשר תשלומים כדלקמן: ארבעה תשלומים של 2% מסך הקרן יפרעו ביום 1 במרץ של כל אחת מהשנים 2016 עד 2019 (כולל), ושמונה תשלומים של 11.5% מסך הקרן יפרעו ביום 1 במרץ של כל אחת מהשנים 2020 עד 2027 (כולל).

אגרות החוב (סדרה יד') אינן צמודות למדד או למטבע כלשהו ונושאות ריבית שנתית של 5.05% שתשולם פעמיים בשנה בימים 1 במרץ ו-1 בספטמבר החל מיום 1 במרץ 2016.

אגרות החוב (סדרה יד') אינן ניתנות להמרה במניות החברה. לחברה יש זכות לפידיון מוקדם על-פי תנאי אגרות החוב (סדרה יד'), כפי שנקבע בשטר הנאמנות.

באור 19: - אגרות חוב (המשך)

במהלך התקופות הרחיבה החברה את אגרות החוב (סדרה יד) מעת לעת בהתאם לתשקיפי מדף המאושרים של החברה, כך שאגרות החוב אשר הוקצאו במסגרת ההרחבה זהים לתנאיהן של אגרות חוב (סדרה יד) לכל דבר ועניין. יתרת אגרות החוב במחזור ליום תאריך המאזן 185,357 אלפי ע.ג. לפירוט אודות עמידת החברה באמות המידה כפי שנקבעו במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה יד) ראה סעיף ח' להלן.

ד. הנפקת אגרות חוב (סדרה טו)

ביום 4 באוגוסט 2016 הנפיקה החברה 315,560 אלפי ע.ג. אגרות חוב (סדרה טו) של החברה, על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 3 במאי 2016. תמורת הנפקה (ברוטו) הסתכמה לסך של 315,560 אלפי ש"ח. קרן אגרות החוב (סדרה טו) תפרע באחד-עשר תשלומים כדלקמן: עשרה תשלומים של 5% כל אחד מסך הקרן יפרעו ביום 15 במאי של כל אחת מהשנים 2017 עד 2026 (כולל) ותשלום אחרון של 50% מסך הקרן יפרע ביום 15 במאי 2027. שיעור הריבית השנתי שנקבע הינו 1.58% שתשולם פעמיים בשנה בימים 15 במאי ו- 15 בנובמבר החל מיום 15 במאי 2017. קרן אגרות החוב (סדרה טו) והריבית בגינה תהיינה צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן שפורסם בחודש יולי 2016 בגין חודש יוני 2016. לחברה יש זכות לפידיון מוקדם על-פי תנאי אגרות החוב (סדרה טו), כפי שנקבע בשטר הנאמנות. לצורך הבטחת תשלומי הקרן והריבית אגרות החוב (סדרה טו) שיעבדה החברה את הנכס "רמת החייל" תל אביב המוחזק על ידי חברה בת ואת הנכס "פארק סיבל" ראש העין.

במהלך התקופה הרחיבה החברה את אגרות החוב (סדרה טו) מעת לעת בהתאם לתשקיפי מדף המאושרים של החברה, כך שאגרות החוב אשר הוקצאו במסגרת ההרחבה זהים לתנאיהן של אגרות חוב (סדרה טו) לכל דבר ועניין. יתרת אגרות החוב במחזור ליום תאריך המאזן 393,590 אלפי ע.ג. לפירוט אודות עמידת החברה באמות המידה כפי שנקבעו במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה טו) ראה סעיף ח' להלן.

ה. הנפקת אגרות חוב (סדרה טז)

ביום 29 במאי 2017 הנפיקה החברה 126,784 אלפי ע.ג. אגרות חוב (סדרה טז) של החברה, על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 3 במאי 2016. תמורת הנפקה (ברוטו) הסתכמה לסך של כ- 129,446 אלפי ש"ח. קרן אגרות החוב (סדרה טז) תפרע בארבעה-עשר תשלומים כדלקמן: שישה תשלומים של 4% כל אחד מסך הקרן שיפרעו ביום 31 בינואר של כל אחת מהשנים 2018 עד 2023, ארבעה תשלומים של 9% כל אחד מסך הקרן שיפרעו ביום 30 ביולי של כל אחת מהשנים 2024 עד 2027, וארבעה תשלומים של 10% כל אחד מסך הקרן שיפרעו ביום 30 ביולי של כל אחת מהשנים 2028 עד 2031 (כולל). שיעור הריבית השנתית שנקבעה הינה 2.4% שתשולם פעמיים בשנה בימים 31 בינואר ו- 30 ביולי החל מיום 30 ביולי 2017. קרן אגרות החוב (סדרה טז) והריבית בגינה תהיינה צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן שפורסם בחודש מאי 2017 בגין חודש אפריל 2017. לחברה יש זכות לפידיון מוקדם על-פי תנאי אגרות החוב (סדרה טז), כפי שנקבע בשטר הנאמנות.

במהלך התקופה הרחיבה החברה את אגרות החוב (סדרה טז) מעת לעת בהתאם לתשקיפי מדף המאושרים של החברה, כך שאגרות החוב אשר הוקצאו במסגרת ההרחבה זהים לתנאיהן של אגרות חוב (סדרה טז).

יתרת אגרות החוב במחזור ליום תאריך המאזן 1,029,810 אלפי ע.ג. לפירוט אודות עמידת החברה באמות המידה כפי שנקבעו במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה טז) ראה סעיף ח' להלן.

באור 19: - אגרות חוב (המשך)

1. הנפקת אגרות חוב (סדרה יח')

ביום 24 בספטמבר 2019 הנפיקה החברה 250,000 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יח') של החברה על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 17 באפריל 2019. תמורת ההנפקה (ברוטו) הסתכמה לסך של כ- 250,000 אלפי ש"ח.

קרן אגרות החוב (סדרה יח') תפרע באחד-עשר תשלומים כדלקמן: עשרה תשלומים של 3% כל אחד מסך הקרן שיפרעו ביום 10 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2020 עד 2029 (כולל) ותשלום אחד אחרון של 70% מסך הקרן שיפרעו ביום 10 באפריל 2030. שעור הריבית השנתית שנקבעה הינה 0.84% שתשולם פעמיים בשנה בימים 10 באפריל ו- 10 באוקטובר החל מיום 10 באפריל 2020. קרן אגרות החוב (סדרה יח') והריבית בגינה תהיינה צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן שפורסם בחודש ספטמבר 2019 בגין חודש אוגוסט 2019. לצורך הבטחת פירעון הקרן והריבית שיעבדה החברה למחזיקי האג"ח את הנכס בנתניה המוחזק על ידי חברת הבת. ביום 5 באוגוסט, 2020 שיעבדה החברה בנוסף את הנכס בפארק עוגן פתח תקוה במסגרת הנפקת אגרות חוב בדרך של הרחבת סדרה. במסגרת הרחבת סדרה שביצעה החברה ביום 12 ביולי 2023 שיעבדה החברה כבטוחה נוספת את הנכס בנווה אילן.

במהלך התקופה הרחיבה החברה את אגרות החוב (סדרה יח') מעת לעת בהתאם לתשקיפי מדף המאושרים של החברה, כך שאגרות החוב אשר הוקצאו במסגרת ההרחבה זהים לתנאיהן של אגרות חוב (סדרה יח') לכל דבר ועניין.

יתרת אגרות החוב במחזור ליום תאריך המאזן 739,712 אלפי ע.ג. לפירוט אודות עמידת החברה באמות המידה כפי שנקבעו במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה יח') ראה סעיף ח' להלן.

2. הנפקת אגרות חוב (סדרה יט')

ביום 29 במרץ 2022 הנפיקה החברה 278,485 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יט') של החברה על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 17 באפריל 2019. תמורת ההנפקה (ברוטו) הסתכמה לסך של כ- 278,485 אלפי ש"ח. קרן אגרות החוב (סדרה יט') תפרע בארבעה-עשר תשלומים כדלקמן: שישה תשלומים של 6% כל אחד מסך הקרן שיפרעו ביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2023 עד 2028 (כולל) ושמונה תשלומים של 8% כל אחד מסך הקרן שיפרעו ביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2029 עד 2036 (כולל). שעור הריבית השנתית שנקבעה הינה 1.5% שתשולם פעמיים בשנה בימים 31 במרץ ו- 30 בספטמבר החל מיום 30 בספטמבר 2022. קרן אגרות החוב (סדרה יט') והריבית בגינה תהיינה צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן שפורסם בחודש מרץ 2022 בגין חודש פברואר 2022.

יתרת אגרות החוב במחזור ליום תאריך המאזן 1,047,042 אלפי ע.ג.

לעניין של הנפקה בדרך הרחבת אגרת חוב (סדרה יט') בתקופת הדוח ראה סעיף ט' להלן.

לפירוט אודות עמידת החברה באמות המידה כפי שנקבעו במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה יט') ראה סעיף ח' להלן.

באור 19: - אגרות חוב (המשך)

ח. עמידת החברה באמות מידה פיננסיות

להלן פירוט לעניין עמידת החברה באמות המידה כפי שנקבעו במסגרת הנפקת, אגרות חוב (סדרה יד'), אגרות חוב (סדרה טו'), אגרות חוב (סדרה טז'), אגרת חוב (סדרה יח') ואגרות חוב (סדרה יט') וכן בהעמדת מסגרת אשראי לחברה בתאגיד בנקאי:

ליום 31 בדצמבר 2025	נדרש	סך ההון של החברה (*)
כ- 4,719 מיליון ש"ח	לא יפחת מ-1,500 מיליון ש"ח	
36.2%	לא יעלה על 70%	היחס בין החוב פיננסי נטו לבין בסיס ההון (CAP נטו)**
7.4	לא יעלה על 16	היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-NOI של החברה
44.7%	לא יפחת משיעור של 20%	היחס שבין ההון העצמי של החברה לבין סך המאזן של החברה (***)
		(*) לעניין אגרות חוב (סדרה טו וטז') לא יפחת מ-800 מיליון ש"ח, סדרה יח' לא יפחת מ-1,000 מיליון ש"ח.
		(**) לגבי אגרות חוב (סדרה יד', טו' טז' ויח') לא יעלה על שיעור של 75%.
		(***) לגבי אגרות חוב (סדרה יד', טו' וטז') לא יפחת משיעור של 15%.

1. ביחס לאגרות החוב (סדרות יד' ו-טו') יצוין בנוסף, כי החברה התחייבה שלא תחלק דיבידנד לבעלי מניותיה בסכום העולה על הרווח השנתי הנקי המיוחס לבעלי המניות של החברה, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים, שיצטבר החל מיום 1 בינואר 2011 ובניכוי חלוקות דיבידנד קודמות שבוצעו החל ממועד ההנפקה הראשונה של אגרות החוב של החברה (מתייחס לסדרה יד'). כמו כן, מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי יקטן מסך של 950 מיליון ש"ח.

2. ביחס לאגרת חוב (סדרה טז') מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי של החברה יקטן מסך של 1,100 מיליון ש"ח.

3. ביחס לאגרת חוב (סדרה יח') מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי יקטן מסך של 1,250 מיליון ש"ח.

4. ביחס לאגרת חוב (סדרה יט') מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי יקטן מסך של 1,950 מיליון ש"ח.

במהלך תקופת הדוח, החברה הכריזה על חלוקת דיבידנד בגובה 223,777 אלפי ש"ח, לפרטים נוספים ראה באור 24(ד).
ליום 31 בדצמבר 2025 החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות.

ט. הרחבת סדרות סחירות בתקופת הדוח

ביום 30 ביוני 2025 הנפיקה החברה, בדרך של הרחבת סדרות סחירות 550,000 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יט') של החברה, תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ- 565,890 אלפי ש"ח.

באור 19: - אגרות חוב (המשך)

י. דירוג האשראי של אגרות החוב של החברה

להלן מובא דוח הדירוג העדכני שבידי החברה:

ביום 1 בפברואר 2026 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה Standard & Poor's Maalot (להלן: "מעלות") במסגרתו הודיעה מעלות על המשך דירוג - (ilAA) באופק יציב לאגרות החוב (סדרה טו' ו- יח') של החברה שבמחזור, המובטחות בשעבודים, וכן המשך דירוג - (ilAA) באופק יציב לחברה ולאגרות חוב (סדרות יד', טז' ו- יט') של החברה שבמחזור.

ביום 21 באוגוסט 2025 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג על הותרת דירוג AA2.II באופק יציב לאגרות חוב המובטחות בשעבודים סדרות (טו' ו- יח') והותרת דרוג AA3.II באופק יציב לחברה ולאגרות חוב שהנפיקה החברה (יד', טז' ו- יט').

באור 20: - פקדונות

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
24,959	24,906
3,593	2,069
<u>21,366</u>	<u>22,837</u>

פקדונות משוכרים (1)
בניכוי – חלויות שוטפות

(1) פקדונות משוכרים

להבטחת תשלומי דמי שכירות שולמו על ידי השוכרים פקדונות על-פי חוזים. הפקדונות אינם נושאים ריבית.

ב. מועדי הפרעון לאחר תום תקופת הדיווח הינם כדלקמן:

31 בדצמבר
2025
אלפי ש"ח
2,069
2,253
2,224
980
17,380
<u>22,837</u>
<u>24,906</u>

שנה ראשונה – חלויות שוטפות

שנה שניה
שנה שלישית
שנה רביעית
שנה חמישית ואילך

באור 21: - מכשירים פיננסיים

א. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות

להלן סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות במאזן לקבוצות המכשירים הפיננסיים בהתאם ל-IFRS 9:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		<u>נכסים פיננסיים</u>
39,971	4,034	מניות סחירות בשווי ההוגן דרך רווח והפסד
51,690	54,606	לקוחות וחייבים
		<u>התחייבויות פיננסיות</u>
3,917,173	4,157,568	התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת
		<u>גורמי סיכון פיננסיים</u>

ב.

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכונים שוק (סיכון מטבע חוץ, סיכון מדד מחירים לצרכן, סיכון ריבית וסיכון מחיר), סיכון אשראי וסיכון נזילות. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה.

האחראי לניהול הסיכונים בחברה הינו ר"ח אילן טוקר, מנהל סיכונים ודיווח. ניהול הסיכונים מבוצע בהתאם למדיניות שאושרה על ידי הדירקטוריון.

1. סיכונים שוק

(א) סיכון מדד המחירים לצרכן

לקבוצה הלוואות מגופיים מוסדיים ואגרות חוב שהונפקו אשר צמודות לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל. כמו כן, לקבוצה הלוואות שניתנו אשר צמודות לשינויים במדד זה. הסכום נטו של המכשירים הפיננסיים אשר צמוד למדד המחירים לצרכן ושבינו קיימת לקבוצה חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן, הינו בסך של כ- 3,964,076 אלפי ש"ח נטו, ליום 31 בדצמבר 2025. מנגד לחברה הסכמי שכירות עם שוכרים אשר צמודות לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל.

(ב) סיכון ריבית

בעקבות התפתחויות מאקרו כלכליות ברחבי העולם שהתרחשו במהלך השנים 2022-23, חלה עלייה בשיעורי האינפלציה בארץ ובעולם. כחלק מהצעדים שנקטו על מנת לבלום את עליית המחירים, החלו הבנקים המרכזיים בעולם, ובכללם בנק ישראל, להעלות את שיעור הריבית. חשיפת הקבוצה לריבית משתנה הינה זניחה. ליום 31 בדצמבר 2025 כל הלוואות ואגרות החוב לזמן ארוך נושאות ריבית קבועה.

באור 21: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג) סיכון מחיר

לקבוצה השקעה זניחה במכשירים פיננסיים סחירים בבורסה לניירות ערך- מניות, המסווגת כנכס פיננסי זמין למכירה וכנכס פיננסי הנמדד בשווי הוגן דרך רווח והפסד, אשר בגינו הקבוצה חשופה לסיכון בגין שינוי בשווי ההוגן הנקבע בהתבסס על מחירי שוק בבורסה.

2. סיכון אשראי

ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו המזומנים ושווי מזומנים בסך של כ- 661,679 אלפי ש"ח ומזומן משועבד בסך של כ- 132 אלפי ש"ח.

הכנסות הקבוצה נובעות בעיקר מלקוחות בישראל. הקבוצה עוקבת באופן שוטף אחר חובות הלקוחות, ובדוחות הכספיים נכללות הפרשות לחובות מסופקים המשקפות בצורה נאותה, לפי הערכת הקבוצה, את ההפסד הגלום בחובות שגבייתם מוטלת בספק.

לקבוצה אין ריכוזים משמעותיים של סיכון אשראי, בשל מדיניות הקבוצה, המבטיחה כי ההכנסות מתבצעות לרוב עם קבלת מס"ב או העברות בנקאיות או צ'קים לגבייה, ובתחום מכירת קרקעות ומלאי דירות מובטחות המכירות על ידי היחידות הנמכרות עצמן עד למסירתן, המתבצעת רק בגמר התשלום בעדן.

החברה מחזיקה מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר ולזמן ארוך ומכשירים פיננסיים אחרים במוסדות פיננסיים שונים. מדיניות החברה הינה ביזור השקעותיה בין המוסדות השונים. בהתאם למדיניות החברה, מבוצעות באופן שוטף הערכות על איתנות האשראי היחסית של המוסדות הפיננסיים השונים.

3. סיכון נזילות

מטרת הקבוצה היא לשמר את היחס הקיים בין קבלת מימון מתמשך לבין הגמישות הקיימת באמצעות שימוש במשיכות יתר, הלוואות מבנקים, אגרות חוב והסכמי שכירות אחרים. ליום 31 בדצמבר 2025, צפוי ש- 9.9% מאמצעי המימון ייפרעו בטווח של שנה (ליום 31 בדצמבר 2024 – 9.6%). יצוין בנוסף כי לחברה יתרות מזומנים בסך של כ-662 מיליון ש"ח, מסגרות אשראי בגובה של כ-150 מיליון ש"ח, מח"מ חוב ארוך ונכסים לא משועבדים בהיקף של כ- 6.7 מיליארד ש"ח.

הטבלה להלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהווים (כולל תשלומים בגין ריבית):

ליום 31 בדצמבר 2025

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים			עד שנה	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים התחייבויות לספקים ולנותני שירותים זכאים ויתרות זכות אגרות חוב
				עד 3 שנים	עד 4 שנים	עד 5 שנים		
				אלפי ש"ח				
296,304	-	-	234,725	20,696	21,038	19,845		
21,159	-	-	-	-	-	21,159		
147,072	-	-	-	-	-	147,072		
4,173,226	945,545	1,091,086	394,037	371,827	881,463	489,268		
<u>4,637,761</u>	<u>945,545</u>	<u>1,091,086</u>	<u>628,762</u>	<u>392,523</u>	<u>902,501</u>	<u>677,344</u>		

באור 21: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה	אלפי ש"ח
311,640	-	229,303	20,217	20,551	20,894	20,675	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
15,614	-	-	-	-	-	15,614	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
96,649	-	-	-	-	-	96,649	זכאים ויתרות זכות
3,875,392	1,549,963	318,556	310,995	810,396	449,251	436,231	אגרות חוב
<u>4,299,295</u>	<u>1,549,963</u>	<u>547,859</u>	<u>331,212</u>	<u>830,947</u>	<u>470,145</u>	<u>569,169</u>	

ג. שווי הוגן

הטבלה שלהלן מפרטת את היתרה בדוחות הכספיים והשווי ההוגן של קבוצות מכשירים פיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים, שלא על-פי שווים ההוגן:

שווי הוגן		יתרה		התחייבויות פיננסיות
31 בדצמבר		31 בדצמבר		
2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח				
<u>3,510,974</u>	<u>3,828,660</u>	<u>3,653,197</u>	<u>3,902,237</u>	אגרות חוב (1)
<u>281,113</u>	<u>270,634</u>	<u>288,236</u>	<u>279,975</u>	הלוואות בריבית קבועה (2)

(1) השווי ההוגן מבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל לתום תקופת הדיווח (רמה 1 במדרג השווי ההוגן).

(2) רמה 2 שווי ההוגן המבוסס על שימוש בנתונים נצפיים.

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר, לקוחות, חייבים ויתרות חובה, אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים, התחייבויות לספקים ולנותני שירותים, פיקדונות וזכאים ויתרות זכות תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם.

ד. סיווג מכשירים פיננסיים לפי מדרג שווי הוגן

המכשירים הפיננסיים המוצגים בדוח על המצב הכספי לפי שווי הוגן מסווגים, לפי קבוצות בעלות מאפיינים דומים, למדרג שווי הוגן כדלהלן הנקבע בהתאם למקור הנתונים ששימש לקביעת השווי ההוגן:

רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.

נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן

31 בדצמבר 2025

רמה 1	נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד: מניות
אלפי ש"ח	
<u>4,034</u>	

באור 21: - מכשירים פיננסיים (המשך)

31 בדצמבר 2024

רמה 1
אלפי ש"ח
<u>39,971</u>

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:
מניות

ה. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק

מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית	
רווח (הפסד) מהשינוי	
עליית ריבית	ירידת ריבית
של 2%	של 2%
אלפי ש"ח	
-	-
<u>18</u>	<u>(18)</u>

2025

2024

מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן	
רווח (הפסד) מהשינוי	
עליית מדד	ירידת מדד
של 1%	של 1%
אלפי ש"ח	
39,654	(39,654)
<u>36,239</u>	<u>(36,239)</u>

2025

2024

באור 21: - מכשירים פיננסיים (המשך)

1. תנאי הצמדה של יתרות כספיות

ליום 31 בדצמבר 2024					ליום 31 בדצמבר 2025					
סה"כ	לא כספי/אחר	ללא הצמדה	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה לו (*)	סה"כ	לא כספי/אחר	ללא הצמדה	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה לו (*)	
671,331	-	663,434	-	7,897	661,679	-	651,217	-	10,462	מזומנים ושווי מזומנים
129	-	129	-	-	132	-	132	-	-	מזומן משועבד
39,971	-	39,971	-	-	4,034	-	4,034	-	-	השקעות לזמן קצר
6,233	-	6,233	-	-	217	-	217	-	-	פקדונות אצל נאמן לקוחות
18,621	-	3,397	15,224	-	31,968	-	-	20,267	11,701	חייבים ויתרות חובה (כולל חייבים לזמן ארוך)
32,794	5,958	7,747	18,589	500	22,721	300	10,510	11,164	747	
769,079	5,958	720,911	33,813	8,397	720,751	300	666,110	31,431	22,910	
194	-	194	-	-	81	-	81	-	-	התחייבויות
15,614	-	15,614	-	-	21,159	-	21,159	-	-	אשראי לזמן קצר ומשיכות יתר התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
97,399	776	61,614	34,196	813	97,765	693	113,489	32,770	813	זכאים ויתרות זכות מקדמות ופקדונות משוכרים
33,904	8,945	24,959	-	-	33,073	8,167	24,906	-	-	התחייבויות לא שוטפות ואגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)
3,916,979	-	293,431	3,623,548	-	4,157,487	-	193,411	3,964,076	-	
4,064,090	9,721	395,812	3,657,744	813	4,309,565	8,860	353,046	3,996,846	813	

(* בעיקר בדולר ארה"ב.)

