



פאי סיאם בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2025

חלק ראשון - תיאור עסקי התאגיד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

חלק שני - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד.

חלק שלישי - דוחות כספיים, לרבות דוח כספי נפרד של התאגיד.

חלק רביעי - פרטים נוספים על התאגיד.

חלק חמישי - דוח בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.

לדוח תקופתי זה מצורפת מצבת התחייבויות של החברה והחברות המאוחדות בדוחותיה הכספיים המפורסמת בד בבד עם פרסום דוח תקופתי זה והנכללת בו על דרך ההפניה.

תוכן העניינים

מס' סעיף	שם הסעיף	עמוד
<u>חלק א' - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה</u>		
.1	פעילות החברה, תיאור התפתחות עסקיה ואבני דרך עיקריות בפעילותה	3
.2	תחומי הפעילות של הקבוצה	5
.3	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	12
.4	חלוקת דיבידנדים	13
<u>חלק ב' - מידע אחר</u>		
.5	מידע כספי לגבי תחום פעילותה של החברה	14
.6	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה	15
<u>חלק ג' - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות</u>		
.7	תחום הנדל"ן המניב	21
<u>טבלאות גילוי - נדל"ן להשקעה</u>		
.8	פרמטרים כלכליים לפי אזורים גיאוגרפיים	23
.9	נכסים מניבים מהותיים ונכסים מניבים בהקמה מהותיים מאוד	24
.10	קרקעות להשקעה מהותיות ומהותיות מאוד	59
.11	תחום המלונאות	66
<u>חלק ד' - עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה</u>		
.12	נכסים לא מוחשיים	82
.13	הון אנושי	82
.14	חומרי גלם וספקים	82
.15	הון חוזר	82
.16	השקעות	82
.17	מימון	83
.18	מיסוי	85
.19	מגבלות ופיקוח על פעילות החברה	86
.20	הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה	86
.21	הליכים משפטיים	87
.22	יעדים ואסטרטגיה עסקית של הקבוצה וצפי להתפתחות בשנה הקרובה	87
.23	דיון בגורמי סיכון	88

חלק א' - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1. פעילות החברה, תיאור התפתחות עסקיה ואבני דרך עיקריות בפעילותה

1.1. החברה הוקמה והתאגדה בישראל, לפי חוק החברות, תשנ"ט-1999 (להלן - "חוק החברות") ביום 16 במאי 2007 כחברה פרטית מוגבלת במניות.

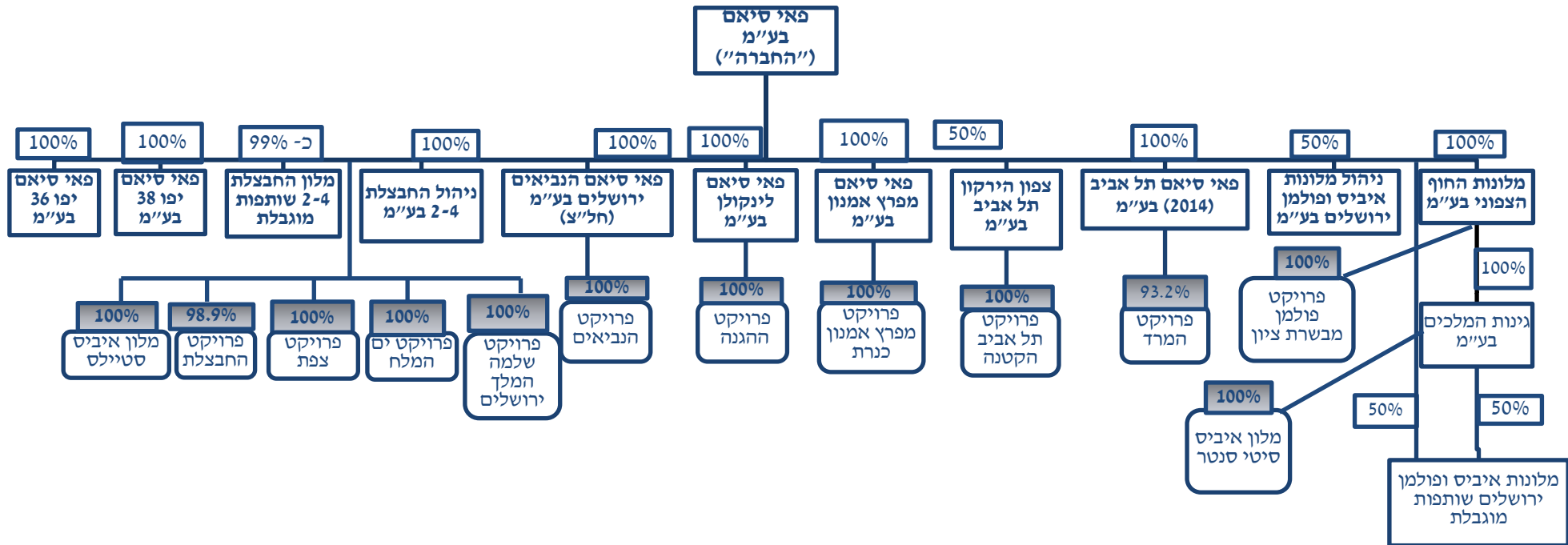
ביום 16 במאי 2022 הנפיקה החברה לראשונה לציבור אגרות חוב (סדרה א') של החברה, אשר הוצעו לציבור על פי תשקיף להשלמה של הנפקה ראשונה לציבור (IPO) שפרסמה החברה ביום 21 בפברואר 2022, נושא תאריך 22 בפברואר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-020938), כפי שתוקן ביום 28 באפריל 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-051940) (להלן - "התשקיף להשלמה"), ועל פי ההודעה המשלימה לו מיום 12 במאי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-057763) (להלן - "ההודעה המשלימה"), ויחד עם התשקיף להשלמה - "התשקיף". בעקבות השלמת רישום אגרות החוב (סדרה א') למסחר בבורסה על פי התשקיף, הפכה החברה לתאגיד מדווח, כהגדרת המונח בחוק החברות.

ביום 20 בינואר 2025, הנפיקה החברה לראשונה לציבור מניות רגילות וכתבי אופציה (סדרה 1) של החברה, אשר הוצעו לציבור על פי דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 16 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-004875) (להלן - "דוח הצעת המדף"). דוח הצעת המדף כלל גם הצעת מכר של מניות החברה על ידי אספן גרופ בע"מ, חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בת"א בע"מ (להלן - "אספן"). בעקבות השלמת רישום מניות החברה למסחר בבורסה על פי דוח הצעת המדף, הפכה החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות. כמו כן, החל מאותו מועד, פנטהאוז - חבי לבנין והשקעות בע"מ, חברה פרטית בשליטת מר שלמה דהוקי הינה בעלת השליטה היחידה בחברה (להלן - "פנטהאוז") (לפרטים ראו תקנה 22 לפרק הרביעי לדוח תקופתי זה).

1.2. פעילות החברה

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן - "מועד הדוח"), החברה עוסקת בעצמה ובאמצעות חברות בנות ותאגידים כלולים (להלן - "הקבוצה") בשני תחומי פעילות עיקריים בישראל כמפורט בסעיף 2 להלן.

1.3. תרשים מבנה החזקות של התאגידים הפעילים המהותיים של הקבוצה למועד הדוח



(1) ניהול מלונות איביס ופולמן ירושלים בע"מ הינו השותף הכללי. בעלי הזכויות בשותפות המוגבלת ובניהול מלונות איביס ופולמן ירושלים בע"מ (בחלקים שווים) הינם: החברה 50% וגנינות המלכים בע"מ 50%.

(2) החברה הינה השותף הכללי.

1.4. אופיו ותוצאותיו של כל שינוי מבני, מיזוג או רכישה מהותיים

ביום 22 בדצמבר 2020, התקשרו החברה, מלונות החוף הצפוני בע"מ (להלן - "מלונות החוף הצפוני") ופנטהאוז, בהסכם לפיו רכשה החברה מפנטהאוז את מלוא הון המניות של מלונות החוף הצפוני וזאת בתמורה לסך של כ-77.5 מיליוני ש"ח (להלן - "רכישת מלונות החוף הצפוני"). נכון למועד הדוח, מלונות החוף הצפוני עוסקת בהקמה, ייזום ובניה של פרויקט מלונאי במבשרת ציון כמפורט בסעיף 11.12 להלן. עובר למועד עסקת רכישת מלונות החוף הצפוני וכחלק מהתנאים המתלים להשלמתה, התקשרו מלונות החוף הצפוני, גינות המלכים בע"מ (להלן - "גינות המלכים") וקנדרה ישראל בע"מ ("קנדרה"), חברה פרטית בבעלות חמישה (5) יחידים בני משפחת דהוקי המחזיקים במניות קנדרה בחלקים שווים, בהסכם לפיו רכשה מלונות החוף הצפוני מקנדרה את מלוא הון המניות של גינות המלכים וזאת בתמורה לסך של כ-52 מיליוני ש"ח (להלן - "רכישת גינות המלכים"). נכון למועד הדוח, פעילות גינות המלכים מתמקדת בהחזקה, תפעול וניהול של מלון איביס ירושלים מרכז העיר הממוקם בלב ירושלים ברחוב אריסטובולוס פינת רחוב יצחק אלישר 4, בירושלים (להלן - "מלון איביס סיטי סנטר") כמפורט בסעיף 11.11 להלן. לפרטים אודות מבנה החזקות הקבוצה למועד הדוח ראו סעיף 1.3 לעיל.

2. תחומי הפעילות של הקבוצה

נכון ליום 22 במרץ 2026, מועד אישור הדוח על המצב הכספי על ידי דירקטוריון החברה (להלן - "מועד אישור הדוח על המצב הכספי"), לקבוצה שני תחומי פעילות עיקריים:

2.1. פעילות הנדל"ן המניב - ייזום, תכנון, רכישה והקמה של נדל"ן מניב בישראל בעיקר בתחום המלונאות (להלן - "תחום הנדל"ן המניב").

במסגרת פעילות זו נכללים התאגידים והנכסים העיקריים שלהלן:

(א) מחצית מהזכויות בבית מלון ברחוב הירקון בתל אביב (להלן - "פרויקט תל אביב הקטנה"). מלוא (100%) הזכויות בפרויקט תל אביב הקטנה הינן בבעלות צפון הירקון תל אביב בע"מ (להלן - "צפון הירקון"), חברה פרטית המוחזקת, בחלקים שווים, על ידי החברה ועל ידי ישרוטל בע"מ (להלן - "ישרוטל"). הפרויקט האמור הינו בית מלון הכולל 151 חדרי אירוח ו-3 יחידות דיור אשר נמכרו כאמור בסעיף 6.9.1.1 בתשקיף להשלמה. צפון הירקון התקשרה בחוזה שכירות ותפעול עם ישרוטל ניהול מלונות (1981) בע"מ (להלן - "ישרוטל ניהול מלונות") בקשר עם פרויקט תל אביב הקטנה, לפיו, ישרוטל ניהול מלונות שוכרת, מפעילה ומנהלת את בית המלון. לפרטים נוספים ראו סעיף 9.1 להלן.

(ב) למועד הדוח, החברה התקשרה בהסכמי רכישה ביחס לכ-98.9% מהזכויות במקרקעין ברחוב החבצלת בירושלים, עליהם נבנה מלון כמפורט בסעיף 9.2 להלן (להלן - "פרויקט חבצלת"). החברה התקשרה בחוזה שכירות ותפעול עם ישרוטל יזמות ופיתוח בע"מ (להלן - "ישרוטל יזמות") בקשר עם פרויקט חבצלת, לפיו ישרוטל יזמות תשכור, תפעיל ותנהל את המלון. ביום 11 בינואר 2026, פורסמה להפקדה תכנית לתוספת קומה נוספת, הכוללת תוספת יחידות מלונאיות, למלון המאושר, ביום 15 במרץ 2026 אושרה התכנית למתן תוקף. לפרטים נוספים ראו סעיף 9.2 להלן.

(ג) זכויות במקרקעין ברחוב המרד בתל אביב (להלן - "פרויקט המרד"), המוחכר בחכירה לדורות לפאי סיאם תל אביב (2014) בע"מ, חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של החברה (להלן - "פאי ת"א"). בהתאם לתוכנית הקיימת למועד הדוח, על המקרקעין האמורים מתוכנן להיבנות, בהתאם לתוכניות החברה, בית דיור מוגן, בשיתוף עם עיריית תל אביב-יפו, שיכלול כ-212 יחידות דיור בשטח מינימאלי כולל של כ-11,000 מ"ר לדיור מוגן ומסחר ובתוספת שטח תת קרקעי של כ-3,500 מ"ר אשר מיועדים לשימושים לחניה ולשירותים משלימים לדיור מוגן. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.1 להלן.

- (ד) זכויות במקרקעין בדרך משה דיין (פינת ההגנה) בתל אביב (להלן - "פרויקט ההגנה"), הכוללות זכות לרישום בעלות לפאי סיאם לינקולן בע"מ, חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של החברה (להלן - "פאי לינקולן"). ביום 28 באפריל 2025, החליטה הוועדה המחוזית לתכנון ובניה מחוז תל אביב להפקיד את התוכנית שהגישה החברה וזאת לאחר שתתוקן ובתנאים המפורטים בהחלטת הוועדה כאמור. ביום 11 בינואר 2026, הופקדה התכנית להתנגדויות. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.3 להלן.
- (ה) מלוא זכויות חכירה במגרש ברחוב הנביאים בירושלים, בהתאם להסכם משנת 2020 בו רכשה פאי סיאם הנביאים ירושלים בע"מ (חל"צ) (להלן - "פאי סיאם הנביאים"), חברה לתועלת הציבור בבעלות מלאה של החברה מאורט ישראל חל"צ (להלן - "אורט"), לפיו, אורט מכרה לפאי סיאם הנביאים את מלוא זכויות החכירה במגרש. בחודש מרץ 2023, שילמה פאי סיאם הנביאים את יתרת התמורה. ובהתאם, פאי סיאם הנביאים נרשמה כבעלת זכות החכירה והשלימה את העברת הזכויות על שמה בספרי רמ"י והחזקה המשפטית בנכס הינה של פאי סיאם הנביאים, בכפוף לכך שאורט תהיה רשאית להמשיך להשתמש בנכס כ"ברשות" עד לחודש אוגוסט 2025. בתקופת הדוח, פאי סיאם הנביאים התקשרה עם עיריית ירושלים ("השוכר") בהסכם שכירות לפיו, תשכיר פאי סיאם הנביאים לשוכר את מתחם בית הספר "אורט הנביאים" הכולל 5 מבנים וחצר המצויים על המקרקעין לתקופה של שנתיים החל מיום 1 בספטמבר 2025 ועד ליום 31 באוגוסט 2027. כמו כן ובהתאם להסכם השכירות, בתקופת השכירות ישלם השוכר לפאי סיאם הנביאים דמי שכירות שנתיים בסך של כ-10.17 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ובסה"כ כ-20.34 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ לתקופת השכירות המלאה על פי הסכם השכירות, לשוכרת זכות להביא את השכירות לידי סיום במהלך שנת השכירות השניה בהודעה של 90 יום מראש. במקביל להשכרת המושכר לשוכר בתקופת השכירות, פאי סיאם הנביאים נמצאת בתהליך אישור תכנית להעצמת זכויות בניה וכן להשלמת התכנון המפורט. מובהר כי נכון למועד הדוח, אין וודאות בקשר עם קבלת האישורים הנדרשים על פי דין לאישור התכנית להעצמת זכויות בניה כאמור. לפרטים נוספים ראו סעיפים 10.3 ו-20.5 להלן.
- (ו) זכויות חכירה שמוחזקות על ידי פאי סיאם מפרץ אמנון בע"מ (לשעבר - בי.טי. כנרת בע"מ) (להלן - "פאי סיאם מפרץ אמנון") בשטח כולל של כ-67 דונם בהתאם להסכם לרכישת מניות פאי סיאם מפרץ אמנון מחודש מאי 2021. לפרטים נוספים ראו סעיף 9.3 להלן. וכן זכויות לשלושה מגרשים סמוכים בשטח של כ-18.6 דונם (ראו סעיף 10.3 להלן) ולמגרש סמוך נוסף בשטח של כשתי דונם (ראו סעיף 10.3 להלן)
- (ז) ביום 25 באוגוסט 2022, החברה זכתה במכרז שנערך על ידי רמ"י, לרכישת זכויות חכירה של שני מגרשים בייעוד למלונאות ונופש בים המלח במועצה אזורית תמר כמפורט להלן: מגרש מספר 105 בגוש 100145 חלקות 1, 2 ו-5 בהתאם לתוכנית 0254458-656 בשטח של כ-68,555 מ"ר בייעוד ל-198 יחידות אכסון מלונאי, ובמגרש 106 בשטח של כ-50,686 מ"ר בגוש 100145 חלקות 1 ו-2 בהתאם לתוכנית 0254458-656 בייעוד ל-187 יחידות אכסון מלונאי. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.3 להלן. בתאריך 24 בנובמבר 2024, אושרה תכנית בינוי לפרויקט והוגשו בקשות להיתר חפירה והיתר מלא. ביום 28 באוקטובר 2025, החליטה הוועדה מקומית לתכנון ובניה תמר לאשר את הבקשה להיתר חפירה ודיפון שהגישה החברה, בכפוף לתנאים אשר מפורטים בהחלטת הוועדה. ביום 25 בפברואר 2026, התקבל היתר לעבודות עפר וביסוס.

(ח) ביום 15 במאי 2022, התקשרה החברה בהסכם מכר עם צד ג' שאינו קשור לחברה, לפיו, החברה רכשה זכויות חכירה במגרש הממוקם ברח' כורש 9, ירושלים (בסמוך לשער יפו), הידוע כחלקה 167 בגוש 30035 בשטח של 1,266 מ"ר (להלן - "פרויקט שלמה המלך", לשעבר "פרויקט כורש"). החברה הגישה בקשה להעצמת זכויות, כך שהפרויקט המלונאי יכלול תוספת קומות וכ- 13,000 מ"ר שטח עילי לבניית חדרים ברמה של חמישה כוכבים ושירותים מותאמים כגון אולם אירועים, בריכה, ספא וחניון בהתאמה, ביום 3 ביולי 2025, אישרה הוועדה המחוזית לתכנון ובנייה בירושלים את התכנית החדשה שתחול על פרויקט שלמה המלך. לפרויקט קיים היתר חפירה ודיפון והחלו בעבודות אלה במהלך חודש ינואר 2025. לפרטים נוספים ראו סעיף 10.3 להלן.

(ט) ביום 5 ביוני 2025, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלת השליטה בה, בהסכם מותנה לרכישת זכויות חכירה מהוונות במקרקעין בשטח של כ- 95 דונם בפארק הירדן בתמורה לסך של 32 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוח, שולמה כל התמורה, נרשם שיעבוד והערה בספרי רמ"י. התמורה שולמה במלואה והחברה משלימה את רישום הזכויות ברמ"י על שמה. כמו כן, החברה פועלת לקבלת היתר חפירה ודיפון.

פרטים נוספים על הפרויקט הכוללים סטטוס תכנוני, סטטוס בניה, היתרים וצפי לסיום הפרויקט	חלק החברה האפקטיבי ליום 31.12.2025	סעיף בדוח	שם הפרויקט ומיקום
מבנה מניב מהותי			
מלון ברמה של B פלוס (מקביל לדרגה של בין 4 ל-5 כוכבים) הכולל 151 חדרי אירוח. המלון החל לפעול בחודש יוני 2022.	50%	9.1	מלון ישרוטל פורט טאוור - רחוב הירקון תל אביב
פרויקט בביצוע מהותי מאוד			
לפרויקט קיים היתר בנייה להקמת מלון בן 317 חדרים, הפרויקט משלב בניינים לשימור עם תוספת בניה חדשה ואשר צפוי להיות ברמה C פלוס עירוני (מקביל לדרגה של בין 3 ל-4 כוכבים). למועד הדוח, הסתיימו עבודות החפירה וההריסה בפרויקט עבודות בניית השלד בעיצומו. בהתאם להערכות החברה, הקמת הפרויקט צפויה להסתיים ברבעון השני של שנת 2028.	כ-98.9% (לפרטים אודות זכויות החברה בפרויקט ראו סעיף 9.2 להלן)	9.2	פרויקט מלון ישרוטל חבצלת - רחוב חבצלת מרכז ירושלים
לפרויקט קיים היתר בניה מלא, בהתאם לתוכניות החברה, נבנה פרויקט מלונאי אשר ינוהל על ידי רשת ישרוטל ברמה גבוהה. הפרויקט כולל מגרש מלונאי בשטח של כ-67 דונם אשר יכלול כ-200 סוויטות עצמאיות בשטח בנוי ממוצע ליחידה של כ-60 מ"ר ובריכות פרטיות.	100%	9.3	מפרץ אמנון - כנרת
קרקעות להשקעה מהותיות ומהותיות מאוד			
בהתאם לתוכניות החברה, בכוונתה להתקשר עם רשת בינלאומית להסכם ניהול מלון ברמה נופש A (המקבילה ל-5 כוכבים). ביום 3 ביולי 2025, אישרה הועדה המחוזית לתכנון ובניה בירושלים תכנית חדשה, לפיה, כך שהמלון המתוכנן יכלול כ-209 חדרים ברמה של חמישה כוכבים ושירותים מותאמים כגון אולם אירועים, בריכה, ספא וחניון בהתאמה. לפרויקט קיים היתר חפירה ודיפון והחלו בעבודות אלה במהלך חודש ינואר 2025.	100%	10.3	פרויקט מלון שלמה המלך (כורש) - ירושלים
בהתאם לתוכנית הקיימת למועד הדוח, על המקרקעין האמורים מתוכנן להיבנות, בהתאם לתוכניות החברה, בית דיור מוגן, בשיתוף עם עיריית תל אביב-יפו, שיכלול כ-212 יחידות דיור בשטח מינימאלי כולל של כ-11,000 מ"ר לדיור מוגן בתוספת שטח תת קרקעי של כ-3,500 מ"ר לשימושים של חניה ושירותים משלימים לדיור מוגן.	93.2%	10.1	פרויקט המרד- רחוב המרד, תל אביב
החברה הפקידה תכנית להתנגדויות לוועדה המחוזית לקידום תכנית ל"מרכז רפואי" ברח"ק 8.	100%	10.2	"בזק - ההגנה" - דרך משה דיין פינת רחוב ההגנה, תל אביב
פאי סיאם הנביאים רשומה כבעלת זכות החכירה במגרש מס' א' לפי תוכנית קנדל, הידוע כגוש שומה 30061 חלקות 90 (בחלק) ו-93 (בחלק), בשטח של כ-9,731 מ"ר ברחוב הנביאים בירושלים והרשום על שם רשות הפיתוח. החברה הגישה תכנית להעצמת זכויות בניה, לאחר מועד הדוח, התכנית המוצעת אושרה להפקדה בוועדה המחוזית, ונקבע מועד לדיון בהתנגדויות.	100%	10.3	פרויקט "הנביאים" - רחוב הנביאים בירושלים