באור 21: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ז. מבחני רגישות והנחות העבודה העיקריות

השינויים שנבחרו במשתני הסיכון הרלוונטיים נקבעו בהתאם להערכות ההנהלה לגבי שינויים אפשריים סבירים במשתני סיכון אלה.

החברה ביצעה מבחני רגישות לגורמי סיכון שוק עיקריים שיש בהם כדי להשפיע על תוצאות הפעולות או המצב הכספי המדווחים. מבחני הרגישות מציגים את הרווח או ההפסד ו/או השינוי בהון העצמי (לפני מס), עבור כל מכשיר פיננסי בגין משתנה הסיכון הרלוונטי שנבחר עבורו נכון לכל מועד דיווח. בחינת גורמי הסיכון נעשתה על בסיס מהותיות החשיפה של תוצאות הפעולות או המצב הכספי בגין כל גורם סיכון בהתייחס למטבע הפעילות ובהנחה שכל שאר המשתנים קבועים.

בהלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה לא קיימת לקבוצה חשיפה בגין סיכון ריבית.

בהלוואות לזמן ארוך בריבית משתנה, מבחן הרגישות לסיכון ריבית התבצע רק על הרכיב המשתנה בריבית.

מבחני הסיכון להשקעות סחירות שלגביהן קיים מחיר שוק מצוטט (מחיר בורסה) התבססו על שינויים אפשריים במחירי שוק אלה.

ח. שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילות מימון

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025		יתרה ליום 1 בינואר 2025		
שינויים אחרים	תזרים מזומנים	שינויים אחרים	תזרים מזומנים	
באלפי ש"ח				
81	(113)	-	194	הלוואות לזמן קצר
278,349	(16,273)	7,157	287,465	הלוואות לזמן ארוך
3,879,138	169,778	79,846	3,629,514	אגרות חוב
<u>4,157,568</u>	<u>153,392</u>	<u>87,003</u>	<u>3,917,173</u>	סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון

יתרה ליום 31 בדצמבר 2024		יתרה ליום 1 בינואר 2024		
שינויים אחרים	תזרים מזומנים	שינויים אחרים	תזרים מזומנים	
באלפי ש"ח				
194	(291)	-	485	הלוואות לזמן קצר
287,465	(18,246)	10,146	295,565	הלוואות לזמן ארוך
3,629,514	228,158	92,039	3,309,317	אגרות חוב
<u>3,917,173</u>	<u>209,621</u>	<u>102,185</u>	<u>3,605,367</u>	סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון

באור 22: - התחייבויות לא שוטפות אחרות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
475	475	רישום בפנקסי המקרקעין של דירות שנמכרו (1)
15,963	15,226	זכאים בגין דיבידנד
1,643	1,671	פקדון דיירים בגין דמי ניהול
<u>18,081</u>	<u>17,372</u>	

(1) רישום בפנקסי המקרקעין של דירות שנמכרו

היתרה מייצגת את התחייבות רסקו וחברות מאוחדות שלה בגין רישום דירות שנמכרו על ידן בעבר וטרם נרשמו על שם רוכשיהם בלשכת רישום המקרקעין. היתרה נקבעת בהתאם להערכת עורכי הדין של רסקו באשר לעלות הרישום הממוצעת של כל דירה.

באור 23: - התחייבויות תלויות, ערבויות והתקשרויות

א. תביעות משפטיות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
15,650	2,000	הליכים משפטיים

(1) נגד החברה וחברות הבנות שלה (כולל צדדי ג' שאינם קשורים לחברה) הוגשו תביעות משפטיות המסתכמות לסך של כ- 44 מיליון ש"ח (מתוכן כנגד החברה וחברות הבנות שלה סך של כ- 6 מיליון ש"ח). לדעת הנהלת החברה וחברות הבנות שלה ובהתבסס על חוות דעת שקיבלה מיועציה המשפטיים, בוצעה הפרשה בספרים בסך של כ- 2 מיליון ש"ח.

(2) ביום 26 בדצמבר 2024 התקבל פסק בוררות שקיבל תוקף בית משפט שענינו בעיקר טענות על זכות לקבלת "מענקי תביעות" בגין הליכים משפטיים שניהלה חברת הבת כנגד צדדי ג'. בהתאם לפסק הבוררות שילמה החברה בחודש ינואר 2025 סך של כ- 13 מיליון ש"ח.

ב. ערבויות

לתום תקופת הדיווח לקבוצה קיימות ערבויות בנקאיות כדלקמן:

אלפי ש"ח		
16,435		ערבויות ביצוע ובדק
3,737		ערבויות כספיות ואחרות
<u>20,172</u>		

ג. התקשרויות

1. הסכם העסקה וניהול

לגבי הסכם העסקה והסכם הניהול של יו"ר הדירקטוריון, ראה באור 28.

באור 23: - התחייבויות תלויות והתקשרויות (המשך)

2. בדבר התקשרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין, ראה באור 28.

3. ביום 7 במרץ 2024 קיבלה חברת הבת הודעה כי זכתה במכרז שפרסם מינהל הדיור הממשלתי בחשב הכללי במשרד האוצר לשכירת שטחים עבור משרדי ממשלה ובית משפט בפתח תקווה. השוכר ישכור שטחים בהיקף של 20,500 - 26,000 מ"ר וכן 460 מקומות חניה וזאת בתמורה לדמי שכירות וניהול שנתיים בסך כולל של כ- 28-35 מיליון ש"ח. תקופת השכירות הינה ל-10 שנים כאשר לשוכר ניתנה אופציה להאריך את תקופת השכירות ב 5 שנים נוספות (5 אופציות של שנה כל אחת). תקופת השכירות של בתי המשפט החלה במהלך רבעון השלישי של הדוחות, ותקופת השכירות בגין משרדי הממשל תחל במהלך המחצית השנייה של שנת 2026.

באור 24: - הון

א. הרכב הון המניות

31 בדצמבר 2025 ו-2024	
מונפק ונפרע	רשום
מספר המניות	
5,403,896	10,000,000

מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א

כל המניות רשומות על שם ורשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

ב. ביום 19 במרץ 2018 החליט דירקטוריון החברה על עדכון מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, החל משנת 2018 כך שהחל משנת 2018 תודיע החברה, במהלך הרבעון הראשון של כל שנה קלנדרית, במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים, על סכום חלוקת הדיבידנד המינימאלי בגין אותה שנה. הדיבידנד האמור יחולק פעמיים בשנה, מחציתו בחודש יוני ומחציתו בחודש דצמבר של אותה שנה, וזאת בכפוף להחלטת דירקטוריון החברה טרם כל חלוקה, להתחייבויות החברה ולהתניות הפיננסיות בהן התקשרה ו/או תתקשר (אלו אשר תהיינה בתוקף בעת הרלוונטית), ובשים לב לפעילותה השוטפת של החברה, תוכנית ההשקעות שלה, נזילותה וצרכיה, ובכפוף להוראות כל דין ובכלל זה מבחני החלוקה הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, התשנ"ט-1999. בנוסף החליט דירקטוריון החברה, כי ברבעון הראשון לאחר סיומה של כל שנה קלנדרית, במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים, תשקול החברה חלוקת דיבידנד נוסף בגין השנה שנסתיימה, וזאת בנוסף לדיבידנדים שחולקו בגין אותה שנה בהתאם למדיניות הדיבידנד הנ"ל.

יובהר, כי אין לראות במדיניות הדיבידנד הנ"ל התחייבות של החברה לבצע חלוקת דיבידנד, וזו תיבחן ותישקל בכל פעם, בנפרד, על ידי דירקטוריון החברה. עוד יובהר, כי מדיניות הדיבידנד הנ"ל תהא ניתנת לשינוי ו/או ביטול על ידי דירקטוריון החברה שאף יהא רשאי לקבל החלטות בדבר ביצוע חלוקות דיבידנד שונות מהאמור במדיניות הנ"ל (חלוקות גדולות יותר, קטנות יותר או אי ביצוע חלוקה כלל), לרבות חלוקות שאינן בדרך של תשלום דיבידנד במזומן, והכל בכפוף להוראות הדין.

ג. בהמשך לעדכון מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה כאמור בסעיף ב' לעיל, החליט דירקטוריון החברה ביום 23 במרץ 2025 על כוונת החברה לחלק דיבידנד בגין שנת 2025 בסך כולל של כ- 148.9 מיליון ש"ח (30 ש"ח למניה), בפועל בחודש יוני 2025 שולם דיבידנד בסך של כ-74.5 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה) ובחודש דצמבר 2025 סך של כ- 74.4 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה). בהמשך לאמור מובהר, כי ברבעון הראשון של שנת 2026, במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2025, תשקול החברה חלוקת דיבידנד נוסף בגין שנת 2025, וזאת בנוסף לדיבידנדים שחולקו בשנת 2025 בגין שנת 2025, ככל שיחולקו.

באור 24: - הון (המשך)

ד. להלן פירוט חלוקת הדיבידנדים שהחברה הכריזה וחילקה במזומן במהלך השנתיים האחרונות:

דיבידנד למניה	דיבידנד באלפי ש"ח	תאריך חלוקה	תאריך הכרזה
15	74,346	8 בדצמבר 2025	17 בנובמבר 2025
15	74,519	22 ביוני 2025	26 במאי 2025
15	74,912	10 באפריל 2025	23 במרץ 2025
15	74,933	8 בדצמבר 2024	17 בנובמבר 2024
15	75,628	30 ביוני 2024	27 במאי 2024
15	78,282	10 באפריל 2024	20 במרץ 2024

ה. ביום 20 במרץ 2023 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ תכנית לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2023. ביום 20 בנובמבר 2023 אישר דירקטוריון החברה להאריך את תוקף תוכנית הרכישה העצמית עד ליום 31 במרץ 2024. ביום 20 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה להאריך את תוקף תוכנית הרכישה העצמית עד ליום 31 בדצמבר 2024 הרכישות יבוצעו על פי שיקול דעתה הבלעדי של הנהלת החברה, לרבות במסגרת המסחר בבורסה או מחוצה לו. כן יובהר, כי אין באימוץ התוכנית משום התחייבות לבצע רכישות בהיקף כלשהו של מניות החברה.

ביום 17 בנובמבר 2024 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ תוכנית לרכישה עצמית נוספת של מניות החברה בהיקף של עד 50 מיליון ש"ח, בתוקף עד ליום 31 במרץ 2025. ביום 23 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה להאריך את תוקף תוכנית רכישת מניות העצמית עד ליום 31 בדצמבר 2025, הרכישות מכוח התוכנית יבוצעו מעת לעת, כפי שיקבע על ידי הנהלת החברה, אשר הוסמכה על ידי הדירקטוריון לרכוש את ניירות הערך.

החברה רכשה בהתאם לשתי התוכניות נכון לתאריך המאזן ולמועד הדוח הכספי 449,648 ע.ג. מניות בסך של כ- 321 מיליון ש"ח (בתקופת הדוח רכשה החברה 41,282 ע.ג. מניות בהיקף של כ- 33 מיליון ש"ח).

באור 25: - שעבודים

- א. התחייבויות הקבוצה לתאגידים בנקאיים ואחרים, כמפורט בבאורים 18 ו-19, וכן מסגרות אשראי מאושרות מתאגידים בנקאיים מובטחות על ידי שעבודים קבועים על חלק מנכסי הקבוצה הזכויותיה.
- ב. להבטחת אגרות החוב (סדרה טו') של החברה, שעבדה החברה נכס ברמת החייל תל אביב (בבעלות חברה בת) ונכס בפארק סיבל בראש העין.
- ג. להבטחת אגרות החוב (סדרה יח') של החברה, שעבדה החברה נכס בנתניה (בבעלות חברת בת), נכס בפארק עוגן בפתח תקווה ונכס בנווה אילן.

ד. גופים מוסדיים

להבטחת התחייבויותיה של חברה הבת כלפי גופים מוסדיים רשמה החברה הבת שעבודים כלהלן:

- משכנתא מדרגה ראשונה על חלק נכסי המקרקעין שלהן.
- שעבודים קבועים ושוטפים ראשוניים בדרגה ללא הגבלה בסכום על חלק מהזכויות החוזיות במקרקעין, על כל הרכוש, הנכסים, זכויות מכל סוג שהוא ומוניטין.
- שעבודים קבועים ושוטפים ראשוניים בדרגה ללא הגבלה בסכום על הזכויות לקבלת כספים והמחאה על דרך השעבוד מהשוכר העיקרי ומכל שאר השוכרים.
- שעבודים קבועים ושוטפים על חשבון הבנק של החברה הבת וכן על ציוד וחומרים ועל תקבולים מרוכשים ו/או יחידות בנכס המקרקעין וכן על כספים המגיעים לחברה ממרכז השקעות.

היתרה המובטחת ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכמת לסך של כ- 278 מיליון ש"ח (31 בדצמבר 2024 כ- 287 מיליון ש"ח).

באור 26: - פירוטים נוספים לסעיפי דוחות רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			<u>א. הכנסות מדמי שכירות, ניהול והפעלה של שטחים להשכרה</u>
450,549	472,051	481,389	דמי שכירות
72,987	75,724	78,615	דמי ניהול והכנסות אחרות ממבנים להשכרה
<u>523,536</u>	<u>547,775</u>	<u>560,004</u>	
			<u>ב. הכנסות ממכירה, ניהול ואחזקה של קרקעות ודירות</u>
40,342	80,413	16,804	מכירת דירות למגורים
5,736	(* 69,899)	-	מכירת קרקעות
13,567	4,134	4,213	אחרות
<u>59,645</u>	<u>154,446</u>	<u>21,017</u>	
			(* ראה באור 9(ב'4)).
			<u>ג. עלות ההכנסות מניהול והפעלה של שטחים להשכרה</u>
73,227	78,891	84,655	אחזקת מבנים להשכרה
<u>73,227</u>	<u>78,891</u>	<u>84,655</u>	
			<u>ד. עלות מכירה, ניהול ואחזקה של קרקעות ודירות</u>
4,493	33,654	-	עלות הקרקעות
23,626	40,325	7,437	עלות דירות
3,295	3,577	3,501	עלות ניהול דירות
16,400	(21,735)	-	ירידת (עליית) ערך מלאי מקרקעין
2,116	876	598	הוצאות אחרות
<u>49,930</u>	<u>56,697</u>	<u>11,536</u>	
			<u>ה. הוצאות הנהלה וכלליות</u>
7,186	7,650	7,480	ייעוץ ביקורת ומשפטיות
20,242	20,050	20,696	משכורת ונלוות
1,792	1,874	2,051	הוצאות אחזקת משרד
735	742	750	שכר דירקטורים והוצאות נלוות
583	985	1,405	פחת
(251)	17	154	חובות מסופקים ואבודים, נטו
1,035	2,227	1,006	שמאות
2,256	2,238	2,602	תרומות
3,157	4,461	5,109	אחרות
<u>36,735</u>	<u>40,244</u>	<u>41,253</u>	

באור 26: - פירוטים נוספים לסעיפי דוחות רווח והפסד (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

1. הכנסות מימון

27,818	26,135	27,824	ריבית על פקדונות לזמן קצר
2,573	16,863	1,322	רווח מניירות ערך סחירים, נטו
900	-	-	שינוי בשווי הוגן של נכס פיננסי והשפעת מדידת התחייבות פיננסית
1,849	5,685	2,688	הפרשי הצמדה, ריבית מס הכנסה ואחרות
<u>33,140</u>	<u>48,683</u>	<u>31,834</u>	

2. הוצאות מימון

18,951	18,052	14,744	הוצאות מימון מתאגידים בנקאיים ומוסדיים
136,344	162,736	153,040	הוצאות מימון בגין אגרות חוב
1,905	93	(276)	הוצאות מימון אחרות ריבית מס הכנסה, נטו
<u>(* 157,200)</u>	<u>(* 180,881)</u>	<u>(* 167,508)</u>	

(* בניכוי מימון שהוון לנכס בהקמה בסך של כ- 2,540 אלפי ש"ח (בשנת 2024 – 2,393 אלפי ש"ח, בשנת 2023 - 2,165 אלפי ש"ח).

באור 27: - מסים על ההכנסה

א. שיעורי המס החלים על חברות הקבוצה

שיעור המס חברות בישראל בשנים 2025, 2024 ו-2023 הינו 23%.

בחודש אוגוסט 2013 פורסם החוק לשינוי סדרי עדיפויות לאומיים (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנים 2013 ו-2014), תשע"ג-2013 (חוק התקציב), אשר כולל בין היתר מיסוי רווחי שיערוך וזאת החל מיום 1 באוגוסט 2013, אולם כניסתן לתוקף של ההוראות האמורות לגבי רווחי שיערוך מותנית בפרסום תקנות המגדירות מהם "עודפים שלא חייבים במס חברות" וכן תקנות שיקבעו הוראות למניעת כפל מס העלולים לחול על נכסים מחוץ לישראל. נכון למועד אישור דוחות כספיים אלה, תקנות כאמור טרם פורסמו.

חבר בני אדם חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

ב. הפסדים מועברים לצורכי מס

לישרס ולחברות הבנות הפסדים עסקיים מועברים לשנים הבאות לצורכי מס הכנסה בסך של כ- 767 מיליון ש"ח (מתוכם לא נוצרו מסים נדחים על סך של כ- 69 מיליון ש"ח), וכן הפסדי הון בסך של כ- 290 מיליון ש"ח שבגינם לא נוצרו מסים נדחים על סך של כ- 79 מיליון ש"ח. כמו כן הפסדי הון והפסדים ריאליים בגין ניירות ערך סחירים אשר לא נוצר בגינם נכס מסים נדחים בסך של כ- 8 מיליון ש"ח.

באור 27: - מסים על ההכנסה (המשך)

ג. הוצאות מימון, הנהלה וכלליות וניכוי בשל אינפלציה

לחברות הבנות של החברה יתרות הוצאות מימון, הנהלה וכלליות (על פי סעיף 18ד' לפקודת מס הכנסה) וניכוי בשל אינפלציה בסך של כ-75 מליון ש"ח שיוחסו ליחידות עבודה המועברות לשנה הבאה, מתוכם נוצרו מסים נדחים על סך של כ-25 מליון ש"ח.

ד. מסים נדחים

ההרכב:

דוחות רווח והפסד			דוחות על המצב הכספי	
לשנה שהסתיימה ביום			31 בדצמבר	
2023	2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח				

התחייבויות מסים נדחים

נכסים קבועים ונדל"ן להשקעה (77,786) (72,058) (82,552) (1,222,884) (1,305,436)

נכסי מסים נדחים

הפרשי עיתוי בין דוחות כספיים ומס הכנסה
הפסדים מועברים לצורכי מס
הפרשה לחובות מסופקים והטבות לעובדים

4,761 (2,477) (1,069) 6,339 5,270

5,938 57,142 (2,372) 211,598 209,226

(118) (44) (36) 218 182

10,581 54,621 (3,477) 218,155 214,678

67,205 (17,437) (*) (86,029)

הוצאות מסים נדחים

התחייבויות מסים נדחים, נטו (1,004,729) (1,090,758)

(* סך של 8,724 אלפי ש"ח נזקף לרווח כולל כנגד קרן הערכה מחדש.

המסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	

4,605 1,933

(1,009,334) (1,092,691)

(1,004,729) (1,090,758)

מסים נדחים - נכסים לא שוטפים

מסים נדחים - התחייבויות לא שוטפות

ה. מסים על ההכנסה הכלולים בדוחות רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

29,495 31,290 32,772

67,284 17,453 77,305

11,483 (6,436) (663)

108,262 42,307 109,414

מסים שוטפים

מסים נדחים

הוצאות (הכנסות) מסים בגין שנים קודמות

באור 27: - מסים על ההכנסה (המשך)

1. שומות מס

1. למרבית החברות בקבוצת ישרס הוצאו שומות הנחשבות סופיות עד וכולל שנות המס 2020 למעט המפורט להלן.
2. במהלך חודש דצמבר 2022 הגישה רסקו בקשה לרשות המסים לשינוי מבנה פנימי בחברה הכולל מיזוג של חברה בת אחרת שלה לתוכה וזאת בתוקף מיום 31 בדצמבר 2022. בסוף חודש מרץ 2024 קיבלה החברה הבת רסקו אישור של רשות המסים למיזוג בינה לבין חברה בת האחרת שלה. בהתאם לכך רשמה החברה בשנת 2024 נכס מס נדחה בסך של כ- 50 מיליון ש"ח (ראה גם סעיף ז').
3. בחודש ינואר 2024, חתמה חברה בת על הסכם שומות לשנים 2018-2021. במסגרתו נדחה מועד מימוש הקרקע משנת 2020 לשנת 2023 וכן הווננו הוצאות מימון לנכס שיוכרו על פני 10 שנים. כתוצאה מההסכם נוספה לחברה בשנת 2024 הכנסה חייבת בסך של כ- 52 מיליון ש"ח ומנגד הוגדלו הפסדים מועברים בסכום זהה שבגינם נרשמו מסים נדחים.
4. בהמשך לדיון שומות שנוהל בין פקיד השומה לחברה בת, הוציא פקיד השומה בחודש ינואר 2025 שומה לפי מיטב שפיטה לשנות המס 2018-2021 בסך של כ- 2.3 מיליון ש"ח בתוספת הצמדה וריבית אשר נובע בעיקר מהפרשי עיתוי. החברה הגישה ערר כנגד הצו הנ"ל לבית משפט המחוזי. חברת הבת רשמה הפרשה בספרים בהתאם ליועציה המשפטיים.

2. מס תיאורטי

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים בדוח רווח או הפסד היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי, לבין סכום מסים על ההכנסה שנזקק בדוח רווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
606,521	604,271	525,221	רווח לפני מסים על ההכנסה
23%	23%	23%	שיעור המס הסטטוטורי
139,500	138,982	120,801	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
2,677	(9,233)	1,152	הוצאות לא מוכרות והכנסות פטורות
(*) 11,482	(6,435)	(663)	מסים בגין שנים קודמות
(22,929)	(**)(53,081)	-	יצירת מסים נדחים לראשונה ועדכון מס נדחה הפרשים זמניים והפסדים שלא נוצרו בגינם מסים נדחים הפרשי עיתוי
2,525	(3,303)	7,851	ניצול הפסדים מועברים שבגינם לא נוצרו בעבר מסים נדחים
(689)	1,540	-	השפעת האינפלציה
(24,304)	(26,163)	(19,727)	
108,262	42,307	109,414	מסים על ההכנסה
18%	7%	21%	שיעור מס אפקטיבי ממוצע

(* ראה סעיף ו(3)).

(**) ראה סעיף ו(2)).