פרטים נוספים על הפרויקט הכוללים סטטוס תכנוני, סטטוס בניה, היתרים וצפי לסיום הפרויקט	חלק החברה האפקטיבי ליום 31.12.2025	סעיף בדוח	שם הפרויקט ומיקום
קרקע להשקעה לא מהותית			
שני מגרשים בייעוד למלונאות ונופש בים המלח במועצה אזורית תמר כמפורט להלן: מגרש מספר 105 בגוש 100145 חלקות 1,2 ו-5 בהתאם לתוכנית 0254458-656 בשטח של כ-68,555 מ"ר בייעוד ל-198 יחידות אכסון מלונאי ומגרש 106 בשטח של כ-50,686 מ"ר בגוש 100145 חלקות 1 ו-2 בהתאם לתוכנית 0254458-656 בייעוד ל-187 יחידות אכסון מלונאי. ביום 24 בנובמבר 2024 אושרה תכנית בינוי לפרויקט. ביום 26 בפברואר 2026, החליטה הועדה המקומית לתכנון ובנייה תמר לאשר את הבקשה להיתר עבודות עפר וביסוס שהגישה החברה, בכפוף לתנאים אשר מפורטים בהחלטת הועדה.	100%	10.3	ים המלח
בסמוך למגרש של פרויקט מפרץ אמנון - כנרת, כאמור לעיל המיועד להקמת בית המלון, קיימים מגרשים מספר 505, 506 ו-508 בשטח של כ-18.6 דונם המיועדים, בהתאם לתוכניות החברה, למתחם גלמפינג. החברה נמצאת בתהליך הגשת בקשה להיתר בניה.	100%	10.3	מפרץ אמנון (גלמפינג)
בסמוך למגרש של פרויקט מפרץ אמנון - כנרת, כאמור לעיל המיועד להקמת בית המלון, קיימים מגרש מספר 503 בשטח של כ-2 דונם בשימוש מאושר למסעדה + מסחר לשירותי נופש, כאשר במגרש ממוקמת מסעדה בשטח של כ-650 מ"ר.	100%	10.3	מפרץ אמנון (מסעדה)
מגרש 201 ממוקם ברחוב יחיאל שבתאי, פינת רחוב עין יעקב ותרצ"ו בתל אביב בגוש 7003 חלק מחלקה 24. הקרקע הנדונה מהווה חלקים ממגרש מספר 201 עפ"י תכנית 3966 "תפרי נווה צדק" בייעוד מבני ציבור. החברה טרם נרשמה כבעלים של חלקים במושע בקרקע עם עיריית ת"א, כחלק מהסכם הקומבינציה שנחתם בחלקה 23 (פרויקט דיור מוגן "המרד" כאמור בסעיף 10.1 להלן). זכויות החברה במגרש 201 נוצרו כתוצאה מאישור תוכנית מס' 3966 "תפרי נווה צדק צפון מערב" אשר השאירה חלקים מחלקה 23 וחלקים מחלקה 24 אשר בגינם נחתמה עסקת קומבינציה עם עיריית ת"א, וזאת מחוץ למגרש התכנוני של פרויקט המרד (דיור מוגן) ואשר חלקים אלו הינם כיום חלק מחלקה 201 החדשה בתוכנית למבני ציבור מס' 3966. טרום אישור תוכנית "תפרי נווה צדק" שטחה של חלקה 23 הינו כ-1,975 מ"ר וחלק מחלקה 24 כאמור בעסקת הקומבינציה הינו כ-670 מ"ר וסה"כ כ-2,645 מ"ר. לאחר אישור תוכנית "תפרי נווה צדק" שטח המגרש החדש המאוחד עם העירייה הינו כ-2,443 מ"ר ומכאן שההפרש בסך של כ-212 מ"ר נותר במושע עם העירייה במגרש 201 החדש בייעוד למבני ציבור.	כ-6.6% (יתר הזכויות מוחזקות על ידי עיריית תל אביב).	10.3	מגרש 201 "תפרי נווה צדק" - רחוב יחיאל שבתאי, פינת רחוב עין יעקב ותרצ"ו בתל אביב
ביום 5 ביוני 2025, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלת השליטה בה, בהסכם לרכישת זכויות חכירה מהוונות במקרקעין בשטח של כ-95 דונם בפארק הירדן בתמורה לסך של 32 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוח, שולמה כל התמורה, נרשם שיעבוד והערה בספרי רמ"י והחברה השלימה את רישום הזכויות על שמה. על המקום חלה תכנית בניין עיר לבניית כפר נופש של כ-165 יחידות ושטחי ציבור. החברה החלה בתכנון מפורט. כמו כן, החברה נמצאת במגעים עם רשת בינלאומית לניהול/שכירות הפרויקט.	100%	10.3	פארק הירדן

אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד: המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקטים לרבות הערכות החברה בקשר עם המועדים לסיום בניית הפרויקט, כמות החדרים בפרויקטים, ייעוד הפרויקטים, הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית. המידע מבוסס, בין היתר, על מידע שקיים בחברה נכון למועד הדוח, שכולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתחזיות החברה, לרבות במידה יתקיים אחד או יותר מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 23 להלן.

2.2. פעילות המלונאות - החברה פועלת, בעצמה ובאמצעות תאגידים בשליטתה לייזום, רכישה והפעלה של מלונות ממותגים בינלאומיים בישראל, באמצעות הסכמי זיכיון ועל פי הסכמי שכירות וניהול (להלן - "תחום המלונאות").

במסגרת פעילות זו נכללים התאגידים והנכסים העיקריים שלהלן:

(א) לחברה זכויות בבית מלון הידוע בשם מלון איביס סטיילס ירושלים מרכז העיר הממוקם ברחוב בן יהודה בירושלים, הכולל 104 חדרי אירוח (להלן - "מלון איביס סטיילס"). לפרטים נוספים ראו סעיף 11 להלן.

(ב) גינות המלכים הינה בעלת הזכויות במלון איביס סיטי סנטר הממוקם ברחוב יצחק אלישר 4, במרכז ירושלים, על המקרקעין הידועים כחלקה מספר 164 בגוש 30052 בירושלים בשטח רשום של 680 מ"ר. מלון איביס סיטי סנטר הינו מבנה בן 9 קומות מעל מפלס כניסה הכולל סה"כ 124 חדרי אירוח, מפלס מרתף בקומה 1- המשמש לשירותי המלון הכולל חדר אוכל אורחים בו מקום ל- 128 סועדים, מטבח בית המלון, חדרי שירותים ושטחי מחסנים ו-6 קומות תת קרקעיות המשמשות כחניון, באמצעות "חניה מכנית", לכלי רכב והכולל 68 מקומות חניה וכן אולם כנסים ואירועים בקומה ה-9 המיועד לכ- 150 מקומות ישיבה. יצוין כי בהתאם לתוכניות גינות המלכים, חניון בית המלון יופעל כחניון בתשלום לאורחי המלון ולמלונות נוספים בבעלות הקבוצה. לפרטים נוספים ראו סעיף 11.11 להלן.

(ג) מלונות החוף הצפוני הינה בעלת זכויות חכירה מכוח חוזה חכירה מיום 17 במרץ 2019 במקרקעין בשטח של כ- 14 אלפי מ"ר בגוש 30318 חלק מחלקה 1 במבשרת ציון, עליהם מוקם בית מלון המורכב מ- 5 אגפים עד 8 קומות הכולל מתחם ספא, אולם כנסים ומלון ובו כ- 346 חדרי אירוח מתוכן כ- 20 סוויטות, כאשר נכון למועד הדוח, למלונות החוף הצפוני היתר בניה להקמת 308 חדרים ולתוספת של שתי קומות חדרים במגדל הדרומי ובסה"כ תוספת של 38 חדרים לסך כולל של 340 מפתחות (346 חדרים) וכן שטחים נלווים ושטחי ציבור נוספים. (להלן - "בית המלון במבשרת"). לפרטים נוספים ראו סעיף 11.12 להלן.

(ד) בחודש ספטמבר 2020, החברה זכתה במכרז מס' צפ/2020/58 שפורסם על ידי רמ"י, לרכישת זכויות חכירה ל- 2 מגרשים בייעוד למלונאות ונופש בגוש 13696 חלקות 2 ו-5 בצפת (להלן - "הפרויקט בצפת"). נכון למועד הדוח, החברה מחזיקה ב- 100% מהזכויות בפרויקט צפת, בתקופת הדוח התקשרה החברה בהסכם לרכישת החזקותיו של השותף בפרויקט צפת. החברה מתכננת כבר נופש יוקרתי ברמה של חמישה כוכבים בהיקף של כ-200 סוויטות עם בריכות. לפרויקט היתר חפירה ודיפון כאשר עבודות אלה בעיצומן. כמו כן, ניתן אישור תכנית לאיחוד המגרשים למגרש אחד לאחר החלטת וועדת ערר בנדון. ביום 15 בספטמבר 2025, התקבלה החלטת הוועדה המקומית לתכנון ובנייה צפת לאשר את הבקשה להיתר בנייה למלון כפר נופש, סה"כ 203 חדרי אירוח (סוויטות), כפוף לקיום והמצאת אישורים המפורטים בהחלטה. לפרטים נוספים ראו סעיף 11.13 להלן.

שם המלון	מיקום	שטח המקרקעין במ"ר	מס' חדרים	מועד הפעלת המלון	מצב רישום זכויות משפטיות	דרגת המלון
איביס סטיילס	רחוב בן יהודה 4 ירושלים	426	104	פברואר 2019	החברה מחזיקה במלוא (100%) זכויות הבעלות	רמה C עירוני (מקביל לדרגה של בין 3 ל-4 כוכבים)
איביס סיטי סנטר	רחוב אריסטובולוס פינת רחוב יצחק אלישר 4, בירושלים	680	124	אוגוסט 2017	גינות המלכים מחזיקה במלוא (100%) זכויות הבעלות	רמה B (מקביל לדרגה של 4 כוכבים)
מלון מבשרת ציון (נמצא בשלבי בניה מתקדמים)	מבשרת ציון	כ-14,150	340 מפתחות (346 חדרים)	מועד סיום הקמה צפוי - רבעון ראשון לשנת 2027	מלוונות החוף הצפוני מחזיקה במלוא (100%) זכויות הבעלות	רמה A (מקביל לדרגה של 4/5 כוכבים)
מקרקעין בצפת	גוש 13696 חלקות 2 ו-5 בצפת	כ-39,238	203	מועד סיום הקמה צפוי - סוף 2029	החברה רשומה כבעלת זכות חכירה במלוא הזכויות בהמקרקעין	רמה A (מקביל לדרגה של 5 כוכבים)

(ה) להלן טבלה הכוללת גילוי הכולל סטטוס תכנוני, סטטוס בניה, היתרים וצפי לסיום הפרויקט

שם הפרויקט ומיקום	סעיף בדוח	סטטוס תכנוני	סטטוס בניה	היתרים	צפי לסיום הפרויקט
מלון בהקמה - מבשרת ציון	11.12	קיים היתר בניה לבנית 346 חדרים.	בביצוע עבודות גמר של 308 יחידות והשטחים המשותפים, וכן שלד לתוספת החדרים.	קיים היתר בניה ל- 346 חדרים.	רבעון ראשון 2027
מקרקעין בצפת	11.13	קיים היתר חפירה ודיפון לכל הפרויקט. תכנית לאיחוד מגרשים פורסמה למתן תוקף התקבלה החלטת ועדה להיתר בניה מלא והחברה פועלת להשלמת התנאים. צפי להשלמת היתר בניה רבעון שני/שלישי 2026.	בשלבי חפירה ודיפון מתקדמים.	קיים היתר חפירה ודיפון.	סוף 2029

3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

לא היו השקעות בהון החברה או עסקאות מהותיות במניותיה בשלוש (3) השנים האחרונות למעט כמתואר כמפורט להלן:

3.1. כמפורט בסעיף 3.2 להלן, עד ליום 7 בינואר 2021, בעלת המניות היחידה בחברה הייתה KFS Nominees Ltd., חברה פרטית הרשומה באיי הבתולה הבריטיים (BVI) (להלן - "KFS").

3.2. ביום 22 בדצמבר 2020, התקשרו החברה, KFS ואספן, בהסכם לפיו, בין היתר, אספן השקיעה בחברה סך של 405 מיליוני ש"ח (להלן בסעיף זה - "התמורה") וזאת כנגד הקצאת 9,183,277 מניות רגילות של החברה בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, המהוות במועד הקצאתן 50% מהון המניות המונפק והנפרע של החברה (להלן - "הסכם ההשקעה"). לפרטים נוספים אודות הסכם ההשקעה, ראו סעיף 6.3.2 לתשקיף להשלמה. כמו כן, בהמשך לאמור בסעיף 6.3.2 לתשקיף להשלמה, ביום 10 במאי 2022 העבירה אספן לחברה את מלוא התשלום האחרון בסך של 42 מיליוני ש"ח וזאת בהתאם לתנאי התשלום כפי שנקבעו בהסכם ההשקעה.

3.3. אודות עיקרי הסכם בעלי המניות שנחתם בין בעלי המניות של החברה - KFS ואספן ביום 26 בנובמבר 2024 ותוספת לו מיום 1 בינואר 2025 ראו תקנה 22 בחלק הרביעי (פרטים נוספים) להלן. במסגרת הסכם בעלי המניות החדש, נקבע, בין היתר, כי תוך לא יאוחר מ- 18 חודשים ממועד השלמת ההנפקה לציבור תרכוש KFS (או כל גורם אחר שהיא תקבע או שתביא לשם כך על פי שיקול דעתה) מאספן מניות של החברה בכמות השווה לשיעור החזקה של כ-6.72% מההון המונפק של החברה (שלא על בסיס דילול מלא) מיד בסמוך לאחר השלמת ההנפקה לציבור על פי דוח הצעת המדף, כאשר בהתאם לסכום התמורה כאמור להלן, ירכשו 1,251,130 מניות רגילות של החברה בתמורה לסך כולל של כ-85,282,208 ש"ח המהווה מחיר של כ-68.164 ש"ח למניה.

3.4. ביום 13 בינואר, 2025 הועברו כל מניות פאי סיאם בע"מ שהוחזקו על ידי KFS לידי פנטהאוז, יצוין כי לאור העברת המניות כאמור לעיל, פנטהאוז תהיה חייבת בכל התחייבויותיה של KFS במסגרת הסכם בעלי המניות, וזאת מבלי לגרוע מהתחייבויותיה של KFS על פי הסכם בעלי המניות כאמור.