באור 28: - עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

א. סכומים שנזקפו לרווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
<u>הוצאות הנהלה וכלליות</u>		
שכר, הוצאות נלוות, רכב ודמי ניהול של יו"ר		
5,641	5,890	5,495 (3 אנשים)
735	742	750 (1)
4	4	4
מספר הדירקטורים המקבלים שכר (1)		

ב. ביום 27 באפריל 2025 החליט דירקטוריון החברה (לאחר אישורה של ועדת התגמול) לאשר מחדש כי תנאי ביטוח אחריות נושאי המשרה של החברה ימשיכו לחול על מר איזנברג, בתוקף החל מיום 1 ביולי 2022, וזאת בהתאם לתקנה 1 לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000. תנאי הביטוח אשר אושרו מחדש למר איזנברג זהים לתנאי הביטוח של יתר נושאי המשרה והדירקטורים בחברה.

ג. ביום 20 במאי 2024 החליטה אסיפת בעלי המניות של החברה, בהמשך לאישור דירקטוריון החברה מיום 20 במרץ 2024 ואישורה של ועדת התגמול מיום 17 במרץ 2024, לאשר המשך התקשרות החברה בהסכם עם חברה פרטית ("חברת הניהול") בשליטתו של מר שלמה איזנברג, מבעלי השליטה בחברה כאמור, לפיו יוענקו לחברה שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל באמצעות מר שלמה איזנברג, לתקופה של שלוש שנים נוספות החל מיום 1 במאי 2024, שעיקריה הינם כמפורט להלן:

חברת הניהול תעמיד לחברה שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל, באמצעות מר שלמה איזנברג, בהיקף המקביל ל- 65% משרה, וזאת בתמורה לתשלום דמי ניהול חודשיים בסך של 100 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ, כנגד חשבונית מס כדון, אשר יהיו צמודים למדד חודש מאי 2018 (ובכל מקרה לא יפחתו מהסכום האמור).

בנוסף, חברת הניהול תהא זכאית לתשלום תגמול משתנה (בנוס שנתית), ביחס לשנים 2024 עד 2026 (כולל), כמפורט להלן: 6% מסך ה- FFO העודף של החברה בכל אחת מהשנים 2024 עד 2026 (כולל), כאשר "סך ה- FFO העודף של החברה בכל אחת מהשנים 2024 עד 2026 (כולל)" יהא סך ה- FFO השנתי של החברה בכל אחת מהשנים 2024 עד 2026 (כולל) העולה על סך של 180 מיליון ש"ח. הבונוס השנתי יוגבל לסך שנתי מקסימאלי (בגין כל אחת מהשנים 2024 עד 2026 (כולל)) של 1.7 מיליון ש"ח. בהתאם לנוסחה האמורה, זכאי מר שלמה איזנברג בגין שנת 2025 לבונוס השנתי בסך של כ- 1.7 מיליון ש"ח.

ד. ביום 3 ביוני 2025 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את מדיניות התגמול העדכנית של החברה לנושאי המשרה, בתוקף לשלוש שנים החל ממועד אישור האסיפה.

ה. ביום 16 בדצמבר 2019 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את תנאי כהונתו והעסקתו של מר עדי דנה כמנכ"ל החברה, בתוקף החל מיום 1 בינואר 2020, מועד תחילת כהונתו כמנכ"ל החברה. בימים 23 במאי 2022 ו- 20 במאי 2024 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את עדכון תנאי העסקתו של מר עדי דנה כמנכ"ל החברה. יצויין, כי מר דנה סיים את כהונתו בחברה ביום 31 במאי 2025.

באור 28: - עסקאות ויתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

1. ביום 1 ביוני 2025 החל מר אלקסנדר חפץ את כהונתו כמנכ"ל החברה. בהתאם לאישורה של האסיפה הכללית של החברה, מר חפץ יהא זכאי לשכר החודשי ברוטו של 105 אלפי ש"ח. החל מיום 1 ביוני 2026 יעודכן שכרו החודשי ברוטו לסך של 111 אלפי ש"ח, והחל מיום 1 ביוני 2027 יעודכן שכרו החודשי ברוטו לסך של 117 אלפי ש"ח. הסכומים הנ"ל צמודים לעליית מדד המחירים לצרכן. בנוסף, מר חפץ זכאי לתנאים סוציאליים והטבות שאינם חורגים מהמקובל, וכן להחזר הוצאות רכב בסך חודשי של 12 אלפי ש"ח, צמוד לעליית מדד המחירים לצרכן.

מר חפץ יהא זכאי לבונוס שנתי הנגזר משווי מניית החברה, כאשר בגין שנת 2025 יהא זכאי מר חפץ לבונוס שנתי בסך שבין 145,000 ש"ח לבין 410,000 ש"ח, ובגין שנת 2026 ואילך הבונוס השנתי לא יפחת מסך של 250 אלפי ש"ח ולא יעלה על סך של 700 אלפי ש"ח.

2. במהלך הרבעון השני של שנת 2020 חתמה חברה הבת על הסכם שכירות עם קבוצת מלם תים בשטח של כ- 16,700 מ"ר נטו ו- 500 מקומות חניה וכ- 225 מ"ר של מחסנים בנכס בפארק גיסין, פתח תקוה, אשר נמסרו למלם תים בחודש יולי 2022, תקופת השכירות הינה בת 10 שנים וכן ניתנה שלוש תקופות נוספות ועוקבות לשיקול דעת מלם-תים (שתי תקופות בנות 5 שנים ותקופה אחרונה בת כ- 4 שנים). הסכם השכירות נחתם בהתאם למחירי השוק.

כמו כן, ניתנה אופציה (ללא תמורה) למשך שנתיים ממועד ההתקשרות לשכור שטחים נוספים בהיקף של כ- 5,800 מ"ר באותם תנאים וכן אופציה (בתמורה), למשך שנתיים נוספות, לשכור שטחים בהיקף של עד כ- 3,500 מ"ר (מתוך השטחי הנ"ל) באותם תנאים, במהלך שנת 2024 הודיעה קבוצת מלם תים על ויתור האופציה בתמורה הנ"ל.

בימים 14 במרץ 2022 ו- 22 במרץ 2022 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את עדכון הסכם השכירות במסגרתו, בין היתר, הודיעה מלם-תים על מימוש חלק מהשטחים הנוספים, כך שלאחר העדכון השטח המושכר העדכני הינו כ- 18,935 מ"ר (ברוטו).

בנוסף, בימים 15 באוגוסט 2024 ו- 18 באוגוסט 2024 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את עדכון הסכם השכירות כך שמלם-תים תשיב לחברה 1,323 מ"ר ברוטו משטח המושכר, וכן את החלק היחסי של החניית המיוחס לשטח הנ"ל, וזאת בתוקף החל מיום 1 באוגוסט 2024. השטח המושכר העדכני הינו כ- 17,612 מ"ר.

לחברות הבנות של החברה הסכמי שכירות עם חברות מקבוצת מלם תים בע"מ, בשטח כולל נוסף של כ- 7,735 מ"ר. הסכמי שכירות נערכו בהתאם לתנאי שוק במועד ההתקשרות והכנסות השכירות הינם בסכומים שאינם מהותיים ביחס לכלל היקף פעילות הקבוצה.

2. יתרות עם צדדים קשורים ובעלי עניין:

התחייבויות

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
(2,914)	(2,524)

זכאים

באור 29: - מגזרי פעילות

א. כללי

מגזרי הפעילות נקבעו בהתבסס על המידע הנבחן על ידי מקבל החלטות התפעוליות הראשי (CODM) לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים. בהתאם לזאת, למטרות ניהול, הקבוצה בנויה לפי מגזרי פעילות בהתבסס על המוצרים והשירותים של היחידות העסקיות ולה שלושה מגזרי פעילות עסקית כדלקמן:

- נדל"ן מניב הפעילות מרוכזת בישראל וכוללת השכרת נכסים בפארקים לתעשיות עתירות ידע, משרדים, תעשייה ואחסנה, מרכזים מסחריים ושערוך נדל"ן להשקעה.
- נדל"ן למגורים ולמכירה הפעילות כוללת בעיקר מכירת מלאי דירות, השבחה ומכירה של קרקעות בבעלותה המיועדות למבני מגורים.
- אחר בעיקר כולל את התוצאות הקשורות לפעילות בתחום התשתיות והבנייה.

ביצועי המגזרים (רווח (הפסד) מגזרי) מוערכים בהתבסס על רווח תפעולי כמוצג בדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. דיווח בדבר מגזרים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025				
סה"כ	אחר	נדל"ן למגורים ולמכירה	נדל"ן מניב	
אלפי ש"ח				
581,021	-	21,017	560,004	הכנסות מלקוחות חיצוניים
484,830	-	9,481	475,349	רווח גולמי
224,929	-	-	224,929	שערוך נדל"ן להשקעה
667,526	(600)	1,661	666,465	תוצאות המגזר
(1,405)				הוצאות הנהלה וכלליות לא מוקצות
(135,674)				הוצאות מימון, נטו
(5,226)				הוצאות אחרות, נטו
525,221				רווח לפני מסים על הכנסה

באור 29: - מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024				
סה"כ	אחר	נדל"ן למגורים ולמכירה	נדל"ן מניב	
אלפי ש"ח				
702,221	-	154,446	547,775	הכנסות מלקוחות חיצוניים
566,633	-	97,749	468,884	רווח גולמי
223,581	-	-	223,581	שערוך נדל"ן להשקעה
748,666	(323)	91,486	657,503	תוצאות המגזר
(985)				הוצאות הנהלה וכלליות לא מוקצות
(132,198)				הוצאות מימון, נטו
(11,212)				הוצאות אחרות, נטו
604,271				רווח לפני מסים על הכנסה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023				
סה"כ	אחר	נדל"ן למגורים ולמכירה	נדל"ן מניב	
אלפי ש"ח				
583,181	-	59,645	523,536	הכנסות מלקוחות חיצוניים
460,024	-	9,715	450,309	רווח גולמי
317,455	-	-	317,455	שיערוך נדל"ן להשקעה
739,245	(166)	3,360	736,051	תוצאות המגזר
(583)				הוצאות הנהלה וכלליות לא מוקצות
(124,060)				הוצאות מימון, נטו
(8,081)				הוצאות אחרות, נטו
606,521				רווח לפני מסים על הכנסה

ג. מידע נוסף

31 בדצמבר 2025				
סה"כ	אחר	נדל"ן למגורים ולמכירה	נדל"ן מניב	
אלפי ש"ח				
10,559,611	888	283,689	10,275,034	נכסי המגזר
4,034				נכסים לא מוקצים
10,563,645				סה"כ נכסים
5,453,052	-	208,128	5,244,924	התחייבויות המגזר
280,342				השקעות הוניות
1,405				פחת והפחתות

(*) ליום 31 בדצמבר 2025 מורכב ממלאי מקרקעין, קרקעות וזכויות בקרקע ומלאי דירות בסך של כ- 251 מיליון ש"ח ואחרים בסך של כ- 33 מיליון ש"ח.

באור 29: - מגזרי פעילות (המשך)

31 בדצמבר 2024				
סה"כ	אחר	נדל"ן למגורים ולמכירה	נדל"ן מניב	
אלפי ש"ח				
9,973,175	2,293	235,707 (*)	9,735,175	נכסי המגזר
39,971				נכסים לא מוקצים
10,013,146				סה"כ נכסים
5,089,074	14,150	131,411	4,943,513	התחייבויות המגזר
211,585				השקעות הוניות
985				פחת והפחתות

(*) ליום 31 בדצמבר 2024 מורכב ממלאי מקרקעין, קרקעות וזכויות בקרקע ומלאי דירות בסך של כ- 202 מיליון ש"ח ואחרים בסך של כ- 34 מיליון ש"ח.

באור 30: - רווח נקי למניה

פירוט כמות המניות והרווח ששימשו בחישוב הרווח למניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2023		2024		2025	
רווח נקי	כמות מניות משוקללת	רווח נקי	כמות מניות משוקללת	רווח נקי	כמות מניות משוקללת
אלפי ש"ח	אלפים	אלפי ש"ח	אלפים	אלפי ש"ח	אלפים
466,179	5,404	533,838	5,404	386,606	5,404
-	(73)	-	(306)	-	(431)
466,179	5,331	533,838	5,098	386,606	4,973

כמות מניות והרווח הנקי בניכוי - מניות המוחזקות על ידי החברה וחברות מאוחדות והנפקת זכויות

לצורך חישוב רווח נקי בסיסי ומדולל

באור 31: - אירועים לאחר תאריך המאזן

א. ביום 23 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד נוסף בגין שנת 2025 בסך של 15 ש"ח למניה אשר יסתכם לסך כולל של כ- 74.3 מיליון ש"ח.

ב. בהמשך למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה כאמור בבאור 24(ב), החליט דירקטוריון החברה ביום 23 במרץ 2026 על כוונת החברה לחלק דיבידנד בגין שנת 2026 בסך כולל של כ- 148.6 מיליון ש"ח (30 ש"ח למניה), אשר מחציתו תשולם בחודש יוני 2026 בסך של כ- 74.3 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה) ומחציתו בחודש דצמבר 2026 בסך של כ- 74.3 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה).

מובהר, כי האמור בסעיף זה לעיל הינו בגדר הצהרת מדיניות הדיבידנד של החברה בגין שנת 2026 בלבד המותנית בהחלטות ספציפיות של דירקטוריון החברה טרם כל חלוקה. עוד יובהר, כי דירקטוריון החברה יהא רשאי בכל עת, בהתחשב בשיקולים עסקיים ובהתאם להוראות הדין, לשנות את מדיניות הדיבידנד הנ"ל בגין שנת 2026 ו/או לשנות את הסכומים שיחולקו כדיבידנד או להחליט שלא לחלקם כלל. בהמשך לאמור מובהר, כי ברבעון הראשון של שנת 2027, במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2026, תשקול החברה חלוקת דיבידנד נוסף בגין שנת 2026, וזאת בנוסף לדיבידנדים שחולקו בשנת 2026 בגין שנת 2026, ככל שיחולקו.

ג. ביום 23 במרץ 2026 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ תוכנית לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 50 מיליון ש"ח, בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2026.

רשימת חברות מוחזקות ליום 31 בדצמבר 2025

חברות אשר דוחותיהן מאוחדים בדוחות הכספיים:

שיעור החזקה %	
	<u>א. ישרס - חברה להשקעות בע"מ *</u>
	<u>חברות פעילות אשר דוחותיהן מאוחדים בדוחות הכספיים באיחוד מלא מקום</u>
	1. <u>התשובות והפעילות בישראל</u>
100	דירות עם בע"מ
100	בני מיכל (עתודות) בע"מ
100	ישרס (נכסים ופיתוח) בע"מ
100	ישרס (נהול ואחזקה) בע"מ
74	ג.ט.י הגן הטכנולוגי ירושלים בע"מ
100	רסקו חברה להתיישבות חקלאית ועירונית בע"מ
87	נכסי הר חוצבים בע"מ (1)
100	עוגן נדל"ן מניב בע"מ
	<u>חברות פעילות אשר דוחותיהן מאוחדים בדוחות הכספיים באיחוד מלא מקום</u>
	<u>התשובות והפעילות רוסיה</u>
100	Zemtorg Limited
100	Zemtorg Ug LLC
100	Zemtorg Sever LLC
100	Zemtorg Vostok LLC
100	Zemtorg Zapad LLC
100	Zemtorg Terra LLC
	<u>ב. חברות פעילות בבעלות רסקו חברה להתיישבות חקלאית ועירונית בע"מ *</u>
100	רסקו ניהול ופיתוח בע"מ
70	כתר דוד ניהול בע"מ
	(1) המוחזקת בשיעור של 50% על ידי החברה ו-50% על ידי ג.ט.י - הגן הטכנולוגי ירושלים בע"מ.
	(* מקום הפעילות והתושבות של חברות הקבוצה בישראל.

ישרס - חברה להשקעות בע"מ

נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים
המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר 2025

לכבוד בעלי המניות של חברת ישרס - חברה להשקעות בע"מ

א.ג.נ.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד לפי תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 של ישרס - חברה להשקעות בע"מ (להלן: "החברה") לימים 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך. (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

לדעתנו, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 99 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 החלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על

ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
 - משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
 - מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
 - מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
 - מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.
- אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת.

דוח מיוחד לפי תקנה 9'ג

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2025 המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9'ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970.

עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה לצורך הצגת נתונים כספיים אלה פורטו בבאור 2 לדוחות המאוחדים.

חברות מוחזקות כהגדרתן, תאור וכן פרטים נוספים ראה באור 1 בדוחות המאוחדים.

ליום 31 בדצמבר		מידע נוסף	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
463,320	385,842	ב	<u>נכסים שוטפים</u> מזומנים ושווי מזומנים
31,142	146		השקעות לזמן קצר
3,967	835	ג	לקוחות
5,017	217	ג	פקדון אצל נאמן
5,482	2,921	ג	חייבים ויתרות חובה והכנסות לקבל
1,881	-		מלאי מקרקעין ומלאי דירות
<u>510,809</u>	<u>389,961</u>		
1,211,074	1,222,299	ו	<u>נכסים לא שוטפים</u> הלוואות לחברות מוחזקות
2,773,700	2,954,440		נדל"ן להשקעה
292,400	361,700		נדל"ן להשקעה בהקמה
1,384	1,232		רכוש קבוע
486	486		קרקעות, זכויות בקרקע ומטעים
3,815,201	4,095,890		השקעות בחברות מוחזקות
<u>8,094,245</u>	<u>8,636,047</u>		
<u>8,605,054</u>	<u>9,026,008</u>		
400,098	441,054		<u>התחייבויות שוטפות</u> חלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך ואשראי מבנקים
3,828	2,255		התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
53,445	36,360	ד	זכאים ויתרות זכות
1,116	735		מקדמות ופקדונות משוכרים
<u>458,487</u>	<u>480,404</u>		
3,230,314	3,438,084	ז	<u>התחייבויות לא שוטפות</u> אגרות חוב
100,718	102,175	ו	הלוואות מחברות מאוחדות
123	42		התחייבות בשל הטבות לעובדים
21,800	21,478	ד	התחייבויות לא שוטפות אחרות
233,224	264,612	ה	מסים נדחים
<u>3,586,179</u>	<u>3,826,391</u>		
175,421	175,421		<u>הון</u> הון מניות
421,341	450,141		פרמיה על מניות וקרנות
4,251,903	4,414,979		יתרת רווח
(288,277)	(321,328)	ח	מניות באוצר
<u>4,560,388</u>	<u>4,719,213</u>		
<u>8,605,054</u>	<u>9,026,008</u>		

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

אורי פרוכטמן מנהל כספים	אלקסנדר חפץ מנכ"ל	שלמה איזנברג יו"ר הדירקטוריון	23 במרץ, 2026 תאריך אישור הדוחות הכספיים
----------------------------	----------------------	----------------------------------	---

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			מידע נוסף
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
187,809	202,238	200,645	הכנסות דמי שכירות והכנסות אחרות ממבנים להשכרה הכנסות מאחזקה ומכירה של קרקעות
36,527	34,516	4,295	
224,336	236,754	204,940	
			עלות ההכנסות
24,753	24,535	26,059	אחזקת מבנים להשכרה עלות מכירת קרקעות
16,456	16,728	2,001	
41,209	41,263	28,060	
183,127	195,491	176,880	רווח גולמי עליית ערך נדל"ן להשקעה הוצאות מכירה והנהלה וכלליות הכנסות דמי ניהול מחברות מוחזקות
101,892	86,151	80,334	
(23,957)	(26,102)	(24,780)	
9,514	11,276	10,006	
270,576	266,816	242,440	רווח תפעולי הוצאות אחרות, נטו הכנסות מימון הוצאות מימון הכנסות מימון בגין הלוואות לחברות מוחזקות רווח מחברות מוחזקות
-	(5,606)	(176)	
23,260	33,256	19,612	
(139,391)	(160,828)	(150,523)	
50,508	62,395	58,224	
281,223	359,068	251,536	
486,176	555,101	421,113	רווח לפני מסים על ההכנסה מסים על הכנסה
(19,997)	(21,263)	(34,507)	
466,179	533,838	386,606	רווח נקי המיוחס לחברה סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד:
(10)	24	23	
(258)	(75)	29,023	רווח (הפסד) אקטוארי בגין תוכניות להטבה מוגדרת חלק החברה ברווח (הפסד) כולל של חברות מוחזקות סה"כ רכיבים שלא יסווגו לאחר מכן לרווח או הפסד
(268)	(51)	29,046	
465,911	533,787	415,652	סה"כ רווח כולל המיוחס לחברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
466,179	533,838	386,606
92	387	523
65,623	65,177	72,687
-	(34)	-
(101,892)	(86,151)	(80,334)
(7)	(7)	(51)
(281,223)	(359,068)	(251,536)
19,997	21,263	34,507
(297,410)	(358,433)	(224,204)
(7,223)	4,386	3,132
46,707	8,129	2,561
15,066	11,652	6,681
37	2,592	(487)
(3,518)	11,541	(13,458)
(427)	(376)	34
50,642	37,924	(1,537)
(75,122)	(73,967)	(74,504)
24,209	20,901	18,380
95,000	4,587	8,560
(1,233)	5,674	(3,617)
42,854	(42,805)	(51,181)
262,265	170,524	109,684

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה

רווח נקי המיוחס לחברה

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:

התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:

פחת רכוש קבוע
הוצאות מימון, נטו
הפסד (רווח) הון
עליית ערך נדל"ן להשקעה
שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים
רווח בגין חברות מוחזקות
מסים על הכנסה

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:

ירידה (עלייה) בלקוחות
ירידה בחייבים ויתרות חובה
ירידה במלאי מקרקעין וקרקעות וזכויות בקרקע
עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים
עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
עלייה (ירידה) במקדמות ופקדונות משוכרים

מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה בחברה:

ריבית ששולמה
ריבית שהתקבלה
דיבידנד שהתקבל
מסים שהתקבלו (ששולמו), נטו

מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת של החברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה של החברה</u>
39	100	-	שינוי בפקדון אצל נאמן
1,508	-	-	פרעון מזומן משועבד
-	(63,805)	-	רכישת השקעות לזמן קצר
-	44,552	31,338	מימוש השקעות לזמן קצר
(27,623)	(72,743)	(170,123)	רכישת נדל"ן להשקעה, רכוש קבוע והשקעה בנדל"ן בהקמה
81,466	100,264	47,074	פרעון הלוואות לחברות מוחזקות, נטו
-	(5,979)	(7,503)	השקעה בחברות בנות
10,713	80	-	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
(1,211)	-	-	מס שבח ששולם בגין מימוש נכסים
<u>64,892</u>	<u>2,469</u>	<u>(99,214)</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה של החברה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה</u>
(385,898)	(365,495)	(396,317)	פירעון אגרות חוב
369,311	593,653	566,095	הנפקת אגרות חוב
(158,833)	(228,843)	(223,777)	דיבידנד ששולם
(112,195)	(176,082)	(33,051)	רכישת מניות באוצר
(11,422)	(3,425)	(898)	פירעון הלוואות והתחייבויות אחרות לזמן ארוך
<u>(299,037)</u>	<u>(180,192)</u>	<u>(87,948)</u>	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון של החברה
28,120	(7,199)	(77,478)	<u>עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</u>
<u>442,399</u>	<u>470,519</u>	<u>463,320</u>	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</u>
<u>470,519</u>	<u>463,320</u>	<u>385,842</u>	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</u>

א. כללי

1. שינוי מבנה

ביום 30 בינואר 2024, השלימה חברת האם (מלם-תים אחזקות בע"מ) (לשעבר- ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ), מהלך לשינוי מבנה במסגרתו, בין היתר, הועברו כל אחזקותיה (61.29%) של מלם-תים אחזקות בע"מ בחברה לחברה האם חדשה בשם ישרס אחזקות בע"מ מניויתיה נרשמו למסחר והחלו להסחר ביום 31 בינואר 2024 והן מוחזקות על ידי בעלי המניות של מלם-תים אחזקות בע"מ.

2. עיקרי המדיניות החשבונאית

לעניין עיקרי המדיניות החשבונאית ראה באור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.
לעניין עיקרי האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים ראה באור 3 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.
לעניין גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם ראה באור 4 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

ב. יתרת המזומנים ושווי מזומנים המיוחסת לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) באלפי ש"ח.

31 בדצמבר 2025

סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה לבסיס אחר	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה לו	
				אירו	דולר
אלפי ש"ח					
385,842	383,167	-	-	10	2,665

מזומנים ושווי מזומנים

31 בדצמבר 2024

סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה לבסיס אחר	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	במטבע חוץ או בהצמדה לו	
				אירו	דולר
אלפי ש"ח					
463,320	461,130	-	-	50	2,140

מזומנים ושווי מזומנים

ג. גילוי בדבר הנכסים הפיננסיים המיוחסים לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

1. פירוט ההשקעות המהותיות בקבוצות הנכסים הפיננסיים בהתאם ל-IFRS 9 המיוחסים לחברה:

31 בדצמבר		השקעות לזמן קצר לקוחות חייבים ואחרים
2024	2025	
אלפי ש"ח		
31,142	146	
13,212	3,698	
<u>44,354</u>	<u>3,844</u>	

2. מועדי המימוש החזויים של ההשקעות המהותיות לפי קבוצות המכשירים הפיננסיים בהתאם ל-IFRS 9 המיוחסים לחברה:

31 בדצמבר 2025							השקעות לזמן קצר לקוחות וחייבים
עד שנה	משנה עד שנתיים	עד 3 שנים	משנתיים עד 3 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	
146	-	-	-	-	-	146	
3,698	-	-	-	-	-	3,698	
<u>3,844</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>3,844</u>	

31 בדצמבר 2024							השקעות לזמן קצר לקוחות וחייבים
עד שנה	משנה עד שנתיים	עד 3 שנים	משנתיים עד 3 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	
31,142	-	-	-	-	-	31,142	
13,212	-	-	-	-	-	13,212	
<u>44,354</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>44,354</u>	

3. תנאי הצמדה של הנכסים הפיננסיים לפי קבוצות המכשירים הפיננסיים בהתאם ל-IFRS 9 המיוחסים לחברה:

31 בדצמבר 2025			לקוחות חייבים והשקעות לזמן קצר
סה"כ	לא הצמדה	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	
3,844	3,009	835	

31 בדצמבר 2024			לקוחות וחייבים
סה"כ	לא הצמדה	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	
44,354	38,117	6,237	

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

1. זכאים ויתרות זכות המיוחסים לחברה

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		<u>מוצג בהתחייבויות שוטפות</u>
1,502	1,413	שכר והוצאות נלוות
8,250	6,949	מסים לשלם
43,023	27,998	הוצאות לשלם וזכאים שונים
52,775	36,360	
		<u>מוצג בהתחייבויות לא שוטפות</u>
5,867	6,282	פקדונות
15,933	15,196	זכאים בגין דיבידנד
21,800	21,478	
74,575	57,838	

2. סיכון נזילות המיוחס לחברה

הטבלה להלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית):

31 בדצמבר 2025

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה	
אלפי ש"ח							
2,255	-	-	-	-	-	2,255	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
57,838	21,478	-	-	-	-	36,360	זכאים ויתרות זכות כולל זמן ארוך
4,173,226	945,545	1,091,086	394,037	371,827	881,463	489,268	אגרות חוב
4,233,319	967,023	1,091,086	394,037	371,827	881,463	527,838	

31 בדצמבר 2024

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה	
אלפי ש"ח							
915	-	-	-	-	-	915	הלוואות מתאגידים בנקאיים
3,828	-	-	-	-	-	3,828	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
50,892	21,800	-	-	-	-	29,092	זכאים ויתרות זכות כולל זמן ארוך
3,875,392	1,549,963	318,556	310,995	810,396	449,251	436,231	אגרות חוב
3,931,027	1,571,763	318,556	310,995	810,396	449,251	470,066	

ד. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

3. תנאי הצמדה של התחייבויות פיננסיות המיוחסות לחברה לפי קבוצות המכשירים הפיננסיים בהתאם ל-IFRS 9

31 בדצמבר 2025

במטבע חוץ או בהצמדה לו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה אלפי ש"ח	לא כספי	סה"כ
-	3,715,775	223,456	735	3,939,966
התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת				

31 בדצמבר 2024

במטבע חוץ או בהצמדה לו	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה אלפי ש"ח	לא כספי	סה"כ
-	3,368,914	339,901	1,116	3,709,931
התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת				

4. שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילות מימון

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025	שינויים אחרים	תזרים מזומנים	יתרה ליום 1 בינואר 2025	
באלפי ש"ח				
-	-	(898)	898	הלוואות לזמן ארוך אגרות חוב
3,879,138	79,846	169,778	3,629,514	
3,879,138	79,846	168,880	3,630,412	סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון
יתרה ליום 31 בדצמבר 2024	שינויים אחרים	תזרים מזומנים	יתרה ליום 1 בינואר 2024	
באלפי ש"ח				
898	-	(3,425)	4,323	הלוואות לזמן ארוך אגרות חוב
3,629,514	92,039	228,158	3,309,317	
3,630,412	92,039	224,733	3,313,640	סה"כ התחייבויות הנובעות מפעילות מימון

ה. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

מסים על ההכנסה המיוחסים לחברה

1. שיעורי המס החלים על החברה

שיעור המס חברות בישראל בשנים 2025, 2024 ו- 2023 הינו 23%.

בחודש אוגוסט 2013 פורסם החוק לשינוי סדרי עדיפויות לאומיים (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנים 2013 ו-2014), תשע"ג-2013 (חוק התקציב), אשר כולל בין היתר מיסוי רווחי שיערוך וזאת החל מיום 1 באוגוסט 2013, אולם כניסתו לתוקף של ההוראות האמורות לגבי רווחי שיערוך מותנית בפרסום תקנות המגדירות מהם "עודפים שלא חייבים במס חברות" וכן תקנות שיקבעו הוראות למניעת כפל מס העלולים לחול על נכסים מחוץ לישראל. נכון למועד אישור דוחות כספיים אלה, תקנות כאמור טרם פורסמו.

חבר בני אדם חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

2. שומות מס המיוחסות לחברה

לחברה שומות סופיות עד שנת 2020.

3. מסים נדחים המיוחסים לחברה

הרכב

דוחות על הרווח הכולל לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			דוח על המצב הכספי	
2023	2024	2025	31 בדצמבר 2024	2025
(25,099)	(23,567)	(24,957)	(346,138)	(389,095)
-	-	-	(505)	(505)
(25,099)	(23,567)	(24,957)	(364,643)	(389,600)
10,121	(1,415)	(6,436)	131,239	124,803
(2)	12	5	180	185
10,119	(1,403)	(6,431)	131,419	124,988
(14,980)	(24,970)	(31,388)		
			(233,224)	(264,612)

התחייבויות מסים נדחים
נכסים קבועים ונדל"ן להשקעה הפרשי עיתוי בין דוחות כספיים ומס הכנסה

נכסי מסים נדחים
הפסדים מועברים לצורכי מס הפרשה לחובות מסופקים והטבות לעובדים

הוצאות מסים נדחים

התחייבויות מסים נדחים, נטו

ה. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

4. מיזוג

בהמשך להסכם שומות מיום 30 בדצמבר 2020, ביום 8 באוגוסט 2021 התקבל אישור מרשות המסים בגין שינוי מבנה החברה וזאת בתוקף מיום 31 בדצמבר 2020. ביום 2 באוקטובר 2021 אושר תהליך שינוי המבנה על ידי האסיפה הכללית של החברה. בהתאם לכך מוזגו החברות המשתתפות בשינוי המבנה לחברת האם. כתוצאה מאישור המיזוג מוזגה לתוך החברה הפסדים מועברים של חברת רסקו מגורים בע"מ הפסדים עסקיים מועברים בסך של 407 מיליון ש"ח והפסדים הוניים בסך של כ- 172 מיליון ש"ח אשר בגינם יצרה החברה מס נדחה.

המסים הנדחים מוצגים במאזן כדלקמן:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
233,224	264,612

התחייבויות לא שוטפות

5. מסים על ההכנסה המיוחסים לחברה הכלולים בדוחות על הרווח הכולל

לשנה שהסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
14,983	24,963	31,381
4,996	3,707	3,824
18	(7,407)	(698)
19,997	21,263	34,507

מסים נדחים
מסים שוטפים
מסים בגין שנים קודמות

1. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות

יתרות ועסקאות עם חברות מוחזקות

1. יתרות עם חברות מוחזקות

(א) ההרכב

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
1,643	1,753
1,211,074	1,222,299
100,718	102,175

חייבים ויתרות חובה

הלוואות וחובות לזמן ארוך (ראה גם ו"4)

התחייבויות כלפי חברות מאוחדות (ראה גם ו"4)

(ב) החברה ערבה לחוב של חלק מהחובות של החברות המאוחדות ב-100%.

1. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות (המשך)

2. עסקאות עם חברות מוחזקות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
9,514	11,276	10,006

הכנסות מהשתתפות בהוצאות

3. הכנסות מימון מחברות מוחזקות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
50,508	62,395	58,224

הכנסות מימון, נטו

4. הלוואות

ההלוואות לא צמודות נושאות ריבית שנתית בשיעור של 5.02%-6.5% ויפרעו בהתאם לצרכיה התזרימים של החברה.

5. החברה מושכת מעת לעת סכומים המתהווים בחברות הבנות אשר הינן בבעלותה המלאה. סכומים אלו נמשכים על ידי החברה בצורת דמי ניהול, הלוואות, שטרי הון והשתתפות חברות אלו בהוצאות הנהלה וכלליות.

ז. אגרות חוב

1. הנפקת אגרות חוב (סדרה יד')

ביום 17 ביולי 2015 הנפיקה החברה 106,339 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יד') של החברה, על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 28 בפברואר 2013, כפי שתוקן מעת לעת. תמורת ההנפקה (ברוטו) הסתכמה לסך של 106,339 אלפי ש"ח. קרן אגרות החוב (סדרה יד') תפרע בשניים-עשר תשלומים כדלקמן: ארבעה תשלומים של 2% מסך הקרן יפרעו ביום 1 במרס של כל אחת מהשנים 2016 עד 2019 (כולל), ושמונה תשלומים של 11.5% מסך הקרן יפרעו ביום 1 במרס של כל אחת מהשנים 2020 עד 2027 (כולל).

אגרות החוב (סדרה יד') אינן צמודות למדד או למטבע כלשהו ונושאות ריבית שנתית של 5.05% שתשולם פעמיים בשנה בימים 1 במרס ו-1 בספטמבר החל מיום 1 במרס 2016.

אגרות החוב (סדרה יד') אינן ניתנות להמרה במניות החברה. לחברה יש זכות לפידיון מוקדם על-פי תנאי אגרות החוב (סדרה יד'), כפי שנקבע בשטר הנאמנות.

במהלך התקופה הרחיבה החברה את אגרות החוב (סדרה יד') מעת לעת בהתאם לתשקיפי מדף המאושרים של החברה, כך שאגרות החוב אשר הוקצאו במסגרת ההרחבה זהים לתנאיהן של אגרות חוב (סדרה יד') לכל דבר ועניין. יתרת אגרות החוב במחזור ליום תאריך המאזן 185,357 אלפי ע.ג.

לפירוט אודות עמידת החברה באמות המידה כפי שנקבעו במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה יד') ראה סעיף 6' להלן.

ז. אגרות חוב (המשך)2. הנפקת אגרות חוב (סדרה טו')

ביום 4 באוגוסט 2016 הנפיקה החברה 315,560 אלפי ע.ג. אגרות חוב (סדרה טו') של החברה, על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 3 במאי 2016. תמורת ההנפקה (ברוטו) הסתכמה לסך של 315,560 אלפי ש"ח. קרן אגרות החוב (סדרה טו') תפרע באחד-עשר תשלומים כדלקמן: עשרה תשלומים של 5% כל אחד מסך הקרן יפרעו ביום 15 במאי של כל אחת מהשנים 2017 עד 2026 (כולל) ותשלום אחרון של 50% מסך הקרן יפרע ביום 15 במאי 2027. שעור הריבית השנתי שנקבע הינו 1.58% שתשולם פעמיים בשנה בימים 15 במאי ו-15 בנובמבר החל מיום 15 במאי 2017. קרן אגרות החוב (סדרה טו') והריבית בגינה תהיינה צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן שפורסם בחודש יולי 2016 בגין חודש יוני 2016.

אגרות החוב (סדרה טו') אינן ניתנות להמרה במניות החברה. לחברה יש זכות לפידיון מוקדם על-פי תנאי אגרות החוב (סדרה טו'), כפי שנקבע בטרם הנאמנות.

לצורך הבטחת תשלומי הקרן והריבית אגרות החוב (סדרה טו') שעבדה החברה את הנכס "רמת החייל" תל אביב ואת הנכס "פארק סיבל" ראש העין של עוגן נדל"ן מניב בע"מ חברה בת בבעלות מלאה של החברה.

במהלך התקופה הרחיבה החברה את אגרות החוב (סדרה טו') מעת לעת בהתאם לתשקיפי מדף המאושרים של החברה, כך שאגרות החוב אשר הוקצאו במסגרת ההרחבה זהים לתנאיהן של אגרות חוב (סדרה טו') לכל דבר ועניין. יתרת אגרות החוב במחזור ליום תאריך המאזן 393,590 אלפי ע.ג.

לפירוט אודות עמידת החברה באמות המידה כפי שנקבעו במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה טו') ראה סעיף 6' להלן.

3. הנפקת אגרות חוב (סדרה טז')

ביום 29 במאי 2017 הנפיקה החברה 126,784 אלפי ע.ג. אגרות חוב (סדרה טז') של החברה, על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 3 במאי 2016. תמורת ההנפקה (ברוטו) הסתכמה לסך של כ- 129,446 אלפי ש"ח. קרן אגרות החוב (סדרה טז') תפרע בארבעה-עשר תשלומים כדלקמן: שישה תשלומים של 4% כל אחד מסך הקרן שיפרעו ביום 31 בינואר של כל אחת מהשנים 2018 עד 2023, ארבעה תשלומים של 9% כל אחד מסך הקרן שיפרעו ביום 30 ביולי של כל אחת מהשנים 2024 עד 2027, וארבעה תשלומים של 10% כל אחד מסך הקרן שיפרעו ביום 30 ביולי של כל אחת מהשנים 2028 עד 2031 (כולל). שעור הריבית השנתית שנקבעה הינה 2.4% שתשולם פעמיים בשנה בימים 31 בינואר ו-30 ביולי החל מיום 30 ביולי 2017. קרן אגרות החוב (סדרה טז') והריבית בגינה תהיינה צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן שפורסם בחודש מאי 2017 בגין חודש אפריל 2017.

אגרות החוב (סדרה טז') אינן ניתנות להמרה במניות החברה. לחברה יש זכות לפידיון מוקדם על-פי תנאי אגרות החוב (סדרה טז'), כפי שנקבע בטרם הנאמנות.

במהלך התקופה הרחיבה החברה את אגרות החוב (סדרה טז') מעת לעת בהתאם לתשקיפי מדף המאושרים של החברה, כך שאגרות החוב אשר הוקצאו במסגרת ההרחבה זהים לתנאיהן של אגרות חוב (סדרה טז') לכל דבר ועניין. יתרת אגרות החוב במחזור ליום תאריך המאזן 1,029,810 אלפי ע.ג.

לפירוט אודות עמידת החברה באמות המידה כפי שנקבעו במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה טז') ראה סעיף 6' להלן.

ז. אגרות חוב (המשך)4. הנפקת אגרות חוב (סדרה יח')

ביום 24 בספטמבר 2019 הנפיקה החברה 250,000 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יח') של החברה על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 17 באפריל 2019. תמורת ההנפקה (ברוטו) הסתכמה לסך של כ- 250,000 אלפי ש"ח. קרן אגרות החוב (סדרה יח') תפרע באחד-עשר תשלומים כדלקמן: עשרה תשלומים של 3% כל אחד מסך הקרן שיפרעו ביום 10 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2020 עד 2029 (כולל) ותשלום אחד אחרון של 70% מסך הקרן שיפרעו ביום 10 באפריל 2030. שעור הריבית השנתית שנקבעה הינה 0.84% שתשולם פעמיים בשנה בימים 10 באפריל ו- 10 באוקטובר החל מיום 10 באפריל 2020. קרן אגרות החוב (סדרה יח') והריבית בגינה תהיינה צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן שפורסם בחודש ספטמבר 2019 בגין חודש אוגוסט 2019.

לצורך הבטחת פירעון הקרן והריבית שעבדה החברה למחזיקי האג"ח את הנכס בנתניה המוחזק על ידי חברת הבת. ביום 5 באוגוסט, 2020 שיעבדה החברה בנוסף את הנכס בפארק עוגן פתח תקוה במסגרת הנפקת אגרות חוב בדרך של הרחבת סדרה. במסגרת הרחבת סדרה שביצעה החברה ביום 12 ביולי 2023 שיעבדה החברה כבטוחה נוספת את הנכס בנווה אילן.

במהלך התקופה הרחיבה החברה את אגרות החוב (סדרה יח') מעת לעת בהתאם לתשקיפי מדף המאושרים של החברה, כך שאגרות החוב אשר הוקצאו במסגרת ההרחבה זהים לתנאיהן של אגרות חוב (סדרה יח') לכל דבר ועניין.

יתרת אגרות החוב במחזור ליום תאריך המאזן 739,712 אלפי ע.ג.

לפירוט אודות עמידת החברה באמות המידה כפי שנקבעו במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה יח') ראה סעיף 6' להלן.

5. הנפקת אגרות חוב (סדרה יט')

ביום 29 במרץ 2022 הנפיקה החברה 278,485 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יט') של החברה על פי דוח הצעת מדף מכוח תשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 17 באפריל 2019. תמורת ההנפקה (ברוטו) הסתכמה לסך של כ- 278,485 אלפי ש"ח. קרן אגרות החוב (סדרה יט') תפרע בארבעה-עשר תשלומים כדלקמן: שישה תשלומים של 6% כל אחד מסך הקרן שיפרעו ביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2023 עד 2028 (כולל) ושמונה תשלומים של 8% כל אחד מסך הקרן שיפרעו ביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2029 עד 2036 (כולל). שעור הריבית השנתית שנקבעה הינה 1.5% שתשולם פעמיים בשנה בימים 31 במרץ ו- 30 בספטמבר החל מיום 30 בספטמבר 2022. קרן אגרות החוב (סדרה יט') והריבית בגינה תהיינה צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן שפורסם בחודש מרץ 2022 בגין חודש פברואר 2022.

במהלך התקופה הרחיבה החברה את אגרות החוב (סדרה יט') מעת לעת בהתאם לתשקיפי מדף המאושרים של החברה, כך שאגרות החוב אשר הוקצאו במסגרת ההרחבה זהים לתנאיהן של אגרות חוב (סדרה יט') לכל דבר ועניין.

יתרת אגרות החוב במחזור ליום תאריך המאזן 1,047,042 אלפי ע.ג.

לפירוט אודות עמידת החברה באמות המידה כפי שנקבעו במסגרת הנפקת אגרות חוב (סדרה יט') ראה סעיף 6' להלן.

לעניין של הנפקה בדרך הרחבת אגרות חוב (סדרה יט') בתקופת הדוח ראה סעיף 7' להלן.

ז. אגרות חוב (המשך)

6. להלן פירוט לעניין עמידת החברה באמות המידה כפי שנקבעו במסגרת הנפקת, אגרות חוב (סדרה יד), אגרות חוב (סדרה טו), אגרות חוב (סדרה טז), אגרות חוב (סדרה יח) ואגרות חוב (סדרה יט):

ליום 31 בדצמבר 2025	נדרש	
כ-4,719 מיליון ש"ח	לא יפחת מ-1,500 מיליון ש"ח	סך ההון של החברה (*)
36.2%	לא יעלה על 70%	היחס בין החוב פיננסי נטו לבין בסיס ההון (CAP) נטו (**)
7.4	לא יעלה על 16	היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-NOI של החברה
44.7%	לא יפחת משיעור של 20%	היחס שבין ההון העצמי של החברה לבין סך המאזן של החברה (***)

(*) לעניין אגרות חוב סדרות טו וטז' לא יפחת מ-800 מיליון ש"ח וסדרה יח' לא יפחת מ-1,000 ש"ח.

(**) לגבי אגרות חוב (סדרות יד, טו, טז' ו- יח') לא יעלה משעור של 75%.

(***) לגבי אגרות חוב (סדרות יד, טו' ו- טז') לא יפחת משעור של 15%.

א. ביחס לאגרות החוב (סדרות יד' ו- טו') יצוין בנוסף, כי החברה התחייבה שלא תחלק דיבידנד לבעלי מניותיה בסכום העולה על הרווח השנתי הנקי המיוחס לבעלי המניות של החברה, בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים, שיצטבר החל מיום 1 בינואר 2011 ובניכוי חלוקות דיבידנד קודמות שבוצעו החל ממועד ההנפקה הראשונה של אגרות החוב של החברה (מתייחס לסדרה יד). כמו כן, מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי יקטן מסך של 950 מיליון ש"ח.

ב. ביחס לאגרת חוב (סדרה טז') מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי של החברה יקטן מסך של 1,100 מיליון ש"ח.

ג. ביחס לאגרת חוב (סדרה יח') מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי יקטן מסך של 1,250 מיליון ש"ח.