3.5. הנפקת מניות רגילות של החברה וכתבי אופציה (סדרה 1) - על פי דוח הצעת מדף של החברה מיום 16 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-004875) (להלן בס"ק זה - "דוח הצעת המדף"), מכוח תשקיף להשלמה ותשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 21 בפברואר 2022, נושא תאריך 22 בפברואר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-020938), כפי שתוקן ביום 28 באפריל 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-051940) (להלן - "תשקיף המדף") הוצעו בדרך של הצעה לא אחידה למשקיעים מוסדיים, כהגדרת המונח בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007 (להלן - "המשקיעים המוסדיים"), "הצעה לא אחידה" ו-"תקנות ההצעה", בהתאמה), בהתאם להוראות תקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה, 240,148 מניות רגילות, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.ג. כל אחת של החברה (להלן - "מניות רגילות") הוצעו על ידי החברה למימוש ל-2,875,057 מניות רגילות של החברה, הוצעו על ידי החברה וכן, 5,509,966 מניות רגילות, הוצעו על ידי המציעה, כהגדרתה בדוח הצעת המדף (להלן - "המציעה"), בדרך של הצעת מכר (בס"ק זה להלן יחד - "ניירות הערך המוצעים"). בהתאם לאמור לעיל, ניירות הערך הוצעו למשקיעים המוסדיים ב-169,121 יחידות, בדרך של הצעה לא אחידה ובמחיר אחיד ליחידה. החברה והמציעה נענו להזמנות לרכישת 169,121 יחידות, בתמורה מיידית ברוטו לחברה בסך של כ-10,566 אלפי ש"ח ולמציעה בסך של כ-242,439 אלפי ש"ח. התמורה העתידית הצפויה (ברוטו) לחברה ממימוש כתבי האופציה (סדרה 1), ככל שכתבי האופציה ימומשו, הינה כ-140,878 אלפי ש"ח. בכל חבילה נכללו 34 מניות ו-17 כתבי אופציה כאשר מחיר חבילה בהנפקה עמד על 1,496 ש"ח לכל חבילה.

4. חלוקת דיבידנדים

- 4.1. החברה לא חילקה דיבידנדים במהלך השנתיים האחרונות שקדמו למועד הדוח ולמועד אישור הדוח על המצב הכספי.
- 4.2. נכון למועד הדוח ולמועד אישור הדוח על המצב הכספי, לא קיימות על החברה מגבלות על חלוקת דיבידנד, למעט כמפורט להלן:
- (א) הגבלות על חלוקה כמפורט בסעיף 18.3 לשטר הנאמנות המתייחס לאגרות החוב (סדרה א') של החברה. לפרטים נוספים ראו שטר נאמנות שפרסמה החברה ביום 16 במאי 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-058693).
- (ב) הגבלות על חלוקה כמפורט בסעיף 18.3 לשטר הנאמנות המתייחס לאגרות החוב (סדרה ב') של החברה. לפרטים נוספים ראו שטר נאמנות שפרסמה החברה ביום 30 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-007754).
- (ג) הגבלות על חלוקה כמפורט בסעיף 18.3 לשטר הנאמנות המתייחס לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה. לפרטים נוספים ראו שטר נאמנות שפרסמה החברה ביום 26 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-009838).
- 4.3. נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד.
- 4.4. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה יתרת רווחים ראויים לחלוקה בסך של 537,883 אלפי ש"ח. לחברה רווחים שנצברו בשנתיים (2) האחרונות שקדמו ליום 31 בדצמבר 2025 בסך של 89,104 אלפי ש"ח.

חלק ב' - מידע אחר

5. מידע כספי לגבי תחום פעילותה של החברה

פילוח נתונים כספיים בגין השנים 2023, 2024 ו-2025 על בסיס הדוחות הכספיים (באלפי ש"ח):

א. תחום הנדל"ן המניב:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי שקלים חדשים			
1,484	2,269	4,864	הכנסות
(49,452)	* 61,881	168,413	רווח מהמגזר
(10,172)	* (11,535)	(6,120)	הוצאות מימון נטו
11,318	* (12,048)	(35,567)	מיסים על ההכנסה
(48,306)	38,298	126,726	רווח (הפסד) לשנה
1,357,593	1,482,494	1,817,666	סך הנכסים
564,364	643,575	758,699	סך ההתחייבויות

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ר' ביאור 2כב' בדוחות הכספיים.

ב. תחום המלונאות:

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, במסגרת תחום פעילות זה נכללים מלון איביס סטיילס, מלון איביס סיטי סנטר, בית המלון במבשרת שנמצא בשלבי הקמה ומקרקעין בצפת בייעוד לבית מלון. לפרטים בדבר השפעות תוצאות מלחמת התקומה (מלחמת "חרבות ברזל"), מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי" על תחום הפעילות, ראו סעיף 6 להלן.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי שקלים חדשים			
35,618	25,835	20,872	הכנסות
4,494	* (10,285)	(9,600)	רווח (הפסד) מהמגזר
* (8,086)	* (13,783)	(7,874)	הוצאות מימון נטו
* 1,254	* 2,362	3,791	מיסים על ההכנסה
(2,338)	(21,706)	(13,683)	הפסד השנה
676,621	800,907	863,358	סך הנכסים
325,040	374,366	435,564	סך ההתחייבויות

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ר' ביאור 2כב' בדוחות הכספיים.

לפירוט אודות ההתפתחויות שחלו במהלך שנת 2025 בנתוני המידע הכספי, ראו דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה¹

תחומי הפעילות של החברה מושפעים מגורמים מאקרו כלכליים שונים. להלן פירוט אודות הגורמים החיצוניים העיקריים אשר, נכון למועד הדוח, יש להם, או צפויה להיות להם, השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של החברה או על ההתפתחויות בתחומי הפעילות של החברה והשלכותיהם.

כל התייחסות המופיעה בסעיף זה להלן באשר להערכות החברה בקשר להתפתחויות עתידיות בסביבה הכללית שבה הפועלת החברה ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילותה, הינה בבחינת מידע צופה פני עתיד כמשמעות המונח בחוק ני"ע אשר אינו בשליטת החברה ואשר אינו וודאי ומתבסס על מקורות המידע אותם ציינה החברה. לפרטים אודות השפעות מלחמת התקומה (מלחמת "חרבות ברזל"), מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי" על פעילות החברה ראו סעיף 6.3 להלן.

6.1 תחום הנדל"ן המניב -

הסביבה המאקרו כלכלית בישראל² - כחברה העוסקת בתחום הנדל"ן, מושפעת פעילות החברה ממצב המשק בישראל בכלל וממצב ענף הנדל"ן בישראל בפרט.

שנת 2025 התאפיינה בסביבה כלכלית מורכבת עבור הכלכלה הישראלית, על רקע השפעות תנאי אי-ודאות גיאופוליטית וביטחונית, מגמות בסביבה הכלכלית הגלובלית ושינויים במדיניות המוניטרית. במהלך תקופת הדיווח נרשמו תנודתיות בשער החליפין ובשווקים הפיננסיים, לצד השפעות על היקפי הביקושים במשק, קצב ההשקעות והפעילות בענפי המשק השונים. במקביל, נמשכו התאמות בסביבת האינפלציה והריבית, אשר השפיעו על עלויות המימון, רמות הצריכה והמגמות בשוק העבודה. גורמים אלה, ביחד עם צעדי מדיניות פסקלית והתפתחויות בשוק ההון, המשיכו להשפיע על תנאי הפעילות העסקית בישראל ועל סביבת הסיכון וההזדמנויות לחברות ציבוריות במהלך תקופת הדוח.

6.1.1 הפעילות הריאלית המקומית

במהלך השנה חזר המשק הישראלי למסלול צמיחה, לאחר פגיעה זמנית במהלך הרבעון השני של השנה בעקבות מבצע "עם כלביא" ("המבצע"). בהתאם לנתוני הלמ"ס, התוצר המקומי הגולמי עלה בשיעור של 2.8% בשנת 2025, למרות השלכות מבצע "עם כלביא", וזאת בהמשך לעליה של 1% בשנת 2024³. בהתאם לתחזית בנק ישראל, התוצר צפוי לצמוח בשנת 2026 ב-5.2% וב-2027 ב-44.3% - התחזית גובשה לאחר הפסקת האש באוקטובר 2025, על רקע פעילות כלכלית המתאפיינת בעודפי ביקוש ובשוק עבודה הדוק. הקדמת הפסקת האש, ביחס להנחה שעמדה בבסיס תחזית בנק ישראל שפורסמה בספטמבר 2025, הובילה להקדמת ההקלה במגבלות ההיצע, בעיקר באמצעות שחרור אנשי מילואים וחזרתם להשתלבות בתעסוקה במגזר העסקי. נוסף על כך, בהתאם לתחזית בנק ישראל כאמור, ניכרת התאוששות בענף הבנייה, המתבטאת בחזרת מצבת העובדים לרמתה ערב המלחמה, וכן בהגברת ההשקעות בציוד ובמכונות כתחליף למחסור בכוח אדם.

¹ הערכות החברה באשר למגמות, אירועים והתפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית בה פועלת הקבוצה הינן בבחינת מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968. אין כל וודאות כי הנחות ואומדנים אלה יתמששו במלואם או בחלקם הואיל והינם תלויים בגורמים חיצוניים ומאקרו כלכליים, שאין לחברה כל יכולת השפעה עליהם או שיכולת החברה להשפיע עליהם מוגבלת.

² תיאור הסביבה המאקרו כלכלית בישראל והגורמים החיצוניים הרלוונטיים לה מבוסס על נתונים ומידע כפי שהתפרסמו באתר האינטרנט של בנק ישראל (www.boi.gov.il), באתר האינטרנט של משרד האוצר (www.mof.gov.il), באתר האינטרנט של משרד הבינוי והשיכון (www.cbs.gov.il). למען הסר ספק, מובהר כי, המידע והנתונים המפורטים בדוח זה, הינם נתונים שהתפרסמו באופן פומבי אשר ביחס אליהם ו/או נכונותם ו/או מהימנותם, לא נערכה בדיקה עצמאית על ידי החברה והיא לא פנתה לקבלת אישור להכללתם בדוח זה.

³ ראו אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "החשבונות הלאומיים לשנת 2025", אשר פורסמה ביום 16 בפברואר 2026:

https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/054/08_26_054b.pdf

⁴ ראו אתר בנק ישראל, "התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026", אשר פורסמה ביום 5 בינואר 2026:

<https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/staff-forecast/%D7%94%D7%AA%D7%97%D7%96%D7%99%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%A7%D7%A8%D7%95-%D7%9B%D7%9C%D7%9B%D7%9C%D7%99%D7%AA-%D7%A9%D7%9C-%D7%97%D7%98%D7%99%D7%91%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%97%D7%A7%D7%A8-%D7%99%D7%A0%D7%95%D7%90%D7%A8-2026>

כמו כן, בהתאם לתחזית בנק ישראל כאמור, היבוא והיצוא צפויים להתרחב במהירות יחסית לקצב צמיחת התוצר, וההערכה היא כי הירידה בעודף היצוא שנצפתה במהלך שנת 2025 תתמתן בזכות ההקלה במגבלות ההיצע. ההקלה במגבלות ההיצע, הירידה בהוצאות הביטחון ובפרמיית הסיכון של ישראל, וייסוף השקל תורמים להתמתנות סביבת האינפלציה, אשר צפויה להתבסס בסביבת מרכז תחום היעד, ותומכים בתהליך הורדת שיעור הריבית בישראל שהחל בנובמבר 2025.

שיעור האבטלה בחודש דצמבר 2025 עמד על 3.1% ושיעור המועסקים מכלל האוכלוסייה עמד על 61.0%⁵. בהתאם להערכות בנק ישראל, שיעור האבטלה בגילאי העבודה העיקריים (25-64), צפוי לעמוד על 3.3% בשנת 2026 ו-3.5% בשנת 2027 בממוצע שנתי⁶. שיעור המשרות הפנויות בחודש דצמבר 2025 היה ללא שינוי מהותי משיעור המשרות הפנויות בחודש נובמבר 2025⁷ ונותר יציב. בניתוח שיעור המשרות הפנויות לפי ענף, ישנה עלייה בשיעור המשרות הפנויות בענף הבנייה.

במהלך תקופת מלחמת התקומה (מלחמת "חרבות ברזל") הורידו חברות דירוג האשראי הבינלאומיות את דירוג האשראי של ישראל, תוך הדגשת הסיכונים הביטחוניים והאתגרים הפוליטיים הפנימיים. במהלך שנת 2025 וכן לאחר מועד הדוח, עדכנו חברות דירוג האשראי הבינלאומיות את דירוג האשראי של ישראל לטובה - כך לדוגמה, S&P Global Ratings הפחיתה את דירוג האשראי של ישראל מרמה של AA- לרמה של A, בצירוף תחזית שלילית, כאשר בחודש נובמבר 2025 עודכנה התחזית ליציבה. במקביל, Moody's Investors Service הורידה את הדירוג מרמה של A1 (יציבה) לרמה של Baa1, גם כן עם תחזית שלילית, ולאחר מועד הדוח, בחודש ינואר 2026 עודכנה התחזית ליציבה.

6.1.2 המדיניות המוניטארית

לחברה חשיפה לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל ובשיעור הריבית המקובלת בבנקים המרכזיים בישראל, המשפיעים, בין היתר, על מחירי האשראי למימון פעילות החברה ועל התשואה שמפיקה החברה בפעילותה.

נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, שיעור הריבית עומד על 4.00% לאחר שהוועדה המוניטארית החליטה להוריד את שיעור הריבית במסגרת שתי החלטות⁸. בהודעתו מיום 5 בינואר 2026, בנק ישראל נימק את ההחלטה להותיר את שיעור הריבית בעינו על רק התגברות החשש ממלחמה, חוסר ודאות פיסקלית (תקציב) ואינפלציה שנמצאת בתוך טווח היעד, אך מראה סימני אי ודאות.

במקביל, לאחר תקופה ארוכה בה שיעור הריבית בארצות הברית היה הגבוה ביותר מזה כ-23 שנים (5.25%-5.5%), בחודש דצמבר 2025, הבנק המרכזי בארה"ב (The Federal Reserve) החליט להוריד את שיעור הריבית ל-3.75% ובכך הקל את המדיניות המוניטארית בארה"ב, וזאת למרות שציין כי קצב הגידול בתעסוקה בארצות הברית נחלש, שיעור האינפלציה עדיין מעל היעד שקבע הבנק המרכזי וכי רמת אי הוודאות לגבי התחזית הכלכלית נותרה גבוהה.

⁵ ראו אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "נתונים מסקר כוח אדם לחודש דצמבר 2025", אשר פורסמה ביום 2 בפברואר 2026: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/036/20_26_036b.pdf

⁶ ראו אתר בנק ישראל, "התחזית המקור-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026", אשר פורסמה ביום 5 בינואר 2026: <https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/staff-forecast/%D7%94%D7%AA%D7%97%D7%96%D7%99%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%A7%D7%A8%D7%95-%D7%9B%D7%9C%D7%9B%D7%9C%D7%99%D7%AA-%D7%A9%D7%9C-%D7%97%D7%98%D7%99%D7%91%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%97%D7%A7%D7%A8-%D7%99%D7%A0%D7%95%D7%90%D7%A8-2026>

⁷ ראו אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "מספר המשרות הפנויות, אוקטובר-דצמבר 2025" אשר פורסם ביום 18 בינואר 2026: https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/018/20_26_018b.pdf

⁸ אתר בנק ישראל, "הוועדה המוניטארית החליטה ב-24/11/2025 להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.25%", אשר פורסמה ביום 24 בנובמבר 2025:

<https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/24-11-25//>

וכן

אתר בנק ישראל, "הוועדה המוניטארית החליטה ב-05/01/2026 להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.0%", אשר פורסמה ביום 5 בינואר 2026: <https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/05-01-25/>

נכון למועד הדוח, לקבוצה, יתרת הלוואות הנושאות ריבית על בסיס הפריים (בתוספת מרווחים בשיעורים שונים) בסך של כ- 732 מיליוני ש"ח.
בנוגע להשפעות של שינויים בשיעורי הריבית ראו ביאור 25 בדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן - "הדוחות הכספיים") בעניין מכשירים פיננסיים.

6.1.3 שינויים במדד המחירים לצרכן בישראל⁹

לעליית שיעורי האינפלציה בישראל עשויה להיות השפעה, בין היתר, על הלוואות שניתנו או יינתנו לחברה או לקבוצה, הצמודות למדד המחירים לצרכן. לפיכך, שינויים במדד המחירים לצרכן, עשויים להשפיע על הוצאות המימון של החברה.

שיעור האינפלציה במהלך שנת 2025 הסתכם ב-2.6% לעומת 3.0% כפי שצפה בנק ישראל בתחזית שפורסמה במהלך חודש ספטמבר 2025, כאשר שיעור האינפלציה במהלך הארבעת הרבעונים הבאים, המסתיימים ברבעון הרביעי של שנת 2026, צפוי לעמוד על 1% ובמהלך שנת 2027 על 2.0%¹⁰.

הקדמת מועד הפסקת האש ברבעון, ביחס להערכות שגובשו בתחזית ספטמבר, הביאה להאצה בתהליך הקלת מגבלות ההיצע במשק, אשר צפוי להפחית את עודפי הביקוש ולמתן את לחצי האינפלציה. במקביל, חלה ירידה בפרמיית הסיכון של ישראל, נרשם צמצום במרווחי התשואות הדולריות, והשקל התחזק. שילוב גורמים אלה, לצד הירידה במחירי הנפט והצפי לאינפלציה מתונה בכלכלות המפותחות, תומך בהתמתנות סביבת האינפלציה, בהתייצבותה סביב מרכז יעד המחירים, ובהמשך מגמת הפחתות הריבית שהחלה בהחלטת נובמבר 2025.

עלייה במדד המחירים לצרכן עלולה להשפיע על גובה החזר הלוואות אשר הינן צמודות למדד, ועל תשלומי הריבית הנגזרים מכך. ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה הלוואות צמודות מדד המחירים לצרכן, בהיקף של כ- 193 מיליוני ש"ח.

במהלך שנת 2025 החברה רשמה הוצאות מימון בסך של כ- 38.4 מיליוני ש"ח מהפעילות הנמשכת.

⁹ נתונים מאתר מאתר בנק ישראל www.boi.org.il

¹⁰ ראו אתר בנק ישראל, "התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026", אשר פורסמה ביום 5 בינואר 2026 :

<https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/staff-forecast/%D7%94%D7%AA%D7%97%D7%96%D7%99%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%A7%D7%A8%D7%95-%D7%9B%D7%9C%D7%9B%D7%9C%D7%99%D7%AA-%D7%A9%D7%9C-%D7%97%D7%98%D7%99%D7%91%D7%AA-%D7%94%D7%9E%D7%97%D7%A7%D7%A8-%D7%99%D7%A0%D7%95%D7%90%D7%A8-2026>

6.1.4. מגמות ושינויים בתחום הנדל"ן

ענף הנדל"ן המניב מאופיין בעתירות הון גבוהה, פיזור שחקנים וגיוון עסקי גבוה, הבא לידי ביטוי בסוגי הנדל"ן המניב, בפיזור הגיאוגרפי של הנכסים, מגוון אפשרויות המימון ועוד. בענף זה קיימת הבחנה בין מספר סוגים עיקריים של תחומי פעילות: מגורים, משרדים, מסחר, לוגיסטיקה ועוד. יצוין, כי גם במסגרת סוגי ענפים אלו קיימים מספר תתי ענפים נוספים הנובעים מסוג, מיקום והרגולציה החלה על הפעילות הנכסים אלו. תחום הפעילות מתבטא בפעילות עסקית בדרך של אחזקה של נכסי נדל"ן אשר מניבים תשואה לבעלים בהתבסס על הכנסות משכירות ולעיתים אף לאור השבחתם ליצירת תשואה עודפת.

דמי השכירות בחוזים החדשים ובחידושי חוזים עלו אף הם, בין היתר כתוצאה מעלייה ריאלית ומהצמדת חוזי השכירות למדד המחירים. כל אלה נתמכים, בצמיחה במשק עד פרוץ המלחמה, בהתמתנות מסוימת באינפלציה ובמצב התעסוקה, שתמכו בצריכה הפרטית.

6.2. תחום המלונאות

שוק המלונאות בישראל

פעילות הקבוצה נשענת, בין היתר, על תיירות פנים של אורחי מלונות הקבוצה, שהינם תושבי ישראל, וכן על תיירות נכנסת של אורחים מחו"ל השוהים בישראל בדרך כלל למטרות נופש או פעילות עסקית. עם פרוץ המלחמה ביום 7 באוקטובר 2023, ענף המלונאות בארץ נדרש להסתגל לשינויים משמעותיים. מלונות באזורי סיכון נסגרו. מלונות אחרים התבקשו לתת מענה לתוכנית הממשלתית של פינוי אזרחים מאזורי סיכון בדרום ובצפון, ולספק להם שירותי לינה ואירוח.

מגמת ההתאוששות בלינות במלונות תיירות לאחר משבר הקורונה שחל בשנת 2020, נמשכה עד חודש אוקטובר 2023. בשבוע הראשון של אוקטובר (ימי חג הסוכות) הפעילות של בתי מלון הייתה אופיינית לימי החג. עם פרוץ המלחמה, התרוקנו המלונות מאורחיהם הרגילים, ועל פי החלטת הממשלה, מלונות שלא נמצאים באזורי סיכון החלו לארח חלק מהאזרחים מהדרום ומהצפון שפוננו מבתיהם. במסגרת מבצע "עם כלביא" בחודש יוני 2025, נסגר שדה התעופה בישראל ובתי המלון בישראל החלו להתרוקן מתיירים. ביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע משותף של ארה"ב וישראל כנגד איראן, כאשר נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, המבצע עדיין ממשיך ולהערכת החברה צפויות להיות לו השפעות על פעילות המלונאות בישראל.

על פי נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בשנת 2025 נרשמו 21 מיליוני לינות לעומת 22.5 מיליוני לינות בשנת 2024.

עוד צוין במסגרת הודעת הלמ"ס כאמור, כי כ-85% מסך הלינות בשנת 2025 מיוחסות לתיירות פנים, כאשר מספר לינות התיירים הנכנסים בשנת 2025 עמד על כ-3.1 מיליון לינות לעומת 1.9 מיליון לינות של תיירות נכנסת בשנת 2024, כאשר בשנת 2024 נרשם שפל של תיירות נכנסת בשל המלחמה ואילו בשנת 2025 נרשמה התאוששות מסוימת בתיירות הנכנסת לישראל.

6.2.1. מגמות גיאו-פוליטיות בישראל ובמזרח התיכון

שוק המלונאות בישראל מושפע ממגמות גיאו-פוליטיות בישראל ובמזרח התיכון ונתון להשפעותיהם של לחצים ביטחוניים, מלחמות ופעולות טרור באזור, כך שבתקופות בהן חלה התערערות במצב הביטחוני, ענף התיירות בישראל בכלל, ותחום המלונאות של הקבוצה בפרט, עלול להיפגע, נוכח הקיטון בביקוש בתיירות בישראל. לפרטים אודות השפעת המלחמה, מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי" על פעילות החברה ראו סעיף 6.3 להלן.

6.2.2. המצב הכלכלי בעולם ומצב המשק הישראלי

הקבוצה, כמו יתר המשק, מושפעת מהמצב הכלכלי בעולם ובארץ, המשפיע על הרגלי הצריכה. משבר כלכלי בעולם, לרבות משבר אנרגיה עולמית כתוצאה מהשפעות מבצע "שאגת הארי" עלול להוביל אף למשבר כלכלי בישראל או למיתון או האטה כלכלית במשק הישראלי, כאשר משבר אנרגיה עולמית עלול להביא, בין היתר, ללחצים אינפלציוניים גלובליים אשר עלולים להשפיע באופן מהותי על הכלכלה הגלובאלית. משבר כלכלי או אי וודאות כלכלית כאמור גורמים, בדרך כלל, לירידה בתצרוכת הכללית, ובייחוד בתצרוכת הפנאי והנופש, וזו מביאה על פי רוב, לנטיית צרכנים להקטין ביקושים או לבחור באתרי תיירות זולים יותר במקומות אחרים בעולם.

6.2.3. מלחמת רוסיה אוקראינה

התמשכות המלחמה בין רוסיה לאוקראינה השפיעה ועלולה להמשיך להשפיע על תחום המלונאות בישראל, בין היתר, כתוצאה מקיטון בתיירות הנכנסת משווקים אלו וכן מהתייקרות מחירי הסחורות והמשאבים המיובאים משווקים אלו וזאת, בין היתר, על רקע הסנקציות שהוטלו על רוסיה וצמצום ההיצע הגלובלי.

מובהר כי החברה לא אמדה ולא כימתה את ההשפעה של השינויים המתוארים לעיל הואיל והם מעצם טבעם כרוכים באי וודאות גבוהה אשר לא מאפשרת לחברה לאמוד או לכמת את השפעתם על הקבוצה.

6.3. השלכות המלחמה, מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי"

ביום 7 באוקטובר 2023, פרצה המלחמה במדינת ישראל. התמשכות המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי.