ד. ביחס לאגרת חוב (סדרה יח') מתחייבת החברה שלא לבצע חלוקת דיבידנד כך שההון העצמי יקטן מסך של 1,950 מיליון ש"ח.

במהלך תקופת הדוח, החברה הכריזה על חלוקת דיבידנד בגובה 223,777 אלפי ש"ח, לפרטים נוספים ראה באורח (4).

ליום 31 בדצמבר 2025 החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות.

7. הרחבת סדרות סחירות בתקופת הדוח

ביום 30 ביוני 2025 הנפיקה החברה, בדרך של הרחבת סדרות סחירות 550,000 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יט') של החברה, תמורת ההנפקה ברוטו, הסתכמה לסך של כ- 565,890 אלפי ש"ח.

ז. אגרות חוב (המשך)8. דירוג האשראי של אגרות החוב של החברה

להלן מובא דוח הדירוג העדכני שבידי החברה:

ביום 1 בפברואר 2026 פרסמה החברה דו"ח דירוג שהעבירה לידיה Standard & Poor's Maalot (להלן: "מעלות") במסגרתו הודיעה מעלות על המשך דירוג - (ilAA) באופק יציב לאגרות החוב (סדרה ט' ו- יח') של החברה שבמחזור, המובטחות בשעבודים, וכן המשך דירוג - (ilAA) באופק יציב לחברה ולאגרות חוב (סדרות יד', טז' ו- יט') של החברה שבמחזור.

ביום 21 באוגוסט 2025 פרסמה החברה דוח דירוג שהעבירה לידיה מידרוג במסגרתו הודיעה מידרוג על הותרת דירוג AA2.II באופק יציב לאגרות חוב המובטחות בשעבודים סדרות (ט' ו- יח') והותרת דרוג AA3.II באופק יציב לחברה ולאגרות חוב שהנפיקה החברה (יד', טז' ו- יט').

ח. הון

1. ביום 19 במרץ 2018 החליט דירקטוריון החברה על עדכון מדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה, החל משנת 2018 כך שהחל משנת 2018 תודיע החברה, במהלך הרבעון הראשון של כל שנה קלנדרית, במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים, על סכום חלוקת הדיבידנד המינימאלי בגין אותה שנה. הדיבידנד האמור יחולק פעמיים בשנה, מחציתו בחודש יוני ומחציתו בחודש דצמבר של אותה שנה, וזאת בכפוף להחלטת דירקטוריון החברה טרם כל חלוקה, להתחייבויות החברה ולהתנאות הפיננסיות בהן התקשרה ו/או תתקשר (אלו אשר תהיינה בתוקף בעת הרלוונטית), ובשים לב לפעילותה השוטפת של החברה, תוכנית ההשקעות שלה, נזילותה וצרכיה, ובכפוף להוראות כל דין ובכלל זה מבחני החלוקה הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, התשנ"ט-1999. בנוסף החליט דירקטוריון החברה, כי ברבעון הראשון לאחר סיומה של כל שנה קלנדרית, במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים, תשקול החברה חלוקת דיבידנד נוסף בגין השנה שנסתיימה, וזאת בנוסף לדיבידנדים שחולקו בגין אותה שנה בהתאם למדיניות הדיבידנד הנ"ל.

יובהר, כי אין לראות במדיניות הדיבידנד הנ"ל התחייבות של החברה לבצע חלוקת דיבידנד, וזו תיבחן ותישקל בכל פעם, בנפרד, על ידי דירקטוריון החברה. עוד יובהר, כי מדיניות הדיבידנד הנ"ל תהא ניתנת לשינוי ו/או ביטול על ידי דירקטוריון החברה שאף יהא רשאי לקבל החלטות בדבר ביצוע חלוקת דיבידנד שונות מהאמור במדיניות הנ"ל (חלוקות גדולות יותר, קטנות יותר או אי ביצוע חלוקה כלל), לרבות חלוקות שאינן בדרך של תשלום דיבידנד במזומן, והכל בכפוף להוראות הדין.

2. ביום 23 במרץ 2025 החליט דירקטוריון של החברה על כוונת החברה לחלק דיבידנד בגין שנת 2025 בסך כולל של כ- 149 מיליון ש"ח (30 ש"ח למניה), בפועל בחודש יוני 2025 שולם דיבידנד בסך של כ- 74.5 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה) ובחודש דצמבר 2025 סך של כ- 74.5 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה). בהמשך לאמור מובהר, כי ברבעון הראשון של שנת 2026, במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2025, תשקול החברה חלוקת דיבידנד נוסף בגין שנת 2025, וזאת בנוסף לדיבידנדים שחולקו בשנת 2025 בגין שנת 2025, ככל שיחולקו.

3. ביום 20 במרץ 2023 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ תכנית לרכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2023. ביום 20 בנובמבר 2023 אישר דירקטוריון החברה להאריך את תוקף תוכנית הרכישה העצמית עד ליום 31 במרץ 2024. ביום 20 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה להאריך את תוקף תוכנית הרכישה העצמית עד ליום 31 בדצמבר 2024 הרכישות יבוצעו על פי שיקול דעתה הבלעדי של הנהלת החברה, לרבות במסגרת המסחר בבורסה או מחוצה לו. כן יובהר, כי אין באימוץ התוכנית משום התחייבות לבצע רכישות בהיקף כלשהו של מניות החברה.

ח. הון (המשך)

ביום 17 בנובמבר 2024 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ תוכנית לרכישה עצמית נוספת של מניות החברה בהיקף של עד 50 מיליון ש"ח, בתוקף עד ליום 31 במרץ 2025. ביום 23 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה להאריך את תוקף תוכנית רכישת מניות העצמית עד ליום 31 בדצמבר 2025, הרכישות מכוח התוכנית יבוצעו מעת לעת, כפי שיקבע על ידי הנהלת החברה, אשר הוסמכה על ידי הדירקטוריון לרכוש את ניירות הערך.

החברה רכשה בהתאם לשתי התוכניות נכון לתאריך המאזן ולמועד הדוח הכספי 449,648 ע.ג מניות בסך של כ- 321 מיליון ש"ח (בתקופת הדוח רכשה החברה 41,282 ע.ג מניות בהיקף של כ- 33 מיליון ש"ח).

4. להלן פירוט חלוקת הדיבידנדים שהחברה הכריזה וחילקה במזומן במהלך השנתיים האחרונות:

דיבידנד למניה	דיבידנד באלפי ש"ח	תאריך חלוקה	תאריך הכרזה
15	74,346	8 בדצמבר 2025	17 בנובמבר 2025
15	74,519	22 ביוני 2025	26 במאי 2025
15	74,912	10 באפריל 2025	23 במרץ 2025
15	74,933	8 בדצמבר 2024	18 בנובמבר 2024
15	75,628	30 ביוני 2024	27 במאי 2024
15	78,282	10 באפריל 2024	20 במרץ 2024

ט. עסקאות מהותיות

1. ביום 29 באפריל 2025 התקשרה החברה עם צד ג' ("המוכר") בהסכם לרכישת מלוא זכויותיו במקרקעין (פנויים) בשטח כולל של כ- 74 דונמים בשגב שלום המיועדים לתעסוקה לפי תכנית מתאר מאושרת ("המקרקעין" ו-"העסקה החדשה", בהתאמה). בגין המקרקעין שילמה החברה למוכר סך של כ- 29.7 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ.

במסגרת עסקה קודמת שרכשה החברה באותו האיזור סוכם, כי יכול והמוכר יהא זכאי לתמורה נוספת ("התמורה הנוספת") מעבר לתמורה הבסיסית ששולמה, בסך מקסימאלי של עד כ- 29 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, וזאת ככל ותאושר תוכנית משביחה למקרקעין בתוך 6 שנים, וכתלות במועד אישור התוכנית המשביחה.

בחודש אפריל 2025, התקשרה החברה עם המוכר בהסכם לפיו שילמה החברה סך של כ- 17 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, וזאת בגין התמורה הנוספת. מובהר כי המוכר לא יהא זכאי לתשלום נוסף כלשהו בגין העסקה הקודמת מעבר לתשלום זה כאמור.

2. ביום 1 ביוני 2025 החל מר אלקסנדר חפץ את כהונתו כמנכ"ל החברה. בהתאם לאישורה של האסיפה הכללית של החברה, מר חפץ יהא זכאי לשכר החודשי ברוטו של 105 אלפי ש"ח. החל מיום 1 ביוני 2026 יעודכן שכרו החודשי ברוטו ל- 111 אלפי ש"ח, והחל מיום 1 ביוני 2027 יעודכן שכרו החודשי ברוטו ל- 117 אלפי ש"ח. הסכומים הנ"ל צמודים לעליית מדד המחירים לצרכן. בנוסף, מר חפץ זכאי לתנאים סוציאליים והטבות שאינם חורגים מהמקובל, וכן להחזר הוצאות רכב בסך חודשי של 12 אלפי ש"ח, צמוד לעליית מדד המחירים לצרכן.

מר חפץ יהא זכאי לבונוס שנתי הנגזר משווי מניית החברה, כאשר בגין שנת 2025 יהא זכאי מר חפץ לבונוס שנתי בסך שבין 145,000 ש"ח לבין 410,000 ש"ח, ובגין שנת 2026 ואילך הבונוס השנתי לא יפחת מסך של 250 אלפי ש"ח ולא יעלה על סך של 700 אלפי ש"ח.

י. אירועים לאחר תאריך המאזן

1. ביום 23 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד נוסף בגין שנת 2025 בסך של 15 ש"ח למניה אשר יסתכם לסך כולל של כ- 74.3 מיליון ש"ח.
2. בהמשך למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה כאמור בבאור ח'1, החליט דירקטוריון החברה ביום 23 במרץ 2026 על כוונת החברה לחלק דיבידנד בגין שנת 2026 בסך כולל של כ- 148.6 מיליון ש"ח (30 ש"ח למניה), אשר מחציתו תשולם בחודש יוני 2026 בסך של כ- 74.3 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה) ומחציתו בחודש דצמבר 2026 בסך של כ- 74.3 מיליון ש"ח (15 ש"ח למניה).
מובהר, כי האמור בסעיף זה לעיל הינו בגדר הצהרת מדיניות הדיבידנד של החברה בגין שנת 2026 בלבד המותנית בהחלטות ספציפיות של דירקטוריון החברה טרם כל חלוקה. עוד יובהר, כי דירקטוריון החברה יהא רשאי בכל עת, בהתחשב בשיקולים עסקיים ובהתאם להוראות הדין, לשנות את מדיניות הדיבידנד הנ"ל בגין שנת 2026 ו/או לשנות את הסכומים שיחולקו כדיבידנד או להחליט שלא לחלקם כלל. בהמשך לאמור מובהר, כי ברבעון הראשון של שנת 2027, במועד אישור הדוחות הכספיים השנתיים של החברה לשנת 2026, תשקול החברה חלוקת דיבידנד נוסף בגין שנת 2026, וזאת בנוסף לדיבידנדים שחולקו בשנת 2026 בגין שנת 2026, ככל שיחולקו.
3. ביום 23 במרץ 2026 החליט דירקטוריון החברה על אימוץ תכנית לרכישת מניות החברה בהיקף של עד 50 מיליון ש"ח בתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2026.

דוח תקופתי 2025

פרק ד' - פרטים נוספים על החברה

שם החברה:	ישרס חברה להשקעות בע"מ (להלן: "החברה" או "התאגיד")
מס' חברה ברשם:	52-001780-7
כתובת:	אבשלום גיסין 53, פתח תקווה, 4922450
טלפון:	03-7130200 ; פקס: 03-5606955
תאריך הדוח על המצב הכספי:	31 בדצמבר 2025
תאריך הדוח:	23 במרץ 2026
תקופת הדוח:	השנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

תקנה 10ג': שימוש בתמורת ניירות הערך

החברה השתמשה בתמורת ההנפקות שביצעה להשקעות, פירעון התחייבויות, מחזור חוב ולפעילותה השוטפת של החברה, על פי החלטות החברה כפי שהתקבלו מעת לעת. ר' גם דוחות הצעת מדף שפרסמה החברה המפורטים בתקנה 20 להלן.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות הבנות (הפעילות) ובחברות כלולות ליום 31.12.2025

להלן רשימת ההשקעות של החברה בכל אחת מחברות הבנות (הפעילות) והחברות הכלולות שלה נכון ליום 31.12.2025 :

שם החברה	סוג נייר הערך וערכו הנקוב	כמות מוחזקת	שיעור האחזקות על ידי החברה ב- %		שער נייר הערך בתאריך הדוח על המצב הכספי (במידה ונייר הערך נסחר בבורסה)	ערכם בדוח הכספי הנפרד ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	יתרת אגרות חוב, הלוואות ושטרי הון (אלפי ש"ח)	עיקר תנאי אגרת החוב, ההלוואה או שטר ההון (שנות פדיון, תנאי הצמדה וריבית)
			בהון	בשליטה				
דירות עם בע"מ	רגילות 0.0001 ש"ח	100,010	100	100	--	340,820	149,583	5.02% ריבית שנתית, ללא שנת פירעון וללא הצמדה
	רגילות א' 0.0005 ש"ח	634,758						
מועדון נווה אביב (כפר שמריהו) בע"מ	רגילות א' 0.06 ש"ח	5,170			--	12,685	-	-
	רגילות ב' 0.0075 ש"ח	1,500						
	נדחות 0.0001 ש"ח	20,512						
	נדחות א' 0.00001 ש"ח	10,000						
בני מיכל (עתודות) בע"מ	רגילות 0.0001 ש"ח	2	100	100	--	233,741	160,997	5.02% ריבית שנתית, ללא שנת פירעון וללא הצמדה
ישרס (ניהול ואחזקה) בע"מ	רגילות 0.0001 ש"ח	90	100	100	--	(25,550)	7,400	5.02% ריבית שנתית, ללא שנת פירעון וללא הצמדה
ישרס (נכסים ופיתוח) בע"מ	רגילות 0.0001 ש"ח	1,001	100	100	--	25,854	1,906	5.02% ריבית שנתית, ללא שנת פירעון וללא הצמדה

שם החברה	סוג נייר הערך וערכו הנקוב	כמות מוחזקת	שיעור האחזקות על ידי החברה ב- %		ערכם בדוח הכספי הנפרד ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	יתרת אגרות חוב, הלוואות ושטרי הון (אלפי ש"ח)	עיקר תנאי אגרת החוב, ההלוואה או שטר ההון (שנות פדיון, תנאי הצמדה וריבית)
			בהון	בשליטה			
בני יונתן - אחזקת ניירות ערך בע"מ	רגילות 1 ש"ח	100	100	100	(3,574)	294	5.02% ריבית שנתית, ללא שנת פירעון וללא הצמדה
רסקו חברה להתיישבות חקלאית ועירונית בע"מ	רגילות 100 ש"ח	46,130	100	100	714,089	545,677	5.02% ריבית שנתית, ללא שנת פירעון וללא הצמדה
ג.ט.י. הגן טכנולוגי ירושלים בע"מ ("ג.ט.י")	רגילות 1 ש"ח	35,520,000	74	74	1,109,728	1,294	ללא ריבית, ללא שנת פירעון וללא הצמדה
נכסי הר החוצבים בע"מ	רגילות 1 ש"ח	11,752,850	87 ⁽¹⁾	87 ⁽¹⁾	372,325	67	ללא ריבית, ללא שנת פירעון וללא הצמדה
עוגן נדל"ן מניב בע"מ ("עוגן")	רגילות 1 ש"ח	6,776,296	100	100	1,152,973	23,816	ללא ריבית, ללא שנת פירעון וללא הצמדה
						331,376	
חלקת נוף בע"מ	רגילות 0.001 ש"ח	100	100	100	27,908	-	-

⁽¹⁾ החברה מחזיקה ישירות 50% מהמניות ויתרת המניות, קרי 50%, מוחזקת על ידי ג.ט.י.

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בנות ובחברות כלולות בתקופת הדוח

אין.

תקנה 13: הכנסות של חברות בנות וחברות כלולות והכנסות מהן

להלן פירוט הרווח (ההפסד) הכולל של כל חברה בת (פעילה) של החברה בשנת 2025 (באלפי ש"ח):

שם החברה	רווח (הפסד) כולל	רווח (הפסד) כולל אחר	רווח (הפסד) כולל לשנה	ריבית והצמדה	דמי ניהול, השתתפות בהוצאות וייזום	דיבידנד עד לתאריך הדוח על המצב הכספי
עד יום 31.12.2025						
דירות עם בע"מ	29,353	-	29,353	8,106	2,783	-
מועדון נווה אביב (כפר שמריהו) בע"מ	521	-	521	(2,188)	-	-
בני מיכל (עתודות) בע"מ	26,195	-	26,195	7,503	1,548	-
ישרס (ניהול ואחזקה) בע"מ	285	-	285	-	-	-
ישרס (נכסים ופיתוח) בע"מ	3,046	-	3,046	72	168	-
רסקו חברה להתיישבות חקלאית ועירונית בע"מ ⁽¹⁾	4,829	-	4,829	22,302	2,000	-
ג.ט.י. הגן הטכנולוגי ירושלים בע"מ	111,611	-	111,611	-	944	7,400
נכסי הר החוצבים בע"מ	98,022	-	98,022	1,355	763	-
בני יונתן – אחזקת ניירות ערך בע"מ	(22)	-	(22)	14	-	-
עוגן נדל"ן מניב בע"מ	62,430	-	62,430	21,033	1,800	-
חלקת נוף בע"מ	231	-	231	-	-	-
חברות בנות לשעבר של רסקו מגורים ⁽²⁾	(6,712)	-	(6,712)	27	-	-
סה"כ	329,789	-	329,789	58,224	10,006	7,400

⁽¹⁾ כולל חברות מאוחדות.

⁽²⁾ לאחר מיזוג שבוצע הינן חברות בנות של החברה.

תקנה 14: רשימת הלוואות

מתן הלוואות אינו אחד מעיסוקיה העיקריים של החברה.

תקנה 20: מסחר בבורסה

בהמשך לדו"ח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 29 ביוני 2025, על פי תשקיף מדף מיום 29 באפריל 2025, נרשמו למסחר 550,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה יט') של החברה, בדרך של הרחבת סדרה סחירה.

תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת 2025 לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בקבוצה (החברה או בתאגיד שבשליטתה), וכן שלושת נושאי המשרה כאמור בחברה. כמו כן, יובאו פרטים בדבר תגמולים אשר ניתנו לבעלי עניין בחברה, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת 2025 (באלפי ש"ח):

סך הכל לשנת 2025	תמלוגים אחרים			תגמולים עבור שירותים ⁽¹⁾						פרטי מקבל התגמולים				
	אחר	דמי שכירות	ריבית	אחר	עמלה	דמי יעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוטח מניות ⁷	מענק	שכר ⁽²⁾	שיעור החזקה בהון התאגיד	היקף משרה	תפקיד	שם
3,255	-	-	-	-	-	-	1,555	-	1,700	-	11.50% ⁽³⁾	65%	יו"ר דירקטוריון פעיל	מר שלמה איזנברג ⁽²⁾
1,430	-	-	-	-	-	-	-	-	410	1,020	-	מלאה	מנכ"ל החברה (החל מיוני 2025)	מר אלקסנדר חפץ ⁽⁴⁾
1,295	-	-	-	-	-	-	-	-	190	1,105	-	מלאה	מנהל כספים	מר אורי פרוכטמן ⁽⁵⁾
1,174	-	-	-	-	-	-	-	-	100	1,074	-	מלאה	מהנדס ראשי	מר אלון פילי ⁽⁶⁾
810	-	-	-	-	-	-	-	-	-	810	-	מלאה	מנכ"ל החברה לשעבר (עד יוני 2025)	מר עדי דנה ⁽⁷⁾
750	-	-	-	-	-	-	750	-	-	-	-	-	-	דירקטורים ⁽⁸⁾

(1) סכומי התגמול הינם במונחי עלות לחברה. סכומי השכר כוללים את עלות הרכיבים הנלווים לשכר לרבות אחזקת רכב.

(2) לפרטים נוספים אודות תנאי כהונתו של מר איזנברג, לרבות המענק השנתי אשר אושר לו בגין שנת 2025, ר' תקנות 21(א) ו-26 להלן. יצוין, כי דמי הניהול כוללים את העלות לחברה בגין העמדת רכב למר איזנברג בשנת 2025.

(3) בהחזקה ישירה. בנוסף מר איזנברג הינו בעל השליטה בישרס אחזקות בע"מ המחזיקה נכון למועד זה כ-64.84% מהון המניות של החברה.

(4) לפרטים נוספים אודות תנאי כהונתו של מר חפץ, לרבות מענק שנתי לו הוא היה זכאי בגין שנת 2025, ר' תקנות 21(ב) ו-26 להלן.

(5) לפרטים נוספים אודות תנאי העסקתו של מר פרוכטמן, ר' תקנה 21(ג) להלן.

(6) לפרטים נוספים אודות תנאי העסקתו של מר פילי, ר' תקנה 21(ד) להלן.

(7) לפרטים נוספים אודות תנאי העסקתו של מר דנה ר' תקנה 21(ה) להלן.

(8) גמול הניתן לכלל הדירקטורים בחברה בגין שנת 2025 והוצאות הנלוות אליו, שאינו חורג מהמקובל. הסכום הנ"ל הינו סכום כולל לגבי כל הדירקטורים יחד (לפרטים אודות הדירקטורים המכהנים בחברה ר' תקנה 26 להלן). יצוין, כי הסכום הנ"ל כולל סך של כ-118 אלפי ש"ח בגין ביטוח אחריות נושאי משרה, אך אינו כולל סכומים ששולמו למר שלמה איזנברג, בעל השליטה בחברה, בגין כהונתו כיו"ר דירקטוריון פעיל וזכאי לגמול אשר אושר לו על ידי האסיפה הכללית של החברה, כמפורט בטבלה לעיל ובתקנה 21(א) להלן. ביום 10 בינואר 2013 אישרה האסיפה הכללית של החברה עדכון גמול הדירקטורים המכהנים בחברה ואשר יכהנו בחברה מעת לעת, ובכלל אלו, הדירקטורים החיצוניים. לפרטים נוספים ר' דיווחים מיידיים שפרסמה החברה בימים 29 בנובמבר 2012 ו-10 בינואר 2013 (מס' אסמכתא: 2012-01-294702 ו-2013-01-011217, בהתאמה).

להלן פרטים אודות תנאי ההתקשרות עם מר שלמה איזנברג

א.

מר שלמה איזנברג, בעל השליטה בחברה, מכחן החל מיום 1 במאי 2018 כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה וכן כיו"ר הדירקטוריון במרבית החברות הבנות של החברה, לרבות בעוגן וג.ט.י, כאשר עד ליום 30 באפריל 2018 כהן מר איזנברג כמנהל עסקים ראשי של החברה ודירקטור (בנוסף לכהונתו כיו"ר הדירקטוריון במרבית החברות הבנות של החברה כאמור). היקף העמדת שירותי יו"ר הדירקטוריון הפעיל הינו בהיקף המקביל ל- 65% משרה.