המלחמה הובילה להשלכות ולהגבלות שונות על המשק הישראלי אשר כללו, בין היתר, צמצום הפעילות העסקית של עסקים שונים, גיוס מילואים נרחב, הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובמקומות ציבוריים באזורים הסמוכים לאזורי הלחימה, הגבלות על קיום לימודים במערכת החינוך בישובים הסמוכים לאזורי הלחימה ועוד.

למן תחילת הלחימה, חברות תעופה רבות ביטלו את טיסותיהן לישראל ובוצעו שינויים נרחבים בתדירות והיקף הטיסות מישראל ואליה. בהתאם, ענף התיירות הנכנסת בישראל חווה צמצום מהותי בהיקפו. ביום 10 באוקטובר 2025, נכנסה לתוקפה הפסקת אש בין מדינת ישראל לבין ארגון החמאס.

המחצית השנייה של השנה, לאחר תום מבצע "עם כלביא", שיקפה את השינוי, על רקע התחזקות תחושת הביטחון והערכות כי האיום המרכזי על ישראל צומצם ולכך הצטרפה הכרזתו של נשיא ארה"ב דונאלד טראמפ בחודש ספטמבר 2025, על תוכנית 21 הנקודות, בעניין הפסקת הלחימה והשבת כלל החטופים לארץ ישראל, כאשר במחצית השנייה של שנת 2025 חלה עליה בכניסת התיירים לישראל לעומת המחצית הראשונה של שנת 2025.

ביום 28 בפברואר 2026 החל מבצע "שאגת הארי", הכולל פעילות צבאית עצימה מול איראן בתיאום עם ארה"ב, אשר הוביל להכרזה על "מצב מיוחד בעורף" ושיבושים נרחבים בפעילות המשק. עם פרוץ מבצע "שאגת הארי", חווה ענף המלונאות בישראל זעזוע תפעולי וכלכלי משמעותי, המאופיין בעצירה מיידית של תנועת התיירות הנכנסת וביטולים נרחבים של הזמנות קיימות הן בתיירות הנכנסת והן בתיירות הפנים.

האירוע הוביל למעבר כפוי של בתי המלון למתכונת חירום, הוצאת עובדים לחופשה ו/או לחל"ת, צמצום עלויות משמעותי וירידה משמעותית בשיעורי התפוסות ובהכנסות, דבר שעלול להביא לשינוי מהותי של תמהיל ההכנסות והרווחיות של החברות בענף. לצד הפגיעה בביקושים וביטולי הטיסות הבינלאומיות, הענף מתמודד עם מחסור בכוח אדם עקב גיוס מילואים נרחב ומגבלות התקהלות של פיקוד העורף. נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, מבצע "שאגת הארי" הינו בעיצומו וקיימת אי-ודאות מהותית בנוגע למשך הלחימה, לקצב חזרת הטיסות של חברות התעופה הזרות, אשר פסקו עם תחילת המבצע ואשר יכול להימשך זמן ממושך לאחר סיום המבצע, ולפגיעה ארוכת הטווח במותג "מדינת ישראל" כיעד תיירותי, גורמים העלולים להשפיע לרעה על התוצאות העסקיות של הקבוצה בטווח הקצר והבינוני.

בשנת 2025 שיעור התפוסה הממוצע בבתי המלון איביס בירושלים של הקבוצה עמד על כ- 42%, כאשר עיקר האורחים היו מתיירות פנים. הכנסות בתי המלון של הקבוצה בשנת 2025, הנובעים מתשלומים מהמדינה בגין מפונים הסתכמו לסך של כ- 1,047 אלפי ש"ח (מתוך כלל הכנסות בתי המלון בשנת 2025 בסך של 20,872 אלפי ש"ח).

נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, ענף התיירות עדיין נמצא במשבר וחלה ירידה משמעותית הן בכמות כניסת התיירים לישראל והן בכמות לינות של תיירות הפנים במלונות בישראל, לעומת המצב טרם המלחמה, ושיעורי התפוסה הינם נמוכים מאוד. לגבי שני בתי המלון שמפעילה בחברה בירושלים, אשר מבוססים, בשיגרה, בעיקר על תיירות נכנסת של תיירים זרים - מלון איביס סטיילס נסגר לפעילות ומלון איביס סיטי סנטר צפוי להיסגר בימים הקרובים לפעילות. מרבית עובדי בתי המלון מצויים בחופשה או שהוצאו לחל"ת, זאת לאור הירידה המשמעותית בתפוסה בבתי המלון, בעיקר בשל הפסקת כניסת תיירים לישראל ועזיבת התיירים וירידה משמעותית בהזמנות של תיירות הפנים. האמור, נכון גם לגבי מלון ישרוטל פורט טאוואר בתל אביב, אשר בו מחזיקה החברה ב- 50%, אשר נסגר לפעילות.

יובהר כי נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, אין ביכולתה של החברה, לאמוד את היקף ההשפעה האמורה ברבעון הראשון לשנת 2026 ובתקופות העוקבות, בין היתר, לאור אי הוודאות ביחס למשכו של המבצע והשלכותיו הישירות והעקיפות על החברה.

יובהר כי הערכות החברה בדבר השלכות הפוטנציאליות של התארכות המלחמה על פעילותה אינן ודאיות ואינן בשליטת החברה. הערכות כאמור מבוססות, בין היתר, על המידע המצוי בידי החברה, היערכותה של המדינה להתמודדות עם השלכות התארכות המלחמה, הערכות הנהלת החברה על השפעות פוטנציאליות על פעילותה העסקית של החברה כתוצאה מהתארכות המלחמה והערכות הנהלת החברה בדבר האמצעים האפשריים להתמודדות עם השפעות שונות כתוצאה מהאמור. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן מהותי.

חלק ג' - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

7. תחום הנדל"ן המניב

7.1. כללי

נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, הקבוצה פועלת, בין היתר, בתחום הנדל"ן המניב, ובפרט בתחום המלונאות, כמפורט בסעיף 2.1 לעיל.

7.2. מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו

ענף הנדל"ן המניב מאופיין בעתירות הון גבוהה, פיזור שחקנים וגיוון עסקי גבוה, הבא לידי ביטוי בסוגי הנדל"ן המניב, בפיזור הגיאוגרפי של הנכסים, מגוון אפשרויות מימון ועוד. בענף זה קיימת הבחנה בין מספר סוגים עיקריים של תחומי פעילות: מגורים, משרדים, מסחר, לוגיסטיקה, מלונאות ועוד. יצוין, כי גם במסגרת סוגי ענפים אלו קיימים מספר תתי ענפים נוספים הנובעים מסוג, מיקום והרגולציה החלה על הפעילות בנכסים אלו. תחום הפעילות מתבטא בפעילות עסקית בדרך של אחזקה של נכסי נדל"ן אשר מניבים תשואה לבעלים בהתבסס על הכנסות משכירות ולעיתים אף לאור השבחתם ליצירת תשואה עודפת.

ענף המלונאות כולל שירותי אירוח מכמה סוגים: מלונות נופש, מלונות לעסקים, צימרים ובתי הארחה וכן, מלונות נופש ברמות שונות העוסקים בנושאים ממוקדים או עבור קהל יעד ממוקד כגון מלונות ספא, מלונות בוטיק וכו'. כמו כן, בשנים האחרונות התפתח מאוד בישראל תחום השכרת דירות לתקופות קצרות, בעיקר בערים מרכזיות (Airbnb).

ענף המלונאות מתאפיין בתנודתיות גבוהה של הביקוש, בגמישות תפעולית נמוכה ובתחרות גבוהה בין בתי המלון השונים (בארץ ובח"ל).

כמו כן, ענף המלונאות מתאפיין בצורך בביצוע השקעות גדולות ובתחזוקה שוטפת ברמה גבוהה של בתי המלון בכדי לשמור על רמת המלון ולעמוד בתחרות הגוברת בענף.

7.3. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

7.3.1. איתור עסקאות כדאיות וזיהוי הזדמנויות עסקיות בשוק הנדל"ן בישראל תוך יכולת תגובה מהירה וזאת, בין היתר, באמצעות איתור מקורות מימון מתאימים.

7.3.2. איתנות פיננסית המאפשרת השקעה של ההון העצמי הנדרש בעסקאות.

7.3.3. ביצוע ויזום שיתופי פעולה עם גורמים שונים לשם איתור נכסים ועסקאות אטרקטיביות.

7.3.4. ידע וניסיון ברכישה, ניהול, תפעול ואחזקת נכסים מניבים.

7.3.5. התקשרות עם שוכרים בעלי בסיס פיננסי איתן ובתקופות שכירות ארוכות וכן, התקשרות עם גופים גדולים בעלי ניסיון בתחום תפעול וניהול בתי מלון.

7.3.6. ניסיון, ידע ובקיאות ספציפית בתחום המלונאות, ניהול מקצועי של בתי המלון, גיוס כוח אדם מתאים ואיכותי והענקת חווית אירוח ייחודית.

7.3.7. פעילות שיווקית אינטנסיבית.

7.3.8. מיקום אטרקטיבי של הנכסים.

7.4. חסמי הכניסה והיציאה העיקריים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

להערכת הקבוצה חסמי הכניסה והיציאה העיקריים לתחום הפעילות הינם:

7.4.1. קושי באיתור ורכישה של נכסים או שטחי קרקע מתאימים לצורכי הקבוצה.

7.4.2. יכולת פיננסית גבוהה לרכישת הנכסים.

7.4.3. נגישות להזדמנויות עסקיות ולמקורות מימון מתאימים.

7.4.4. קושי בגיוס מימון לפרויקטים.

7.4.5. היעדר יציבות ענפית ברווחיות התפעולית.

7.4.6. חסמי היציאה כוללים, בין היתר, את היכולת ומשך הזמן הארוך הכרוכים במימוש נכסי הנדל"ן ופירעון המימון שנלקח בגינם, זאת בהתחשב בתנאי השוק, בהיצע ובביקוש לנכסים אלה ובתנאי המימון שנלקחו בעת רכישתם.

7.5. תחליפים למקור הכנסה בתחום הפעילות של הקבוצה

מקור ההכנסה העיקרי בתחום פעילות הנדל"ן המניב הינו מהשכרה של נכסי הנדל"ן המניב השונים. התחליפים להם הינם נכסי נדל"ן בעלי מאפיינים דומים המצויים בסמוך לנכסים האמורים. כמו כן, בשנים האחרונות ניכרת פעילות אירוח אלטרנטיבי על ידי בודדים המשכירים נכסים שבבעלותם לטווח קצר (סאבלטים) למשל, באמצעות אתר האינטרנט Airbnb, באופן המהווה גורם תחרותי עבור בתי מלון, ביחס לפלחי שוק מסוימים ובאזורים מסוימים. גם בתי הארחה וצימרים מהווים תחליף אפשרי לחוויה המלונאית המוצעת על ידי הקבוצה, הגם שלהערכת החברה תחליף זה נבדל בטיב, באופי ובחויית השירות. בנוסף לכך, בשנים האחרונות מתחזק תחום האכסניות (Hostels) בעיקר בת"א וירושלים, שהינם כאמור האזורים העיקרים בהם פועלת הקבוצה, כמוצר תחליפי וזול למלונות עבור צעירים.

7.6. מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים

הקבוצה פועלת לאיתור קרקעות עליהן תוכל להקים פרויקטים חדשים ו/או רכישת נכסים מניבים שיוסבו ו/או ישודרגו לצורכי הקבוצה ובכלל זאת קרקעות או נכסים בעלי פוטנציאל להקמת בתי מלון או נכסים מניבים שהינם בתחום פעילותה, כאשר במהלך בחינת כדאיות העסקה, משתמשת הקבוצה בחלק או בכל הפרמטרים המפורטים להלן, בהתאם לנסיבות העסקה הרלוונטית:

7.6.1. מיקום הנכס ביחס לאוכלוסייה וביחס לתחרות הפוטנציאלית וכן, מיקום הנכס ביחס לצירי תנועה וביחס לאזורי ביקוש מצד תיירים.

7.6.2. גודל האוכלוסייה והמאפיינים הסוציו-דמוגרפים של האוכלוסייה בקרבת הנכס הרלוונטי.

7.6.3. שיעור התשואה הקיים או הצפוי מהנכס הרלוונטי ובכלל זה בחינת האפשרויות להשבחת הנכס ו/או שיפורו בהתאם לתוכניות החלות על הנכס.

7.6.4. שטח הנכס והשטח המיועד להשכרה.

7.6.5. עלויות מימון רכישת ו/או הקמת הנכס.

החברה בוחנת מעת לעת את שווי נכסי הקבוצה מול האלטרנטיבות העומדות לרשותה לרכישת נכסים אחרים.

יובהר כי אופן שקלול הפרמטרים, לשם קבלת החלטה ביחס לכדאיות העסקה כאמור, הינו גמיש ומשתנה ביחס לכל החלטה בהתאם לנסיבות והתנאים הקיימים. נכון למועד הדוח, לא קיימת בחברה מדיניות מימוש נכסים. הנהלת החברה לא הציבה קריטריון קבוע של תשואה נדרשת במקרה של מימוש או רכישת נכס וכל מקרה, נבחן לגופו, לאור נסיבותיו, ייעודו, מיקומו, מצבו הפיזי, השוכרים המאכלסים אותו (אם קיימים), השלכות מס וכל מידע רלוונטי אחר המצוי בידיה.

7.7. תמהיל השוכרים

כמפורט לעיל, נכון למועד הדוח, נכסי הקבוצה כוללים נכסים בשלבי הפעלה, תכנון והקמה שונים המושכרים בחלקם למפעילים שונים.

7.8. שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש השנים האחרונות

לפרטים אודות נכסי החברה ועסקאות מהותיות של החברה ראו סעיפים 9, 10 ו-20 להלן.

טבלאות גילוי - נדל"ן להשקעה

להלן יובא תיאור, אשר הינו (בחלקו), בהתאם לטבלאות הגילוי בהצעה לתיקון תקנות ניירות ערך לעיגון "הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה" בנוסחה העדכני שפורסמה בחודש דצמבר 2013 ע"י רשות ניירות ערך ("להלן - "הצעת הנחיית נדל"ן להשקעה").

יצוין כי הצעת הנחיית נדל"ן להשקעה אינה בעלת תוקף מחייב למועד הדוח, אולם החברה החליטה לאמצה, בחלקה, לצורך הצגתם של חלק מהנתונים בתחום הפעילות. למועד הדוח, כל הנכסים המניבים של הקבוצה הינם מהותיים מאוד.

.8 פרמטרים כלכליים לפי אזורים גיאוגרפיים:

ישראל			
ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים			
2023	2024	2025	
			פרמטרים מאקרו כלכליים:
1,882,809	2,006,304	2111,333	תוצר מקומי גולמי במחירים שוטפים (במיליוני ש"ח) (PPP)*
191,241	201,200	208,904	תוצר מקומי גולמי לנפש, במחירים שוטפים (בש"ח) (PPP)*
2.1%	1.0%	3.1%	שעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי (PPP)*
(0.1%)	(0.3%)	1.7%	שעור צמיחה בתוצר מקומי גולמי לנפש (PPP)*
3.0%	3.2%	2.6%	שעור אינפלציה**
4.07%	4.49%	4.04%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך**
A1	Baa1	Baa1	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך***
ש"ח 3.63	ש"ח 3.647	ש"ח 3.19	שע"ח ש"ח ביחס לדולר ליום האחרון של השנה**

* מקור: אתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בישראל - <http://www.cbs.gov.il>

** מקור: אתר בנק ישראל - <http://www.boi.org.il>

*** מקור: חברת הדירוג העולמית Moody's -

9. נכסים מניבים מהותיים ונכסים מניבים בהקמה מהותיים מאוד

להלן יוצגו בסעיף זה נתונים כלליים בקשר עם פרויקטים של החברה, בהתאם להצעת הנחית נדל"ן להשקעה.

9.1. מלון פורט טאוור תל אביב ישרוטל (תל אביב הקטנה) - באמצעות חברה כלולה - צפון הירקון

מלון הממוקם ברחוב הירקון 298-306 בתל אביב, שהינו בבעלות מלאה של צפון הירקון כמפורט בסעיף 2.1 לעיל. המלון כולל 151 חדרים. כמפורט בסעיף 9.1(ב) להלן, צפון הירקון התקשרה בחוזה שכירות ותפעול עם ישרוטל ניהול מלונות, לפיו ישרוטל ניהול מלונות תשכור, תפעיל ותנהל את המלון. להלן יובאו נתונים אודות המלון ליום 31 בדצמבר 2025, בהתאם לטבלאות הגילוי בהצעת הנחית נדל"ן להשקעה ביחס למבנה מניב מהותי:

9.1.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% חלק החברה בחברה המחזיקה בנכס 50%
מלון פורט טאוור תל אביב ישרוטל	שם הנכס
רחוב הירקון 298-306, תל אביב.	מיקום הנכס
בית מלון ברמה של B פלוס (מקביל לדרגה של בין 4 ל-5 כוכבים), הכולל 151 חדרי אירוח בסך הכל 17 קומות מעל פני קרקע שמתוכן 14 קומות לבית מלון על גבי קומת לובי קרקע, ומעליהן 2 קומות למגורים (ל- 3 יחידות דיור), גג טכני, וכן, 3 קומות מרתפים, על שטח בנוי (עיקרי) של כ- 4,170 מ"ר. לפרטים אודות מכירת יחידות הדיור בפרויקט ראו סעיף 6.9.1.1 (ג) לתשקיף להשלמה.	שטחי הנכס, מפוצלים לפי שימושים
צפון הירקון הינה בעלת הזכויות המלאה (100%) במקרקעין.	מבנה ההחזקה בנכס
החברה מחזיקה ב- 50% מהון המניות המונפק של צפון הירקון. יצוין כי למועד הדוח החזקות החברה במניות צפון הירקון משועבדות לישרוטל יזמות.	חלק החברה בפועל בנכס
ישרוטל המחזיקה ביתרת ה-50% מהון המניות המונפק של צפון הירקון כמפורט בס"ק (א) להלן.	ציון שמות השותפים בנכס
הנכס נרכש בשנת 2007.	תאריך רכישת הנכס
בעלות פרטית (בשלמות) על שם צפון הירקון.	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה)
בעלות פרטית על שם צפון הירקון	מצב רישום זכויות משפטיות
כ-600 מ"ר לשטחים מלונאים תת קרקעיים במסגרת שטחים שנרכשו מהעיר הלבנה.	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצ"ב)
השקעה בחברה כלולה.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים של החברה
לא רלוונטי.	פרטים על מכירת הנכס

נתונים נוספים אודות הערכות שווי		פריט מידע											נתונים לפי 100% חלק החברה בחברה המחזיקה בנכס 50% פרויקט תל אביב הקטנה		
מודל הערכה והנחות נוספות בבסיס הערכה	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר	שיעור תפוסה לסוף שנה	רווחי (הפסדי) שיערוך	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור תשואה על העלות	שיעור תשואה מתואם	שיעור תשואה	NOI בשנה	הכנסות בשנה	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר	ערך בספרים בסוף שנה	שנה		
				אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח									
שילוב בין גישת היוון הכנסות (50%) ובין גישת ההשוואה (50%)	מר ארז כהן, משפטן ושמאי מקרקעין. בעל ניסיון מקצועי רב בהערכת שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים. בחברה אינו תלוי בחברה	ראו סעיף (ב) ביחס להסכם שכירות ותפעול המלון	833	67.1%	5.3%	4.0%	4.0%	11,963	11,963	298,100	מוצג כהשקעה בחברה כולה	2025	רחוב הירקון, 298-306, תל אביב.	אזור	
			(4,170)	67.6%	5.3%	3.9%	3.9%	11,606	11,606	297,000		2024	אלפי ש"ח	מטבע מסחרי	
			(8,030)	69.9%	5.0%	3.8%	3.8%	11,266	11,266	300,100		2023	ראו סעיף 9.1.1 לעיל	שימוש עיקרי	
								227,493 אלפי ש"ח	עלות הקמה מצטברת ליום 31/12/2025						
								50%	חלק התאגיד						
								ראו סעיף 9.1.1 לעיל	שטח במ"ר						

(א) הסכם להקצאת מניות והסכם בעלי מניות בצפון הירקון

ביום 2 בינואר 2014 התקשרה צפון הירקון בהסכם להקצאת מניות והסכם בעלי מניות עם ישרוטל ועם החברה (להלן בסעיף זה - "ההסכם") וכן בהסכם שכירות ותפעול כמפורט בס"ק (ב) להלן. להלן עיקרי הוראות ההסכם:

- (1) במסגרת ההסכם ביקשו הצדדים להקים על המקרקעין מלון אשר צפון הירקון תשכיר לישרוטל לשם תפעולו השוטף וזאת בהתאם להסכם שכירות ותפעול.
- (2) במסגרת ההסכם הוקצו לישרוטל מניות רגילות ומניות הנהלה המהוות 50% מהון המניות הרגילות והון מניות הנהלה המונפק של צפון הירקון. מניות הנהלה מקנות לבעליהן את הזכות המוחלטת למנות דירקטורים ואילו המניות הרגילות מקנות לבעליהן את הזכות לקבלת דיבידנדים ולחלוקת רווחים.
- (3) הקצאת המניות לישרוטל בוצעה בתמורה ל-50% מהונה העצמי של צפון הירקון שהסתכם באותו מועד (ביחס ל-100%) לסך של כ-14.6 מיליוני ש"ח.
- (4) ההסכם כולל הוראות בקשר עם ניהול משותף של צפון הירקון לרבות השקעות הצדדים ומימון הקמת הפרויקט וכן מנגנון לדילול זכויותיו של צד שאינו מעמיד את חלקו במימון הקמת הפרויקט.
- (5) ההסכם כמו גם תקנון צפון הירקון כוללים הוראות בדבר ניהול עסקי צפון הירקון לרבות לענין הרכב דירקטוריון צפון הירקון שיכלול שני חברי דירקטוריון שימונו ע"י כל אחד משני בעלי המניות תוך מתן זכות לכל בעל מניות לקבוע כי הוא ממנה רק דירקטור אחד אשר יהיה בעל כח הצבעה של שני דירקטורים.
- (6) ההסכם כולל הוראות בדבר מכירת המלון, לפיהן, יהא רשאי בעל מניות המחזיק בלפחות 50% ממניות הנהלה לחייב את בעלי המניות האחרים לאשר את מכירת המלון וזאת רק בתום שנתיים ממועד תחילת תקופת השכירות ובמחיר העומד במחיר מינימום המשקף תשואה של 6.5% לשנה לפי ממוצע דמי שכירות שהתקבלו במהלך 3 השנים הקודמות למתן ההצעה לרכישת המלון (או דמי שכירות של שנתיים ככל וטרם חלפו שלוש שנים מתחילת תקופת השכירות), בכפוף למתן זכות סירוב ראשונה כקבוע בהסכם.

(ב) השכרה ותפעול המלון

צפון הירקון התקשרה בהסכם שכירות ותפעול עם ישרוטל ניהול מלונות מיום 2 בינואר 2014 ותוספות לו, לפיו, ישרוטל ניהול מלונות תשכור, תפעיל ותנהל את המלון שיוקם (להלן - "הסכם שכירות ותפעול הירקון"). תקופת השכירות ומסירת החזקה החלה במועד השלמת בניית המלון ולמשך תקופה של 24 שנים ו-11 חודשים.

על פי הסכם שכירות ותפעול הירקון, נכון למועד הדוח, ועל פי התוספות להסכם שכירות ותפעול הירקון, צפון הירקון זכאית לדמי שכירות שנתיים, בחישוב מצטבר רב שנתי, לפי הגבוה מבין החלופות הבאות: (1) סך של כ-10.3 מיליוני ש"ח כשסכום זה צמוד למדד המחירים לצרכן; **או** (2) דמי שכירות לפי פדיון בגין הכנסות מחדרי אירוח, בהתאם למדרגות הקבועות בהסכם שכירות ותפעול הירקון ודמי שכירות חודשיים בשיעור קבוע (ללא מדרגות) מההכנסות בגין מכירת מזון ומשקאות. ביום 24 בינואר 2017, שעבדה החברה בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, לטובת ישרוטל יזמות את מלוא זכויותיה לקבלת דמי שכירות מכוח הסכם שכירות ותפעול הירקון וכן את החזקותיה בצפון הירקון וזאת במסגרת תנאי הלוואה שניתנה לחברה במסגרת פרויקט חבצלת. לפרטים אודות ההלוואה האמורה ראו ביאור 16 בדוחות הכספיים.

תיאור הסכמי שכירות					שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי לעשרים אחוזים או יותר מהכנסות נכס	האם שוכר עוגן	שיעור משטחי הנכס (%)	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס [50%
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות (אם קיימת)	מנגנון עדכון הצמדה של דמי שכירות	אופציה להארכה (בשנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה					
-	-	מדד המחירים לצרכן	לא	24 שנים ו-11 חודשים החל מחודש יוני 2022	מלונאות	כן לקוח יחיד	כן לקוח יחיד	100	ישרוטל ניהול מלונות

למיטב ידיעת החברה, ישרוטל בע"מ הינה חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ. על פי פרסומים והמידע הקיים בידי החברה, ישרוטל בע"מ עוסקת, באמצעותה ובאמצעות החברות המאוחדות שלה (להלן - "קבוצת ישרוטל"), בניהול והפעלה של רשת בתי מלון בישראל, וכן בייזום, תכנון, רכישה והקמה של בתי מלון בישראל.