תגמול קבוע ורכב

ביום 20 במאי 2024 האסיפה הכללית של החברה אישרה להאריך את התקשרות החברה בהסכם עם חברה פרטית בשליטתו של מר שלמה איזנברג, לפיו מוענקים לחברה שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל באמצעות מר איזנברג, לתקופה של שלוש שנים נוספות החל מיום 1 במאי 2024, כאשר בתמורה לכך זכאי מר איזנברג לדמי ניהול חודשיים בסך של כ- 119 אלפי ש"ח¹, בתוספת מע"מ, כנגד חשבונית מס כדין. יובהר, כי מר איזנברג לא זכאי לגמול דירקטורים מהחברה. בהתאם לתנאי ההתקשרות מעמידה החברה לרשות מר איזנברג רכב ונושאת ב- 65% מההוצאות הכרוכות בשימוש בו ובאחזקתו (כולל גילום מס במידה שחל), למעט תשלום קנסות². ההתקשרות הינה לתקופה של 3 שנים נוספות, החל מיום 1 במאי 2024, כאשר כל אחד מהצדדים רשאי להביאה לסיום, מכל סיבה שהיא, בהודעה מוקדמת בת 6 חודשים.

לפרטים נוספים אודות ההתקשרות האמורה ותנאיה ר' דוח זימון האספה הכללית שפרסמה החברה ביום 21 במרץ 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-029391), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

תגמול משתנה (מענק שנתי)

תנאי ההתקשרות אשר אושרו על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 20 במאי 2024, כוללים גם מנגנון בונוס שנתי המותנה ביעדים בגין השנים 2024 עד 2026 (כולל), בהתאם לנוסחה שלהלן:

6% מסך ה-FFO³ (אמצעים מצבירה פנימית, תחשיב לפי חברות דירוג) העודף של החברה בכל אחת מהשנים 2024 עד 2026 (כולל), כאשר "סך ה-FFO העודף של החברה בכל אחת מהשנים 2024 עד 2026 (כולל)" יהא סך ה-FFO (אמצעים מצבירה פנימית, תחשיב לפי חברות דירוג) השנתי של החברה בכל אחת מהשנים 2024 עד 2026 (כולל) העולה על סך של 180 מיליון ש"ח.

הבונוס השנתי יוגבל לסך שנתי מקסימאלי (בגין כל אחת מהשנים 2024 עד 2026 (כולל)) של 1.7 מיליון ש"ח והוא ישולם בכפוף לכך שה-NOI⁴ בשנה הרלוונטית לא פחת מסך של

¹ דמי הניהול הינם 100 אלפי ש"ח, צמודים לעליית מדד חודש מאי 2018.
² יצוין, כי ב- 35% מעלות העמדת הרכב למר איזנברג נושאת מלס-תים בע"מ. עוד יצוין, למען שלמות התמונה, כי חלקה של החברה (65%) בעלות העמדת הרכב למר איזנברג בשנת 2025 הסתכמה לסך של כ- 147 אלפי ש"ח, לא כולל הוצאות פחת.

³ מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת של החברה, בנטרול שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות, כפי שמופיעים סעיפים אלה בדוחותיה הכספיים של החברה. החברה מציינת את סך ה-FFO (אמצעים מצבירה פנימית, תחשיב לפי חברות דירוג) שלה במסגרת סעיף "יחסים פיננסיים עיקריים" בדוח הדירקטוריון. יצוין, כי חישוב סך ה-FFO (אמצעים מצבירה פנימית, תחשיב לפי חברות דירוג) לא מבוצע בהתאם להנחיית הגילוי של רשות ניירות ערך בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה.

⁴ רווח גולמי ממגזר נדל"ן מניב אשר נרשם בדוחות הכספיים של החברה, על בסיס מאוחד. החברה מציינת את סך ה-NOI שלה במסגרת סעיף "יחסים פיננסיים עיקריים" בדוח הדירקטוריון.

258 מיליון ש"ח.

בגין שנת 2025 זכאי מר איזנברג לבונוס שנתי בסך של 1.7 מיליון ש"ח (שהינו הבונוס השנתי המקסימאלי כאמור) היות וסך ה- FFO (אמצעים מצבירה פנימית, תחשיב לפי חברות דירוג) של החברה לשנת 2025 הסתכם לסך של כ- 359 מיליון ש"ח (סך ה- NOI של החברה לשנת 2025 הסתכם לסך של כ- 475 מיליון ש"ח). סכום מענק זה נכלל בטבלה לעיל שבתקנה 21 זו.

לפרטים נוספים אודות מנגנון הבונוס האמור ר' דוח זימון האסיפה הכללית שפרסמה החברה ביום 21 במרץ 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-029391), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

לפרטים בדבר פוליסת ביטוח נושאי משרה, אשר במסגרתה מבוטח גם מר שלמה איזנברג, בעל השליטה בחברה, וכן כתב שיפוי לו זכאי מר איזנברג, ר' תקנה 29א להלן.

למען שלמות התמונה יצוין, כי נכון למועד זה מר איזנברג מכהן גם כמנכ"ל ויו"ר דירקטוריון ישרס אחזקות בע"מ, בעלת השליטה בחברה, וכן כיו"ר דירקטוריון מלס-תים אחזקות בע"מ (לשעבר ערד השקעות ופיתוח תעשייה בע"מ) (להלן: "מלס-תים אחזקות"), לשעבר בעלת השליטה בחברה, וכן כיו"ר דירקטוריון פעיל (בהיקף משרה של 35% של מלס-תים בע"מ (להלן: "מלס-תים"), חברה בשליטת מלס-תים אחזקות, ויו"ר דירקטוריון בחברות בנות של מלס-תים.

ב. להלן פרטים אודות תנאי כהונתו של מר אלקסנדר חפץ

מר אלקסנדר חפץ כהן כמנכ"ל החברה החל מחודש יוני 2025, וזאת על פי הסכם העסקה עם החברה (להלן בסעיף זה: "הסכם ההעסקה").

על פי הסכם ההעסקה מר חפץ זכאי למשכורת חודשית בסך של כ- 106 אלפי ש"ח (נכון ליום 31 בדצמבר 2025), צמודה לעליית מדד המחירים לצרכן. בנוסף, בהתאם להסכם ההעסקה, זכאי מר חפץ לתנאים סוציאליים והטבות שאינם חורגים מהמקובל. כן נקבע בהסכם ההעסקה כי מר חפץ יהא זכאי מהחברה להחזר הוצאות רכב בסך חודשי של 12,000 ש"ח (צמוד לעליית מדד המחירים לצרכן). עלות משכורתו החודשית (כולל החזר הוצאות רכב) של מר חפץ ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של כ- 146 אלפי ש"ח. הסכם ההעסקה הינו לתקופה בלתי קצובה, אלא אם יודיע אחד הצדדים למשנהו על סיום ההסכם בכתב 90 ימים מראש.

בהסכם העסקתו של מר חפץ נקבע כי משנת 2026 ואילך הוא יהא זכאי לבונוס שנתי תלוי ביצועים/יעדים בסך שבין 250 אלפי ש"ח (להלן: "בונוס שנתי מינימאלי") לבין 700 אלפי ש"ח, כמפורט להלן. סכום הבונוס השנתי ייקבע בהתאם להפרש שבו עלה המחיר הממוצע של מניית החברה בבורסה⁵ בסוף שנה (כהגדרת מונח זה להלן) ביחס למחיר הממוצע של מניית החברה בבורסה בתחילת שנה (כהגדרת מונח זה להלן), כאשר הפרש זה מוכפל בכמות של 10,000 מניות החברה.

"המחיר הממוצע של מניית החברה בבורסה בתחילת שנה" משמע, שער הסגירה הממוצע של מניית החברה בבורסה ב- 30 ימים (ימים קלנדריים) שלפני יום 1 בינואר של השנה הרלוונטית, וב- 30 ימים (ימים קלנדריים) שלאחר יום 1 בינואר של השנה הרלוונטית.

⁵ הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה").

"המחיר הממוצע של מניית החברה בבורסה בסוף שנה" משמע, שער הסגירה הממוצע של מניית החברה בבורסה ב- 30 ימים (ימים קלנדריים) שלפני יום 31 בדצמבר של השנה הרלוונטית, וב- 30 ימים (ימים קלנדריים) שלאחר יום 31 בדצמבר של השנה הרלוונטית. מובהר, כי מחיר מניית החברה לצורך חישוב זה אינו כפוף להתאמות כלשהן (לרבות שינויים בהון המניות של החברה), למעט התאמות בגין חלוקות דיבידנד והתאמות במקרה של פיצול או איחוד הון.

בגין שנת 2025 נקבע, כי מר חפץ יהא זכאי לבונוס שנתי תלוי ביצועים/יעדים, המבוסס על הנוסחה דלעיל, בסך שבין 145 אלפי ש"ח (להלן: "בונוס שנתי מינימאלי בגין שנת 2025") לבין 410 אלפי ש"ח (להלן: "בונוס שנתי מקסימאלי בגין שנת 2025"), כמפורט להלן.

הנוסחה לחישוב הבונוס השנתי בגין שנת 2025:

סכום הבונוס השנתי בגין שנת 2025 ייקבע בהתאם להפרש שבו עלה המחיר הממוצע של מניית החברה בבורסה בסוף שנת 2025 (כהגדרת מונח זה להלן) ביחס למחיר הממוצע של מניית החברה בבורסה בתחילת העסקתו של מר חפץ (כהגדרת מונח זה להלן), כאשר הפרש זה מוכפל בכמות של 10,000 מניות החברה, וכן מוכפל ב- 7/12 (היקף חודשי העסקתו של מר חפץ בחברה שנת 2025).

"המחיר הממוצע של מניית החברה בבורסה בתחילת העסקתו של מר חפץ" משמע, שער הסגירה הממוצע של מניית החברה בבורסה ב- 30 ימים (ימים קלנדריים) שלפני יום 1 ביוני 2025, וב- 30 ימים (ימים קלנדריים) שלאחר יום 1 ביוני 2025.

"המחיר הממוצע של מניית החברה בבורסה בסוף שנת 2025" משמע, שער הסגירה הממוצע של מניית החברה בבורסה ב- 30 ימים (ימים קלנדריים) שלפני יום 31 בדצמבר 2025, וב- 30 ימים (ימים קלנדריים) שלאחר יום 31 בדצמבר 2025.

בהמשך לאמור לעיל יצוין, כי לאור ההפרש בין המחיר הממוצע של מניית החברה בבורסה בתחילת העסקתו של מר חפץ לבין המחיר הממוצע של מניית החברה בבורסה בסוף שנת 2025, כאשר הפרש זה מוכפל בכמות של 10,000 מניות החברה וכן מוכפל ב- 7/12, מר חפץ זכאי בגין שנת 2025 לבונוס שנתי בסך של 410 אלפי ש"ח, שהינו הבונוס השנתי המקסימאלי בגין שנת 2025. סכום מענק זה נכלל בטבלה לעיל שבתקנה 21 זו.

לפרטים נוספים אודות תנאי כהונתו והעסקתו של מר חפץ ר' דוח זימון אסיפה כללית שפרסמה החברה ביום 27 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-029589), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

להלן פרטים בדבר תנאי כהונתו של מר אורי פרוכטמן

ג.

מר אורי פרוכטמן מכהן כמנהל הכספים של החברה על פי הסכם העסקה מיום 1 באפריל 2007, כפי שתוקן מעת לעת (להלן בסעיף זה: "הסכם ההעסקה"). על פי הסכם ההעסקה מר פרוכטמן זכאי למשכורת חודשית בסך של כ- 62 אלפי ש"ח (נכון ליום 31 בדצמבר 2025), שעלותה לחברה ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה בסך של כ- 85 אלפי ש"ח לחודש. בנוסף, בהתאם להסכם ההעסקה, זכאי מר פרוכטמן לתנאים סוציאליים והטבות שאינם חורגים מהמקובל. כן נקבע בהסכם ההעסקה כי החברה תעמיד לרשות מר פרוכטמן רכב וטלפון נייד ותישא בכל הוצאות אחזקתם (כולל גילום רכב). הסכם ההעסקה הינו לתקופה בלתי קצובה, אלא אם יודיע אחד הצדדים למשנהו על סיום ההסכם בכתב 30 ימים מראש. בגין שנת 2025 זכאי מר פרוכטמן למענק שנתי בסך של 190 אלפי ש"ח. סכום מענק זה נכלל בטבלה לעיל שבתקנה 21 זו. לפרטים אודות המענק האמור ר' סעיף ו' להלן.

כן יצוין, שבחודש מרץ 2026 אושר לעדכן את משכורתו של מר פרוכטמן לסך של כ- 65 אלפי ש"ח, בתוקף החל ממשכורת חודש מרץ 2026.

להלן פרטים בדבר תנאי העסקתו של מר אלון פילי

.ד.

מר אלון פילי מכהן כמהנדס ראשי של החברה על פי הסכם העסקה מיום 26 בנובמבר 2017, כפי שתוקן מעת לעת (להלן בסעיף זה: "**הסכם ההעסקה**"). על פי הסכם ההעסקה מר פילי זכאי למשכורת חודשית בסך של כ- 63 אלפי ש"ח (נכון ליום 31 בדצמבר 2025), שעלותה לחברה ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה בסך של כ- 81 אלפי ש"ח לחודש. בנוסף, בהתאם להסכם ההעסקה, זכאי מר פילי לתנאים סוציאליים והטבות שאינם חורגים מהמקובל. כן נקבע בהסכם ההעסקה כי החברה תעמיד לרשות מר פילי רכב וטלפון נייד ותישא בכל הוצאות אחזקתם. הסכם ההעסקה הינו לתקופה בלתי קצובה, אלא אם יודיע אחד הצדדים למשנהו על סיום ההסכם בכתב 30 ימים מראש. בגין שנת 2025 זכאי מר פילי למענק שנתי בסך של 100 אלפי ש"ח. סכום מענק זה נכלל בטבלה לעיל שבתקנה 21 זו. לפרטים אודות המענק האמור ר' סעיף ו' להלן. כן יצוין, שבחודש מרץ 2026 אושר לעדכן את משכורתו של מר פילי לסך של כ- 66 אלפי ש"ח, בתוקף החל ממשכורת חודש מרץ 2026.

להלן פרטים בדבר תנאי העסקתו של מר עדי דנה

.ה.

מר עדי דנה כהן כמנכ"ל החברה החל מחודש ינואר 2020 ועד ליום 31 במאי 2025, וזאת על פי הסכם העסקה עם החברה, כפי שעודכן מעת לעת (להלן בסעיף זה: "**הסכם ההעסקה**"). על פי הסכם ההעסקה היה זכאי מר דנה למשכורת חודשית בסך של כ- 119 אלפי ש"ח, צמודה לעליית מדד המחירים לצרכן. בנוסף, בהתאם להסכם ההעסקה, היה זכאי מר דנה לתנאים סוציאליים והטבות שאינם חורגים מהמקובל. כן נקבע בהסכם ההעסקה כי מר דנה יהא זכאי מהחברה להחזר הוצאות רכב בסך חודשי של 12,000 ש"ח (צמוד לעליית מדד המחירים לצרכן). מר דנה סיים את כהונתו בחברה ביום 31 במאי 2025.

מדיניות תגמול

.ו.

באסיפה כללית מיוחדת של החברה שהתקיימה ביום 3 ביוני 2025 הוחלט לאשר מדיניות תגמול מעודכנת לנושאי המשרה של החברה, בתוקף לתקופה של שלוש שנים החל מיום 3 ביוני 2025 (להלן: "**מדיניות התגמול**").

במסגרת מדיניות התגמול נקבע בין היתר, כי נושאי המשרה בחברה יהיו זכאים למענק שנתי על פי עמידה ביעדים כמותיים ו/או מדדים אישיים איכותיים שייקבעו לנושאי המשרה ו/או על פי שיקול דעת, וכן בכפוף לכך שה- NOI⁶ בשנה הרלוונטית בגינה ישולם המענק לא פחת מסך של 385 מיליון ש"ח. יצוין, כי סך ה- NOI של החברה בשנת 2025 הסתכם לכ- 475 מיליון ש"ח. יצוין, כי במסגרת מדיניות התגמול נקבע, בין היתר, כי ניתן יהיה להעניק לנושאי המשרה הכפופים למנכ"ל, בין היתר, מענק שנתי על בסיס שיקול דעת בגובה של עד 3 פעמים עלות השכר החודשית.

לפרטים נוספים (ובכלל זה מדיניות התגמול עצמה) ר' דיווחים מיידיים שפרסמה החברה ביום 27 באפריל 2025 ו- 3 ביוני 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-029589 ו- 2025-01-039714, בהתאמה), אשר המידע האמור בהם מובא כאן על דרך ההפניה.

⁶ רווח גולמי ממגזר נדל"ן מניב אשר נרשם בדוחות הכספיים של החברה, על בסיס מאוחד. החברה מציינת את סך ה- NOI שלה במסגרת סעיף "יחסים פיננסיים עיקריים" בדוח הדירקטוריון.

תקנה 21א: שמו של בעל השליטה בתאגיד

שם המחזיק	שם, סוג וסדרה של נייר ערך	כמות ניירות ערך	שיעור ההחזקה (הון) *	שיעור ההחזקה (הצבעה) *
ישרס אחזקות בע"מ	מניות רגילות 1 ש"ח	3,212,194	64.84%	64.84%
שלמה איזנברג **		569,700	11.50%	11.50%
סה"כ			76.34%	76.34%

* אין שינוי בהחזקות גם בדילול מלא.

** מכחן כיו"ר דירקטוריון פעיל והינו בעל השליטה בחברה. לפרטים נוספים אודות מר איזנברג ר' תקנה 21 לעיל ותקנה 26 להלן.

למיטב ידיעת החברה, בעלת השליטה בחברה הינה ישרס אחזקות בע"מ, חברת האם של החברה (להלן: "ישרס אחזקות"). נכון למועד פרסום הדו"ח התקופתי, החברה רואה במר שלמה איזנברג יחד עם רעייתו תרזה איזנברג) כבעל השליטה בחברה, דרך אחזקותיו (44.99%) בישרס אחזקות.

תקנה 22: עסקאות עם בעל שליטה או שלבעל השליטה יש עניין אישי באישורה

- א. לפרטים בדבר תגמול הניתן למר שלמה איזנברג, בעל השליטה בחברה, ר' סעיף 21 לעיל.
- ב. לפרטים בדבר פוליסת ביטוח נושאי משרה, אשר במסגרתה מבוטח גם מר שלמה איזנברג, בעל השליטה בחברה, וכן כתב שיפוי לו זכאי מר איזנברג, ר' סעיף 29א להלן.
- ג. ביום 7 באפריל 2020 אישרו דירקטוריון החברה (לאחר קבלת אישור ועדת הביקורת), את התקשרות החברה (באמצעות חברה בת) עם מלס-תים בע"מ (באמצעות חברה בת בבעלות מלאה) (להלן: "השוכרת"), המוחזקת (כ- 65.46%) על ידי מלס-תים אחזקות, לשעבר בעלת השליטה בחברה, שגם היא חברה בשליטתו של מר שלמה איזנברג, בעל השליטה בחברה, בהסכם לשכירות מתחם משרדים בפארק גיסיין בפתח תקווה שמוקם על ידי החברה (להלן: "הפרויקט"), אשר ישמשו בין השאר לטובת הקמת קמפוס משרדים של השוכרת וחברות הבנות שלה (להלן: "ההסכם" או "השכירות" ו-"הקבוצה", בהתאמה).

המושכר הינו מתחם משרדים בשטח ברוטו של כ- 16,700 מ"ר (לא כולל שטחי העמסה וגגות), ובנוסף כ-500 חניות וכ- 225 מ"ר של מחסנים בפרויקט בפארק תעסוקה בפתח תקווה (להלן: "המושכר"), אשר נמסרו לשוכרת בחודש יולי 2022 ברמת מעטפת. במסגרת ההסכם הוענקה לשוכרת אופציה (ללא תמורה) הניתנת למימוש עד למועד הקובע (כהגדרתו להלן), לשכור שטחים נוספים בהיקף של כ- 5,800 מ"ר בתנאי ההסכם (להלן: "השטח הנוסף"), וכן אופציה (בתמורה) הניתנת למימוש עד שנתיים לאחר המועד הקובע, לשכור שטחים בהיקף של עד כ- 3,500 מ"ר (מתוך השטחים הנ"ל), בתנאים זהים לתנאי ההסכם, אשר השוכרת הודיעה כי היא מוותרת עליה.

בחודש יולי 2022, לאחר קבלת אישור אכלוס, ולאחר שהשוכרת סיימה לבצע עבודות התאמה במושכר, על חשבונה, החלה תקופת השכירות (לעיל ולהלן: "המועד הקובע").

השכירות הינה לתקופה של 10 שנים וניתנו שלוש תקופות נוספות ועוקבות לשיקול דעת השוכרת (שתי תקופות בנות 5 שנים ותקופה אחרונה בת כ- 4 שנים) (להלן: "תקופות האופציה"), אשר תיכנסנה לתוקף באופן אוטומטי, אלא אם השוכרת תודיע בכתב ולפחות 180 ימים לפני תום תקופת השכירות ו/או תום תקופת השכירות הנוספות, לפי העניין, על

רצונה לסיים את ההסכם ביחס לכל השטח המושכר או חלקו.

השוכרת משלמת לחברה דמי שכירות חודשיים, בהתאם לסוג השימוש, כדלקמן: משרדים: (1) במשך חמש השנים הראשונות, סך של 51 ש"ח למ"ר בתוספת מע"מ; (2) החל מהשנה השישית ועד השנה העשירית (כולל), סך של 55 ש"ח למ"ר בתוספת מע"מ; מחסנים: ללא עלות; חניות: 450-500 ש"ח בתוספת מע"מ בגין מקום חניה, בהתאם לכמות החניות שנשכרו. בחמש השנים הראשונות דמי השכירות החודשיים יסתכמו לסך של כ- 1.1 מיליון ש"ח (הסכום מתייחס לשטחים ללא מימוש אופציה לשטח נוסף). כן נקבעו דמי ניהול (עלות בתוספת מרווח שנקבע). יצוין, כי הסכומים לעיל אינם כוללים הצמדה למדד כמפורט להלן.

בכל אחת מתקופות האופציה, דמי השכירות החודשיים יעלו בשיעור של 5% בגין כל אחד מרכיבי השכירות (למעט דמי ניהול). לצד האמור בעת מימוש כל תקופת אופציה תשתתף החברה בהשקעות ושיפורים במושכר בסכום בהיקף שאינו מהותי.

דמי השכירות ודמי הניהול הנ"ל צמודים לעליה במדד המחירים לצרכן בגין חודש פברואר 2020 בהשוואה לשיעור השינוי של המדד האחרון שיתפרסם לפני ביצועו בפועל של כל תשלום. במסגרת ההסכם השוכרת העמידה לחברה בטחונות כמקובל בהסכמים מסוג זה.

בימים 14 במרץ 2022 ו- 22 במרץ 2022 אישורו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את עדכון הסכם השכירות במסגרתו, בין היתר, הודיעה השוכרת על מימוש חלק מהשטח הנוסף, כך שלאחר העדכון השטח המושכר העדכני ברוטו הינו כ- 18,935 מ"ר (כולל שטחי העמסה), שיימדד על פי הוראות הסכם השכירות. יצוין, כי שטח המושכר הנ"ל לא כולל גג, מחסנים וחניות שהושכרו לשוכרת על פי הסכם השכירות ו/או שטחים נוספים שתשכור בהמשך, ככל שתשכור.

בימים 15 באוגוסט 2024 ו- 18 באוגוסט 2024 אישורו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את עדכון הסכם השכירות כך שהשוכרת תשיב לחברה 1,323 מ"ר ברוטו משטח המושכר, וזאת בתוקף החל מיום 1 באוגוסט 2024. יצוין, כי לאחר עדכון זה השטח המושכר העדכני ברוטו הינו כ- 17,612 מ"ר (כולל שטחי העמסה).

ההתקשרות בהסכם השכירות אושרה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה כעסקה שאינה חריגה, בהתאם להוראות חוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות"), וזאת לאחר שוועדת הביקורת קבעה כי העסקה הינה במהלך העסקים הרגיל של החברה, בתנאי שוק ואינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה, וכן שההתקשרות הינה לטובת החברה.

עסקאות זניחות

.ד

ביום 29 במרץ 2009 החליט דירקטוריון החברה לאמץ קווים מנחים וכללים לסיווגה של עסקה של החברה עם בעלת השליטה בה, או עם חברות בשליטתה של בעלת השליטה בה, או בעסקאות שונות אשר לבעלת השליטה עניין אישי בהן (להלן: "הצדדים הקשורים"), כ"עסקה זניחה" כקבוע בתקנה 41(א)(6)(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010). על פי ההחלטה דלעיל, "עסקה זניחה" תהא:

(1) התקשרות של החברה לרכישת/קבלת שירותים מצדדים קשורים, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, כאשר ההוצאות

השנתיות בגין ההתקשרות כאמור אינן עולות על 1% מההוצאות התפעוליות (הוצאות מכירה ושיווק והוצאות הנהלה וכלליות) השנתיות של החברה בדו"חות הכספיים המאוחדים השנתיים של החברה בשנה שקדמה למועד ההתקשרות, ובלבד שסך כל ההוצאות השנתיות מרכישת שירותים כאמור אינו עולה על 3% מההוצאות התפעוליות השנתיות בדו"חות הכספיים השנתיים המאוחדים בשנה שקדמה למועד ההתקשרות.

(2) התקשרות של החברה למכירת/הענקת שירותים לצדדים קשורים, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, כאשר ההכנסות השנתיות בגין ההתקשרות כאמור אינן עולות על 1% מההכנסות השנתיות של החברה בדו"חות הכספיים המאוחדים השנתיים של החברה בשנה שקדמה למועד ההתקשרות, ובלבד שסך ההכנסות השנתיות ממכירת שירותים כאמור אינו עולה על 3% מההכנסות השנתיות בדו"חות הכספיים השנתיים המאוחדים בשנה שקדמה למועד ההתקשרות.

(3) התקשרות של החברה להשכרת נכסים (כולל מתן שירותי ניהול בגין הנכסים) לצדדים קשורים, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, כאשר ההכנסות בגין השכירות השנתית של נכס בודד (לרבות דמי ניהול בגינו) אינן עולות על 1% מההכנסות השנתיות בדו"חות הכספיים המאוחדים השנתיים של החברה בשנה שקדמה למועד ההתקשרות, ובלבד שסך ההכנסות השנתיות מהשכרת נכסים כאמור אינו עולה על 3% מההכנסות השנתיות בדו"חות הכספיים השנתיים המאוחדים בשנה שקדמה למועד ההתקשרות.

(4) התקשרות של החברה לרכישת מוצרים קמעונאיים מצדדים קשורים, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, כאשר ההוצאות השנתיות בגין ההתקשרות כאמור אינן עולות על 1% מההוצאות התפעוליות והגולמיות (עלות המכר, הוצאות מכירה ושיווק והוצאות הנהלה וכלליות) השנתיות של החברה בדו"חות הכספיים המאוחדים השנתיים של החברה בשנה שקדמה למועד ההתקשרות, ובלבד שסך כל ההוצאות השנתיות מרכישת מוצרים כאמור אינו עולה על 3% מההוצאות התפעוליות והגולמיות השנתיות בדו"חות הכספיים השנתיים המאוחדים בשנה שקדמה למועד ההתקשרות.

(5) התקשרות של החברה לרכישה משותפת של שירותים או מוצרים מצד ג' ביחד עם צדדים קשורים, שהינה לטובת החברה ונעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובתנאי שוק, ואשר וועדת הביקורת קבעה כי חלוקת העלויות וההוצאות בהתקשרות הינה הוגנת ושוויונית בהתחשב בנסיבות העניין, כאשר ההוצאות השנתיות בגין ההתקשרות כאמור אינן עולות על 2% מההוצאות התפעוליות והגולמיות (עלות המכר, הוצאות מכירה ושיווק והוצאות הנהלה וכלליות) השנתיות, של החברה בדו"חות הכספיים המאוחדים השנתיים של החברה בשנה שקדמה למועד ההתקשרות, ובלבד שסך כל ההוצאות השנתיות מרכישת שירותים כאמור אינו עולה על 4% מההוצאות התפעוליות והגולמיות השנתיות בדו"חות הכספיים השנתיים המאוחדים בשנה שקדמה למועד ההתקשרות.

כמו כן, בגדר עסקה זניחה תהיה כל התקשרות של החברה עם צדדים קשורים, שהינה לטובת החברה ושנעשית במהלך העסקים הרגיל של החברה ובמחירי שוק, ואשר ההכנסות הצפויות ממנה לחברה לשנה אחת אינן עולות על 0.5% מסך הכנסות החברה בדו"חות הכספיים השנתיים המאוחדים בשנה שקדמה למועד ההתקשרות; או שההוצאות הצפויות ממנה לחברה אינן עולות על 1% מההוצאות התפעוליות (הוצאות מכירה ושיווק והוצאות הנהלה וכלליות) של החברה בדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים של החברה בשנה שקדמה למועד ההתקשרות, לפי העניין.

תנאי השוק ביחס לעסקאות כאמור לעיל ייבחנו ביחס לעסקאות דומות ככל האפשר מאותו סוג שהחברה מתקשרת בהן וביחס לעסקאות מאותו סוג הנעשות במשק.

תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה

לפרטים אודות ניירות ערך המוחזקים על ידי בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה ר' תקנה 21א לעיל וכן דיווח מיידי על מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה שפרסמה החברה ביום 4 בינואר 2026 (מספר אסמכתא: 2026-01-000963), אשר המידע האמור בו מובא בזאת על דרך ההפניה.

תקנה 24א: הון רשום והון המונפק

סוג נייר הערך	הון רשום	הון מונפק	סה"כ מניות רדומות	סה"כ הון רשום למסחר
מניה רגילה 1 ש"ח	10,000,000	5,403,896	449,648	4,954,248

תקנה 24ב: מרשם בעלי המניות של התאגיד

שם בעל המניות	מספר מניות
מזרחי טפחות חברה לרישומים בע"מ	5,340,483
מניות רשומות על שם*	63,413
סה"כ	5,403,896

* מדובר במספר רב של בעלי מניות (חלקם הגדול מחו"ל). לפרטים נוספים, ר' מרשם בעלי המניות של החברה כפי שפורסם ביום 12 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-022168), אשר המידע האמור בו מובא בזאת על דרך ההפניה.

תקנה 25א: המען הרשום של התאגיד

כתובת: אבשלום גיסיין 53, פתח תקווה, 4922450

טלפון: 03-7130200

פקס: 03-5606955

כתובת הדואר האלקטרוני: ilan@rassco.co.il

תקנה 26 - הדירקטורים של התאגיד

שם	מר שלמה איזנברג, יו"ר	מר שלמה זהר	מר זאב וורמברנד	גב' מיכל הוכמן	מר עודד שמיר
מספר ת.ז.	065532236	050884774	050772672	053649513	53528808
מגדר	זכר	זכר	זכר	נקבה	זכר
תאריך לידה	15.02.1949	30.09.1951	19.06.1951	01.02.1956	09.07.1955
מען להמצאת כתבי בי-דין	אבשלום גיסין 53, פתח תקווה	רח' ויצמן 40, פתח תקווה	רח' קלמן מגן 5, תל אביב - יפו	קלמן מגן 5, תל אביב - יפו	רח' בוסתנאי 34, רמת השרון
נתינות	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברות בועדות דירקטוריון	לא	ועדה לבחינת דוחות כספיים ועדה לבחינת דוחות כספיים	ועדת ביקורת; ועדה לבחינת דוחות כספיים; וועדת תגמול	ועדת ביקורת; ועדה לבחינת דוחות כספיים; וועדת תגמול	ועדת ביקורת (יו"ר); ועדה לבחינת דוחות כספיים; וועדת תגמול (יו"ר)
דירקטור חיצוני / בלתי תלוי	לא	דירקטור בלתי תלוי	דירקטור חיצוני	דירקטורית בלתי תלויה	דירקטור חיצוני
בעל מיומנות חשבונאית פיננסית/ כשירות מקצועית	בעל כשירות מקצועית ובעל מיומנות חשבונאית ופיננסית	בעל כשירות מקצועית ובעל מיומנות חשבונאית ופיננסית	בעל כשירות מקצועית ובעל מיומנות חשבונאית ופיננסית	בעלת כשירות מקצועית ובעלת מיומנות חשבונאית ופיננסית	בעל כשירות מקצועית ובעל מיומנות חשבונאית ופיננסית
עובד של החברה, חברת בת/קשורה או של בעל עניין	יו"ר דירקטוריון פעיל של החברה ויו"ר דירקטוריון בחברות בנות שלה; מנכ"ל ויו"ר דירקטוריון של ישרס אחזקות; יו"ר דירקטוריון פעיל במלם-תים ויו"ר דירקטוריון בחברות בנות שלה; ויו"ר דירקטוריון מלם-תים אחזקות	לא	לא	לא	לא
תאריך תחילת כהונה	04.07.2010	30.12.2018	10.01.2025	18.10.2019	01.06.2022

מר עוזד שמי	גב' מיכל הוכמן	מר זאב וורמברנד	מר שלמה זהר	מר שלמה איזנברג, יו"ר	
בוגר מדע המדינה וסוציולוגיה מאוניברסיטת בר אילן	רו"ח; בוגרת כלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת חיפה; ומוסמכת במשפטים מאוניברסיטת בר אילן	בוגר הנדסת תעשייה וניהול מהטכניון – המכון הטכנולוגי לישראל	בוגר כלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת בר אילן; ומוסמך במנהל עסקים (התמחות בחשבונאות ומימון) מאוניברסיטת מקגיל - קנדה	מוסמך במתמטיקה, האוניברסיטה העברית בירושלים	השכלה
יו"ר נתיבי ישראל - החברה הלאומית לתשתיות תחבורה בע"מ; דירקטור בלתי תלוי במליסרון בע"מ; דור אלון אנרגיה בישראל (1988) בע"מ; דירקטור בקנזון ישראל בע"מ; דירקטור בענבל חברה לביטוח; יו"ר דירקטוריון בתימורה קרן נדל"ן	דירקטורית בצי'אם מוצרי מזון (ישראל) בע"מ, באלטיטוד השקעות לימיטד, ובי.ס.פ. מטעי הדר ישראל בע"מ	דירקטור חיצוני בבזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ; דירקטור חיצוני בחברה ויו"ר דירקטוריון לגין בע"מ (וחברות בנות שלה)	דירקטור בחברות	יו"ר דירקטוריון פעיל של החברה ויו"ר דירקטוריון בחברות בנות שלה; יו"ר דירקטוריון פעיל במלם-תים ויו"ר דירקטוריון בחברות בנות שלה; ודירקטור במלם-תים אחזקות	עיסוק בחמש השנים האחרונות
תימורה קרן נדל"ן; אלקטרה בע"מ; ענבל חברה לביטוח; נמגן בע"מ; ושוער השקעות בע"מ	אלטיטוד השקעות לימיטד; ו-י.ס.פ. מטעי הדר ישראל בע"מ	בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ; Odysight.AI Ltd (נסחרת בארה"ב); וחבר בחבר הנאמנים של אוניברסיטת בר אילן	ש. זהר ייעוץ והשקעות בע"מ; Delek US INC; סונול בע"מ; פרץ בוני הנגב (1993) בע"מ; ליווינג סטון איממו BV; ואוניברסיטת בר אילן	חברות בנות של החברה; מלם-תים וחברות בנות שלה; מלם-תים אחזקות וחברות בנות שלה; ישרס אחזקות בע"מ; פרדס תעשיות בע"מ; וחברות פרטיות בבעלותו	פירוט החברות בהן מכהן כדירקטור (מלבד החברה)
לא	לא	לא	לא	לא	בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה

תקנה 26א - נושאי משרה בכירה של החברה

שם	מספר ת.ז.	תאריך לידה	תחילת כהונה	תפקיד בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בבעל עניין	בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה בחברה או של בעל עניין אחר	השכלה	ניסיונו העסקי בחמש השנים האחרונות
אלקסנדר חפץ	014705545	04.03.1964	01.06.2025	מנכ"ל החברה ודירקטור בחברות בנות שלה	לא	בוגר מדעי החברה ושמות מקרקעין מאוניברסיטת תל אביב, וכן בוגר ניהול מתקדם Harvard (AMP) Business School	מנכ"ל החברה; מנכ"ל אסיפה אחזקות ישראל בע"מ; ומשנה למנכ"ל איירפורט סיטי בע"מ
אילן טוקר	014282099	20.02.1969	15.07.2010 (עד מועד זה כהן כדירקטור ומנהל (כספים)	מנהל סיכונים ודיווח בחברה ודירקטור בחברות בנות שלה; דירקטור ומנכ"ל מלם-תים אחזקות; מנכ"ל משותף ונושא המשרה הבכיר בתחום הכספים במלם-תים ודירקטור בנות שלה; ודירקטור בישרס אחזקות	לא	רו"ח, בוגר כלכלה וחשבונאות ומוסמך מנהל עסקים (מימון), אוניברסיטת תל-אביב	מנהל סיכונים ודיווח בחברה; דירקטור ומנכ"ל במלם-תים אחזקות; מנכ"ל משותף ונושא המשרה הבכיר בתחום הכספים במלם-תים, ומנכ"ל חלק מחברות הבנות שלה; דירקטור בישרס אחזקות
אורי פרוכטמן	031870488	03.09.1974	26.05.2011	מנהל כספים של החברה; ומנהל כספים של ישרס אחזקות	לא	רו"ח, בוגר כלכלה וחשבונאות, אוניברסיטת בר אילן; מוסמך מנהל עסקים (התמחות במימון), אוניברסיטת בר אילן	מנהל כספים של החברה ושל ישרס אחזקות
יהונתן גלר	065946691	22.11.1983	01.08.2013	היועץ המשפטי ומזכיר החברה; היועץ המשפטי ומזכיר החברה של מלם-תים; היועץ המשפטי ומזכיר החברה של מלם-תים אחזקות; היועץ המשפטי ומזכיר חברה של ישרס אחזקות	לא	בוגר משפטים (LL.M) מאוניברסיטת ת"א, מוסמך משפטים (LL.B) מהמרכז הבינתחומי בהרצליה ומוסמך מנהל עסקים מהמרכז הבינתחומי בהרצליה	היועץ המשפטי ומזכיר החברה; היועץ המשפטי ומזכיר חברה של מלם-תים; היועץ המשפטי ומזכיר חברה של ישרס אחזקות
אלון פילי	024168239	09.02.1969	28.01.2018	מהנדס ראשי	לא	מוסמך במדעים (S.B) בהנדסה אזרחית מהטכניון בחיפה	מהנדס ראשי של החברה
דורון כהן	28015592	10.10.1970	25.11.2010	מבקר פנים בחברה (אינו עובד החברה); מבקר פנים במלם-תים אחזקות; מבקר פנים במלם-תים; ומבקר פנים בישרס אחזקות	לא	רו"ח, בוגר מנהל עסקים התמחות בחשבונאות מהמכללה למינהל ומבקר פנימי מוסמך בארה"ב	מנהל ביקורת בכיר ושותף בחברת פהאן קנה ניהול בקרה בע"מ
דוד שוורץ	040296295	28.02.1981	17.03.2016	חשב החברה; וחשב ישרס אחזקות	לא	רו"ח, בוגר מנהל עסקים בהתמחות בחשבונאות מהמכללה למנהל	חשב בחברה ובישרס אחזקות

תקנה 26ב: מורשה חתימה של התאגיד

נכון לתאריך הדוח, אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים.

תקנה 27: רואה החשבון של התאגיד

קוסט, פורר גבאי את קסירר – עמינדב 3, תל-אביב.

תקנה 28: שינוי בתזכיר או בתקנון

בשנת הדיווח לא נעשה שינוי בתזכיר או בתקנון של החברה. נוסחו העדכני של תקנון החברה צורף לדיווח המיידית שפרסמה החברה ביום 31 בדצמבר 2014 (מס' אסמכתא: 2014-01-048178).

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים

א. תשלום דיבידנד או ביצוע חלוקה, כהגדרתה בחוק החברות, בדרך אחרת או חלוקת מניות הטבה: להחלטות הדירקטוריון בנושא ולפרטים אודות דיבידנדים שהחברה הכריזה וחילקה במזומן, ר' חלק ה' לדו"ח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי ובאור 24(ב), (ג) ו- (ד) לדוחות הכספיים בפרק ג' לדוח התקופתי.

למען שלמות התמונה יצוין, כי ביום 23 במרץ 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד נוסף בגין שנת 2025, וכן על הדיבידנד שבכוונת החברה לחלק בגין שנת 2026, בהתאם למדיניות חלוקת הדיבידנד של החברה. לפרטים נוספים ר' סעיפים 1 ו-2 בחלק ו' לדו"ח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח התקופתי, בהתאמה, וכן באור 31(א) ו- (ב) לדוחות הכספיים בפרק ג' לדוח התקופתי, בהתאמה.

ב. שינוי ההון הרשום או המונפק של החברה: אין.

ג. שינוי תזכיר או תקנון החברה: אין.

ד. פדיון ניירות ערך בני פדיון, כמשמעותם בסעיף 312 לחוק החברות: אין.

ה. פדיון מוקדם של אגרות חוב: אין.

ו. עסקה שאינה בהתאם לתנאי השוק, בין החברה ובעל עניין בה: אין.

ז. החלטות האסיפה הכללית בעניינים המפורטים בסעיפים א' עד ו' לעיל שנתקבלו שלא בהתאם להמלצות הדירקטוריון: אין.

ח. החלטות אסיפה כללית מיוחדת:

1. באסיפה כללית שנתית ומיוחדת של החברה שהתקיימה ביום 6 בינואר 2025 הוחלט לאשר מינוי מחדש של משרד רו"ח קוסט, פורר גבאי את קסירר, כרואי החשבון המבקרים של החברה; לאשר את מינויים מחדש של ה"ה שלמה איזנברג, מיכל הוכמן ושלמה זהר כדירקטורים בחברה (אינם מכהנים כדח"צים); וכן לאשר את מינויו של מר זאב וורמברנד לתקופת כהונה (ראשונה) של שלוש שנים כדירקטור חיצוני בחברה שתחילתה ביום 10 בינואר 2025. לפרטים נוספים ר' דיווחים מידיים שפרסמה החברה בימים 18 בנובמבר 2024 ו- 6 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2024-01-616420 ו- 2025-01-001687, בהתאמה), אשר המידע האמור בהם מובא כאן על דרך ההפניה.

2. באסיפה כללית מיוחדת של החברה שהתקיימה ביום 5 במאי 2025 הוחלט לאשר את מינויו מחדש של מר עודד שמיר לתקופת כהונה נוספת (שנייה) של שלוש שנים כדירקטור חיצוני בחברה שתחילתה ביום 1 ביוני 2025. לפרטים נוספים ר' דיווחים מיידיים שפרסמה החברה בימים 24 במרץ 2025 ו- 5 במאי 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-019520 ו- 2025-01-031252, בהתאמה), אשר המידע האמור בהם מובא כאן על דרך ההפניה.
3. באסיפה כללית מיוחדת של החברה שהתקיימה ביום 3 ביוני 2025 הוחלט לאשר את מדיניות התגמול המעודכנת של החברה לתקופה של שלוש שנים החל ממועד אישורה וכן לאשר את תנאי כהונת מנכ"ל החברה הנכנס, מר אלקסנדר חפץ, החל בתוקף החל מיום 1 ביוני 2025. לפרטים נוספים ר' דיווחים מיידיים שפרסמה החברה בימים 27 באפריל 2025 ו- 3 ביוני 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-029589 ו- 2025-01-039714, בהתאמה), אשר המידע האמור בהם מובא כאן על דרך ההפניה.
4. באסיפה כללית שנתית של החברה שהתקיימה ביום 5 בינואר 2026 הוחלט לאשר מינוי מחדש של משרד רו"ח קוסט, פורר גבאי את קסירר, כרואי החשבון המבקרים של החברה; וכן לאשר את מינויים מחדש של ה"ה שלמה איזנברג, מיכל הוכמן ושלמה זהר כדירקטורים בחברה (אינם מכהנים כדח"צים). לפרטים נוספים ר' דיווחים מיידיים שפרסמה החברה בימים 18 בנובמבר 2025 ו- 5 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2025-01-088076 ו- 2026-01-001559, בהתאמה), אשר המידע האמור בהם מובא כאן על דרך ההפניה.

תקנה 29א: החלטות החברה

- א. אישור פעולות לפי סעיף 255 לחוק החברות: אין.
- ב. פעולה לפי סעיף 254(א) לחוק החברות אשר לא אושרה, בין אם הובאה לאישור כאמור בסעיף 255 לחוק החברות ובין אם לאו: אין.
- ג. עסקאות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 270(1) לחוק החברות, ובלבד שהמדובר בעסקה חריגה, כהגדרתה בחוק החברות, אשר התקבלו בשנת הדוח: אין.
- ד. פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי, לנושא משרה כהגדרתו בחוק החברות, שבתוקף בתאריך הדוח:
- בהתאם למדיניות התגמול של החברה תחולתם של תנאי הפטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי תהא רוחבית ואחידה לכלל נושאי המשרה (דירקטורים ונושאי משרה אקזקוטיביים).

1) פטור ושיפוי

באסיפה הכללית של החברה מיום 4 ביוני 2008 אושר מתן התחייבות מראש לשפות את נושאי המשרה בחברה ובחברות בנות שלה (לרבות נושאי משרה שכיהנו בעבר או שיכהנו בעתיד ולרבות נושאי משרה מבעלי שליטה בחברה), על פי כתבי שיפוי המכסים, בכפוף להוראות הדין, הוצאות שיחולו עליהם בקשר עם פעולות שביצעו בתוקף תפקידם, ואשר קשורות לאחד או יותר מהאירועים המפורטים בתוספת לכתב השיפוי. סכום השיפוי המצטבר מוגבל ל- 25% מההון העצמי של החברה לפי הדוחות הכספיים המאוחדים בעת מתן השיפוי בפועל. כמו כן, החליטו ועדת הביקורת והדירקטוריון להעניק לנושאי המשרה של החברה פטור מאחריות לנזקים עקב הפרה של חובת הזהירות כלפיה, בכפוף להוראות הדין. יצוין, כי בהתאם למדיניות

התגמול של החברה מדיניות החברה הינה ליתן התחייבות לפטור ולשיפוי לכל נושאי המשרה בחברה עם כניסתם לתפקיד, ובלבד שכתבי פטור לא יחולו על החלטה או עסקה שלבעל השליטה או לנושא משרה כלשהו בחברה (גם נושא משרה אחר מזה שעבורו מוענק כתב הפטור) יש בה עניין אישי (למעט עניין אישי הנובע מכהונה כנושא משרה בחברה וגם כנושא משרה בחברה קשורה של החברה).

ביום 31 בדצמבר 2014 החליטה האסיפה הכללית לאשר את תיקון תקנון החברה בנושא ביטוח ושיפוי נושאי משרה, באופן שיאפשר גם שיפוי לנושאי המשרה בגבולות המותר על פי חוק ייעול הליכי אכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011. לפרטים אודות תיקון התקנון, לרבות התקנון המתוקן של החברה, ר' דיווחים מיידיים שפרסמה החברה בימים 8 בדצמבר 2014 ו- 31 בדצמבר 2014 (מס' אסמכתא: 2014-01-217323, 2014-01-048145 ו- 2014-01-048178, בהתאמה).

באסיפה כללית שהתקיימה ביום 16 באוקטובר 2023 הוחלט לאשר הענקת כתב התחייבות לשיפוי למר שלמה איזנברג, בעל השליטה בחברה, כפי שיחול על יתר נושאי המשרה בחברה, וזאת בתוקף לשלוש שנים החל מיום 15 בנובמבר 2023. לפרטים נוספים ר' דיווחים מיידיים שפרסמה החברה בימים 15 באוגוסט 2023 ו- 16 באוקטובר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-075781 ו- 2023-01-116157, בהתאמה), אשר המידע האמור בהם מובא כאן על דרך ההפניה.

2) ביטוח נושאי משרה

בהתאם למדיניות התגמול של החברה ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מוסמכים לאשר, מעת לעת, רכישת פוליסת ביטוח אחריות של נושאי משרה בחברה או הארכה ו/או חידוש פוליסת ביטוח כאמור ("רכישת פוליסת ביטוח"), ללא צורך באישור האסיפה הכללית, בכפוף לכך שגבול אחריות הפוליסה לא יפחת מסך של 10 מיליון דולר ארה"ב ולא יעלה על סך של 20 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופת ביטוח, והכל בתוספת שיעור הפיחות השנתי של הדולר ארה"ב ביחס לשקל החדש (ככל שיהיה); הפרמיה השנתית בגין הפוליסה לא תעלה על סך של 45 אלפי דולר ארה"ב, בתוספת של עד 20% מדי שנה ועד לפרמיה שנתית שבכל מקרה לא תעלה על 60 אלפי דולר ארה"ב; ושההתקשרות ברכישת פוליסת הביטוח היא בתנאי שוק ואינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכוש או התחייבויותיה. נכון למועד זה לחברה פוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה בתוקף, העומדת בכל התנאים המפורטים לעיל.

ביום 31 בדצמבר 2014 החליטה האסיפה הכללית לאשר את תיקון תקנון החברה בנושא ביטוח ושיפוי נושאי משרה, באופן שיאפשר גם שיפוי לנושאי המשרה בגבולות המותר על פי חוק ייעול הליכי אכיפה ברשות ניירות ערך (תיקוני חקיקה), התשע"א-2011. לפרטים אודות תיקון התקנון, לרבות התקנון המתוקן של החברה, ר' דיווחים מיידיים שפרסמה החברה בימים 8 בדצמבר 2014 ו- 31 בדצמבר 2014 (מס' אסמכתא: 2014-01-217323, 2014-01-048145 ו- 2014-01-048178, בהתאמה).

ביום 27 באפריל 2025 החליט דירקטוריון החברה (לאחר אישורה של ועדת התגמול) לאשר מחדש כי תנאי ביטוח אחריות נושאי המשרה של החברה ימשיכו לחול על מר איזנברג, בעל השליטה בחברה המכהן כיו"ר דירקטוריון פעיל, בתוקף החל מיום 1 ביולי 2025, וזאת בהתאם לתקנה 1ב לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000. תנאי הביטוח אשר אושרו מחדש למר איזנברג זהים לתנאי הביטוח של יתר נושאי המשרה והדירקטורים בחברה. לפרטים נוספים ר' דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 27 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-029586), אשר המידע האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

23 במרץ 2026

תאריך

ישרס חברה להשקעות בע"מ

תפקידים:

יו"ר הדירקטוריון

מנכ"ל

שמות החותמים:

שלמה איזנברג

אלקסנדר חפץ

שאלון ממשל תאגידי¹

עצמאות הדירקטוריון		
לא נכון	נכון	
	√	<p>1. בכל שנת הדיווח כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר.</p> <p>בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו שני דירקטורים חיצוניים אינה עולה על 90 ימים, כאמור בסעיף 363 א.ב(10) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר בשנת הדיווח (ובכלל זה גם תקופת כהונה שאושרה בדיעבד, תוך הפרדה בין הדירקטורים החיצוניים השונים):</p> <p>דירקטור א': מר זאב וורמברנד (כהן שנה רצופה).</p> <p>דירקטור ב': מר עודד שמיר (כהן שנה רצופה).</p> <p>מספר הדירקטורים החיצוניים המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 2.</p>

¹ פורסם במסגרת הצעות חקיקה לשיפור הדוחות ביום 16.3.2014.

_____	_____	<p>2. שיעור² הדירקטורים הבלתי תלויים³ המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 4/5 (כלומר, 80%).</p> <p>שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים שנקבע בתקנון⁴ התאגיד⁵: _____.</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> לא רלוונטי (לא נקבעה הוראה בתקנון).</p>	.2
	√	<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>	.3
	√	<p>4. כל הדירקטורים אשר כיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, אינם כפופים⁶ למנהל הכללי, במישרין או בעקיפין (למעט דירקטור שהוא נציג עובדים, אם קיימת בתאגיד נציגות לעובדים).</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, הדירקטור כפוף למנהל הכללי כאמור) - יצוין שיעור הדירקטורים שלא עמדו במגבלה האמורה: _____.</p>	.4

² בשאלון זה, "שיעור" - מספר מסוים מתוך הסך הכל. כך לדוגמה 3/8.

³ לרבות "דירקטורים חיצוניים" כהגדרתם בחוק החברות.

⁴ לענין שאלה זו - "תקנון" לרבות על פי הוראת דין ספציפית החלה על התאגיד (לדוגמה בתאגיד בנקאי - הוראות המפקח על הבנקים).

⁵ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

⁶ לענין שאלה זו - עצם כהונה כדירקטור בתאגיד מוחזק הנמצא בשליטת התאגיד, לא ייחשב כ"כפיפות", מאידך, כהונת דירקטור בתאגיד המכהן בנושא משרה (למעט דירקטור) ו/או עובד בתאגיד המוחזק שבשליטת התאגיד ייחשב כ"כפיפות" לענין שאלה זו.

	√	<p>5. כל הדירקטורים שהודיעו על קיומו של ענין אישי שלהם באישור עסקה שעל סדר יומה של הישיבה, לא נכחו בדיון ולא השתתפו בהצבעה כאמור (למעט דיון ו/או הצבעה בנסיבות המתקיימות לפי סעיף 278(ב) לחוק החברות):</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" -</p> <p>האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו בהתאם להוראות סעיף 278(א) סיפה:</p> <p><input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה).</p> <p>יצוין שיעור הישיבות בהם דירקטורים כאמור נכחו בדיון ו/או השתתפו בהצבעה למעט בנסיבות כאמור בס"ק א: _____.</p>		5.
--	---	--	--	----

	√	<p>6. בעל השליטה (לרבות קרובו ו/או מי מטעמו), שאינו דירקטור או נושא משרה בכירה אחר בתאגיד, לא נכח בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח.</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל שליטה ו/או קרובו ו/או מי מטעמו שאינו חבר דירקטוריון ו/או נושא משרה בכירה בתאגיד נכח בישיבות הדירקטוריון כאמור) – יצוינו הפרטים הבאים לגבי נוכחות כל אדם נוסף בישיבות הדירקטוריון כאמור:</p> <p>זהות: _____.</p> <p>תפקיד בתאגיד (ככל וקיים): _____.</p> <p>פירוט הזיקה לבעל השליטה (אם מי שנכח אינו בעל השליטה עצמו): _____.</p> <p>האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו: <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה).</p> <p>שיעור נוכחותו⁷ בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח לשם הצגת נושא מסוים על ידו: _____, נוכחות אחרת: _____.</p> <p><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>		
--	---	---	--	--

⁷ תוך הפרדה בין בעל השליטה, קרובו ו/או מי מטעמו.

כשירות וכישורי הדירקטורים			
לא נכון	נכון		
	√	בתקנון התאגיד לא קיימת הוראה המגבילה את האפשרות לסיים מיידית את כהונתם של כלל הדירקטורים בתאגיד, שאינם דירקטורים חיצוניים (לעניין זה – קביעה ברוב רגיל אינה נחשבת מגבלה) ⁸ . אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, קיימת מגבלה כאמור) יצוין –	.7
		פרק הזמן שנקבע בתקנון לכהונת דירקטור: _____.	א.
		הרוב הדרוש שנקבע בתקנון לסיום כהונתם של הדירקטורים: _____.	ב.
		מנין חוקי שנקבע בתקנון באסיפה הכללית לשם סיום כהונתם של הדירקטורים: _____.	ג.
		הרוב הדרוש לשינוי הוראות אלו בתקנון: _____.	ד.

⁸ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

כשירות וכישורי הדירקטורים			
X		<p>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.</p> <p>אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין האם התוכנית הופעלה בשנת הדיווח: <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת מתאימה)</p>	.8
	√	<p>בתאגיד נקבע מספר מזערי נדרש של דירקטורים בדירקטוריון שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית.</p> <p>אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין המספר המזערי שנקבע: 2.</p>	.9
		<p>מספר הדירקטורים שכיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח -</p> <p>בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית⁹: 5.</p> <p>בעלי כשירות מקצועית¹⁰: 5.</p> <p>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.</p>	ב.
_____	_____		

⁹ לאחר הערכת הדירקטוריון, בהתאם להוראות תקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו – 2005.

¹⁰ ר"י הי"ש 9.

כשירות וכישורי הדירקטורים			
		<p>10. בכל שנת הדיווח כלל הרכב הדירקטוריון חברים משני המינים. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין פרק הזמן (בימים) בו לא התקיים האמור: _____.</p> <p>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: _____.</p>	א.
	√		
		<p>ב. מספר הדירקטורים מכל מין המכהנים בדירקטוריון התאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: גברים: 4, נשים: 1.</p>	ב.
_____	_____		

ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)			
לא נכון	נכון		
		<p>11. מספר ישיבות הדירקטוריון שהתקיימו במהלך כל רבעון בשנת הדיווח:</p> <p>רבעון ראשון (שנת 2025): 1 רבעון שני: 4 רבעון שלישי: 1 רבעון רביעי: 1</p>	א.
_____	_____		

ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)

		לצד כל אחד משמות הדירקטורים שכיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, יצוין שיעור ¹¹ השתתפותו בישיבות הדירקטוריון (בס"ק זה - לרבות ישיבות ועדות הדירקטוריון בהן הוא חבר, וכמצוין להלן) שהתקיימו במהלך שנת הדיווח (ובהתייחס לתקופת כהונתו): (יש להוסיף שורות נוספות לפי מספר הדירקטורים).					שם הדירקטור		
		שיעור השתתפותו בישיבות ועדות דירקטוריון נוספות בהן הוא חבר (תוך ציון שם הועדה)	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת תגמול ¹⁴	שיעור השתתפותו בישיבות הועדה לבחירת הדוחות כספיים ¹³	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת ביקורת ¹²	שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון			
		-	-	-	-	7/7	שלמה איזנברג		
		-	-	4/4	-	7/7	שלמה זהר		
		-	2/2	4/4	3/3	7/7	עודד שמיר		

11 ר' הי"ש 2.

12 לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

13 לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

14 לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)										
		-	2/2	4/4	3/3	6/7	זאב וורמברנד			
		-	2/2	4/4	3/3	7/7	מיכל הוכמן			
	√	בשנת הדיווח קיים הדירקטוריון דיון אחד לפחות לעניין ניהול עסקי התאגיד בידי המנהל הכללי ונושאי המשרה הכפופים לו, בלא נוכחותם וניתנה להם הזדמנות להביע את עמדתם.								12.

הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון						
לא נכון	נכון					
	√	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.

הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון

לא נכון	נכון			
	√	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 ¹⁵ . – <input checked="" type="checkbox"/> 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 ¹⁶ : <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא		

¹⁵ בחברת איגרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.
¹⁶ בחברת איגרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.

הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון

לא נכון	נכון	
		(יש לסמן x במשבצת המתאימה)
	√	בעל שליטה או קרובו אינו מכהן כמנכ"ל או כנושא משרה בכירה בתאגיד, למעט כדירקטור. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).

ועדת הביקורת

לא נכון	נכון	
—	—	בועדת הביקורת לא כיהן בשנת הדיווח -
	√	א. בעל השליטה או קרובו. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).
	√	ב. יו"ר הדירקטוריון.
	√	ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.

ועדת הביקורת				
	√	דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.	ד.	
	√	דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	ה.	
	√	מי שאינו רשאי להיות חבר בוועדת ביקורת, ובכלל זה בעל שליטה או קרובו, לא נכח בשנת הדיווח בישיבות ועדת הביקורת, למעט בהתאם להוראות סעיף 115(ה) לחוק החברות.		19.
	√	מנין חוקי לדיון ולקבלת החלטות בכל ישיבות ועדת הביקורת שהתקיימו בשנת הדיווח היה רוב של חברי הוועדה, כאשר רוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ואחד מהם לפחות היה דירקטור חיצוני. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין שיעור הישיבות בהן לא התקיימה הדרישה כאמור : _____.		20.
	√	ועדת הביקורת קיימה בשנת הדיווח ישיבה אחת לפחות בנוכחות המבקר הפנימי ורואה החשבון המבקר ובלא נוכחות של נושאי משרה בתאגיד שאינם חברי 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.
X		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		
	√	24. ועדת הביקורת (ו/או הועדה לבחינת הדוחות הכספיים) הניחה את דעתה כי היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר ושכר טרחתו ביחס לדוחות הכספיים בשנת הדיווח, היו נאותים לשם ביצוע עבודת ביקורת וסקירה ראויים.

תפקידי הועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים			
לא נכון	נכון		
—	—	25. א.	יצוין פרק הזמן (בימים) אותו קבע הדירקטוריון כזמן סביר להעברת המלצות הועדה לקראת הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוחות תקופתיים – 3 ימי עסקים. דוחות רבעוניים – 2 ימי עסקים.
—	—	ב.	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.
		ג.	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: 3 ימי עסקים.

	√	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
_____	_____	בועדה התקיימו בכל שנת הדיווח ועד לפרסום הדוח השנתי, כל התנאים המפורטים להלן :	.27
	√	מספר חבריה לא פחת משלושה (במועד הדיון בועדה ואישור הדוחות כאמור).	א.
	√	התקיימו בה כל התנאים הקבועים בסעיף 115(ב) ו-(ג) לחוק החברות (לענין כהונת חברי ועדת ביקורת).	ב.
	√	יו"ר הועדה הוא דירקטור חיצוני.	ג.
	√	כל חבריה דירקטורים ורוב חבריה דירקטורים בלתי תלויים.	ד.
	√	לכל חבריה היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולפחות אחד מהדירקטורים הבלתי תלויים הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.	ה.
	√	חברי הוועדה נתנו הצהרה עובר למינוים.	ו.
	√	המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדה היה רוב חבריה ובלבד שרוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ובהם דירקטור חיצוני אחד לפחות.	ז.

_____	_____	<p>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: _____.</p>
-------	-------	---

ועדת תגמול			
לא נכון	נכון		
	√	<p>הועדה מנתה, בשנת הדיווח, לפחות שלושה חברים והדירקטורים החיצוניים היוו בה רוב (במועד הדיון בועדה). <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (לא התקיים דיון).</p>	.28
	√	<p>תנאי כהונתם והעסקתם של כל חברי ועדת הגמול בשנת הדיווח הינם בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התשי"ס-2000.</p>	.29
_____	_____	<p>בועדת התגמול לא כיהן בשנת הדיווח –</p>	.30

ועדת תגמול			
	√	בעל השליטה או קרובו. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	
	√	יו"ר הדירקטוריון.	
	√	דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.	
	√	דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.	
	√	דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	
	√	בעל שליטה או קרובו לא נכחו בשנת הדיווח בישיבות ועדת התגמול, למעט אם קבע יו"ר הוועדה כי מי מהם נדרש לשם הצגת נושא מסוים.	31.
	√	ועדת התגמול והדירקטוריון לא עשו שימוש בסמכותם לפי סעיפים 267א(ג), 272(ג) ו-272(ג1)(1)(ג) לאישור עסקה או מדיניות תגמול, למרות התנגדותה של האסיפה הכללית. אם תשובתכם הנה "לא נכון" יצוין –	32.

ועדת תגמול		
		סוג העסקה שאושרה כאמור: _____.
		מספר הפעמים בהן נעשה שימוש בסמכותם בשנת הדיווח: ____

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: (1) אמצעי תשלום; (2) בינוי באחד מנכסי הקבוצה; ו- (3) חברת הניהול באחד מנכסיה של החברה.
—	—	35. היקף העסקת המבקר הפנימי בתאגיד בשנת הדיווח (בשעות): כ- 550 שעות ביקורת.
	√	בשנת הדיווח התקיים דיון (בועדת הביקורת או בדירקטוריון) בממצאי המבקר הפנימי.
	√	36. המבקר הפנימי אינו בעל ענין בתאגיד, קרובו, רו"ח מבקר או מי מטעמו וכן אינו מקיים קשרים עסקיים מהותיים עם התאגיד, בעל השליטה בו, קרובו או תאגידים בשליטתם.

עסקאות עם בעלי עניין

לא נכון	נכון	
X		<p>37. בעל השליטה או קרובו (לרבות חברה שבשליטתו) אינו מועסק על-ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל השליטה או קרובו מועסק על ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול) יצוין –</p> <p>- מספר הקרובים (לרבות בעל השליטה) המועסקים על-ידי התאגיד (לרבות חברות שבשליטתם ו/או באמצעות חברות ניהול): 1.</p> <p>- האם הסכמי העסקה ו/או שירותי הניהול כאמור אושרו בידי האורגנים הקבועים בדיון:</p> <p style="text-align: right;"><input checked="" type="checkbox"/> כן</p> <p style="text-align: right;"><input type="checkbox"/> לא</p> <p style="text-align: right;">(יש לסמן x במשבצת המתאימה)</p> <p style="text-align: right;"><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה). _____.</p>

עסקאות עם בעלי עניין			
	√	<p>38.</p> <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 style="text-align: right;"><input type="checkbox"/> כן</p> <p style="text-align: right;"><input type="checkbox"/> לא</p> <p style="text-align: right;">(יש לסמן x במשבצת המתאימה)</p> <p style="text-align: right;"><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>	

יו"ר הועדה לבחינת הדוחות הכספיים : זאב וורמברנד (דח"צ)

יו"ר ועדת הביקורת: עודד שמיר (דח"צ)

יו"ר הדירקטוריון: שלמה איזנברג

תאריך החתימה: 23 במרץ 2026



Shape the future
with confidence

23 במרס, 2026

טל. +972-3-6232525
פקס +972-3-5622555
ey.com

קוסט פורר גבאי את קסירר
רח' מנחם בגין 144,
תל-אביב 6492102

לכבוד
הדירקטוריון של
ישרס חברה להשקעות בע"מ ("החברה")

ג.א.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של ישרס חברה להשקעות בע"מ מחודש אפריל 2025

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפניה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בהקשר לתשקיף מדף מחודש אפריל 2025:

- (1) דוח רואה החשבון המבקר מיום 23 במרס 2026 על הדוחות הכספיים מאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.
- (2) דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 23 במרס 2026 על המידע הכספי הנפרד של החברה לפי תקנה 38ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.
- (3) דוח רואה חשבון המבקר מיום 23 במרס 2026 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

חלק ו'

**דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית
על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9 ב (א) :**

מצורף בזאת דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9(בא):

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של חברת ישרס – חברה להשקעות בע"מ (להלן – התאגיד), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. אלקסנדר חפץ, מנכ"ל;
2. אילן טוקר, מנהל סיכונים ודיווח;
3. אורי פרוכטמן, מנהל כספים;

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי מנכ"ל ונושא המשורה 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 למנכ"ל ולנושא המשורה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה; הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה:

1. עדכון התהליכים והבקרות בתהליכים שנקבעו כמהותיים בפעילות החברה, ככל שחלו בהם שינויים במהלך שנת 2025.
2. ביצוע מבדקים פנימיים וחיצוניים על התהליכים שנקבעו כמהותיים מאוד.

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 הינה אפקטיבית.

הצהרות מנהלים:

(א 1) הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9ב(ד)(1)

הצהרת מנהלים הצהרת מנכ"ל

אני, אלקסנדר חפץ, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של חברת ישרס – חברה להשקעות בע"מ (להלן – התאגיד) לשנת 2025 (להלן- הדוחות).

2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.

3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.

4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת 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 המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע, 2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –

ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

חתימה

23 במרץ, 2026

אלקסנדר חפץ, מנכ"ל

(ב) הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9(ד)(2)

הצהרת מנהלים הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, אורי פרוכטמן, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של ישרס – חברה להשקעות 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 אליהם מתייחסים הדוחות.

4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת 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 ידע 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 המנכ"ל 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 דוחות; 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 בפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

אני, אילן טוקר, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של חברת ישרס – חברה להשקעות בע"מ (להלן – התאגיד) לשנת 2025 (להלן- הדוחות).

2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.

3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.

4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת 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 המנכ"ל או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;

5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:

א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע, 2010-, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן–

ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;

ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.