9.2. פרויקט חבצלת – מלון ישרוטל "חבצלת" (ייעוד מלונאי)

שתי חלקות, חלקה 5 וחלקה 6 בגוש 30052, ברחוב החבצלת 2 ו-4 במרכז ירושלים, עליהן קיימים שני מבנים המסומנים לשימור, בשטח כולל של כ- 1,570 מ"ר. נכון למועד הדוח, החברה התקשרה בהסכמים לרכישת כ- 98.9% מהזכויות בנכס.

יצוין כי, נכון למועד הדוח, ביחס לכ- 11.3% מהמקרקעין שביחס אליהם התקשרה החברה בהסכמים כאמור (היינו מתוך כ- 98.9%) החברה נמצאת בהליך רישום הזכויות שטרם נרשמו בלשכת רישום המקרקעין.

נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, החברה טרם התקשרה בהסכמים ביחס לכ- 0.73% מהפרויקט. יחד עם זאת, בהתאם להערכות החברה, שיעור החזקות החברה בפרויקט כאמור לעיל מאפשרים לה להוציא אל הפועל את תכניתה ביחס לפרויקט ולבצע את הקמת הפרויקט.

להלן יובאו נתונים אודות פרויקט חבצלת למועד הדוח, בהתאם לטבלאות הגילוי בהצעת הנחית נדל"ן לחשקעה:

9.2.1. הצגת הקרקע

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% ליום 31 בדצמבר 2025 חלק החברה בנכס כ- 98.9%
החבצלת	שם הפרויקט
רחוב החבצלת 2 (פינת רחוב יפו 40) ורחוב החבצלת 4, ירושלים.	מיקום הפרויקט
כ- 1,570 מ"ר.	שטח הקרקע
מסחר תיירות ונופש. בהתאם לתוכנית (101-0234237) שאושרה, נקבעו שטחי בנייה בהיקף של 12,237 מ"ר (ברוטו) מהם 11,004 מ"ר עיקרי ו-1,233 מ"ר שירות ושטחי מסחר בקומת הקרקע. בהתאם לתוכנית (101-0753616) שאושרה ביום 13 בספטמבר 2020, נקבעו תוספות נוספות של שטחי בנייה בהיקף של כ-3 אלפי מ"ר עבור סה"כ 317 חדרי מלון. בהתאם לתוכנית כאמור לעיל, אושרה תוספת של 7 קומות לבניין ברח' חבצלת 2 על גבי בניין בן 3 קומות מאושרות ו-6 קומות לבניין ברח' חבצלת 4 על גבי בניין בן 4 קומות מאושרות ובסה"כ 10 קומות לכל מבנה.	שטחי הנכס המתוכננים להיבנות, מפוצלים לפי שימושים
החזקה ישירה של החברה.	מבנה ההחזקה בנכס
החברה התקשרה בהסכמי רכישה ביחס לכ- 98.9% מהזכויות בפרויקט. לפרטים נוספים ראו סעיף 9.2 לעיל.	חלק החברה האפקטיבי בקרקע
בעלי זכויות נוספים במקרקעין שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה.	ציון שמות השותפים בקרקע
ראו תיאור בס"ק (א) להלן.	תאריך רכישת הקרקע
חודש ספטמבר 2022	תאריך התחלת עבודות הקמה.
כאמור לעיל.	פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה)
ראו סעיף 9.2 לעיל.	מצב רישום זכויות משפטיות
ביום 30 בדצמבר 2021, התקשרה החברה בהסכם מימון, אשר תוקן ביום 31 בדצמבר 2023, וכן נחתמו תוספות בחודשים נובמבר ובדצמבר 2025 כמפורט בסעיף 9.2.4 להלן.	האם נמצאו מקורות מימון להמשך הקמת הנכס
-	נושאים מיוחדים (זיהום קרקע וכיוצ"ב)
החברה מחזיקה בנכס במישרין.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים של החברה
החברה התקשרה בהסכם עם קבלנים מתאימים לביצוע העבודות מסוג זה וזאת לצורך ביצוע עבודות הריסה חלקית של המבנה וחיזוק הבניין המיועד לשימור וכן לבניית שלד המלון.	זהות קבלן מבצע
לא רלוונטי.	פרטים על נכס שנמכר

(א) הסכמי רכישת זכויות בנכס

מרבית זכויות החברה במקרקעין נרכשו במהלך השנים 2013 ו-2014 בהתאם להסכמי מכר שנחתמו בין החברה לבין בעלי זכויות שונים במקרקעין והחברה המשיכה בביצוע רכישות בשנים שלאחר מכן. החברה פועלת להתקשר עם יתרת בעלי הזכויות במקרקעין לצורך רכישת מלוא הזכויות במקרקעין.

(ב) המקרקעין והיתרי הבנייה

המקרקעין ממוקמים על שתי חלקות (חלקות מספר 5 ו-6) בגוש 30052 (להלן - "מקרקעי פרויקט חבצלת"), עליהן בנויים שני בניינים, המסומנים לשימור, בגובה של 3 ו-4 קומות כל בניין מעל לקומת קרקע מסחרית. בנכס היו מספר דיירים מוגנים על פי חוק הגנת הדייר [נוסח משולב], תשל"ב-1972 (להלן - "חוק הגנת הדייר"), כאשר למועד הדוח, החברה פינתה את כלל הדיירים המוגנים ואף שילמה את מלוא דמי הפינוי.

על החלקות אושרה תכנית 101-0234237 הקובעת זכויות לתוספת בנייה לשימוש מלונאות על הבניינים הקיימים - תוספת קומות לשני הבניינים וגשר בקומה הרביעית שיחבר בין שני הבניינים. לפרויקט קיים היתר בנייה מיום 30 ביולי 2019 למלון בן כ-247 חדרים המשלב בניינים לשימור עם תוספת בנייה חדשה ברמה C עירוני פלוס מסחר בקומת קרקע.

ביום 13 בספטמבר 2020, אישרה הועדה המחוזית לתכנון ובניה ירושלים את תוכנית 101-0753616 הקובעת בנוסף לתוכנית 101-0234237 כאמור לעיל, תוספת של 2 קומות לכל אחד מהמבנים ובסה"כ 10 קומות לכל מבנה ואת העברתו של הגשר המחבר מהקומה הרביעית לקומה העשירית. כמו כן, התוכנית שאושרה מאפשרת תוספת חדרים כך שבסה"כ בית המלון יכלול כ-317 חדרים.

ביום 30 במאי 2024, קיבלה החברה היתר בניה לתוספת קומות בקשר עם הפרויקט המלונאי של החברה ברחוב החבצלת בירושלים. בהתאם להיתר, אושרה תוספת של 2 קומות לכל אחד מהמבנים ובסה"כ 10 קומות לכל מבנה ואת העברתו של הגשר המחבר מהקומה הרביעית לקומה העשירית. וכן, אושרה תוספת של 69 חדרי מלון, כך שבית המלון יכלול 317 יח"ד בסך הכול.

החברה הגישה בקשה לתוספת קומה נוספת למלון. הבקשה אושרה להפקדה, וביום 11 בינואר 2026 הופקדה להתנגדויות בוועדה המחוזית, החברה צופה כי לא תהיינה התנגדויות לתכנית.

(ג) בניית המלון

נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, החברה התקשרה בהסכמים עם קבלנים מתאימים לביצוע העבודות מסוג זה וזאת לצורך ביצוע עבודות הריסה חלקית של המבנה וחיזוק הבניין המיועד לשימור ועבודות הבינוי של המבנה החדש. החברה החלה בעבודות ההקמה בחודש ספטמבר 2022.

(ד) ניהול הנכס

ביום 21 בנובמבר 2018 התקשרה החברה יחד עם בעלי הזכויות האחרים במקרקעין, בהסכם ניהול עם ניהול החבצלת 2-4 בע"מ, חברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה של החברה (להלן - "ניהול החבצלת"), לפיו ניהול החבצלת תנהל את הנכס במלואו, לרבות הטיפול בנושאי גבייה, תחזוקה שוטפת, תפעול הנכס, וכן, ניהול החבצלת תהיה מוסמכת להתקשר בהסכמי שכירות עם שוכרים חדשים או קיימים בנכס (להלן בסעיף זה - "שירותי הניהול"). במסגרת הסכם הניהול הוסכם כי שירותי הניהול יינתנו החל מיום 1 בינואר 2019 לתקופה בלתי מוגבלת. יצוין כי שירותי הניהול כאמור יהיו בתוקף עד למועד השלמת בניית בית המלון שאז יכנס לתוקפו הסכם שכירות ותפעול החבצלת כמפורט בסעיף (ה) להלן.

(ה) הסכם שכירות ותפעול המלון

ביום 11 בינואר 2017 התקשרה החברה בהסכם שכירות ותפעול, כפי שתוקן בחודש דצמבר 2023, עם חברת ישרוטל יזמות, לפיו ישרוטל יזמות תפעיל ותנהל את המלון שיוקם¹¹. מסירת החזקה במלון לידי ישרוטל יזמות תבוצע לאחר השלמת בניית המלון. תקופת השכירות תחל ממועד מסירת החזקה כאמור ולמשך תקופה של 24 שנים ו- 11 חודשים (להלן - "הסכם שכירות ותפעול חבצלת"). במסגרת ההסכם האמור ניתנה מטעם ישרוטל ערבות (שאינה מוגבלת בסכום) לטובת החברה לכלל התחייבויות ישרוטל יזמות, בהתאם להוראות הסכם שכירות ותפעול חבצלת.

על פי הסכם שכירות ותפעול החבצלת, החברה תהיה זכאית לדמי שכירות שנתיים, בחישוב מצטבר רב שנתי, לפי הגבוה מבין החלופות הבאות: (1) סך של 13.5 מיליוני ש"ח (להלן בסעיף זה - "דמי השכירות המינימליים") כשסכום זה צמוד למדד המחירים לצרכן. ככל שיהיו במלון בין 245 ל- 255 מודולים, לא תעשה התאמה בדמי השכירות המינימליים וככל שיהיו פחות מ- 245 מודולים או יותר מ- 255 מודולים, תעשה התאמה בדמי השכירות המינימליים לפי הוספה או הפחתה של 54 אלפי ש"ח למודול. יצוין כי כאמור בסעיף (ב) לעיל, התוכנית שאושרה מאפשרת תוספת חדרים כך שבסה"כ בית המלון יכלול כ- 317 מודולים ולפיכך, דמי השכירות המינימליים יעמדו על כ- 18.9 מיליוני ש"ח (סכום זה צמוד למדד, למועד הדוח); **או** (2) דמי שכירות לפי פדיון בגין הכנסות מחדרי אירוח, בהתאם למדרגות הקבועות בהסכם שכירות ותפעול החבצלת ודמי שכירות חודשיים בשיעור קבוע (ללא מדרגות) מההכנסות בגין מכירת מזון ומשקאות.

הסכם השכירות והתפעול כולל תנאים לפיהם, בין היתר, לישרוטל יזמות תעמוד הזכות לבטל את ההתקשרות בהסכם במקרה בו לא יתקבל היתר לבניית המלון בתוך 27 חודשים ממועד חתימת ההסכם או במידה ובניית המלון לא תושלם עד ליום 1 ביולי 2027.

ביום 19 במאי 2024, נחתם עדכון להסכם האמור לעיל, ולפיו הזכות שעמדה לישרוטל לבטל את ההתקשרות בהסכם במקרה בו בניית המלון לא תושלם עד ליום 1 ביולי 2027, נדחתה עד ליום 31 בדצמבר 2027. ביום 30 בספטמבר 2025, נחתם עדכון להסכם האמור לעיל, ולפיו הזכות שעמדה לישרוטל לבטל את ההתקשרות בהסכם במקרה בו בניית המלון לא תושלם עד ליום 31 בדצמבר 2027, נדחתה עד ליום 31 בדצמבר 2028.

על פי הסכם שכירות ותפעול החבצלת, החברה תמסור לישרוטל יזמות את המושכר כשהוא מוכן וערוך למטרת השכירות בהתאם לתוכניות הבניה ולמפרט הטכני כאשר המלון מרוהט במלואו, לרבות כל הציוד הנדרש להפעלת המלון, למעט ציוד תפעולי.

¹¹ יודגש כי שטחי המסחר הממוקמים בקומת הקרקע של הבניין הממוקם בחלקה מספר 5 אינם כלולים במושכר על פי הסכם השכירות ותפעול חבצלת (כהגדרתו לעיל), כאשר שטחי המסחר האמורים יושכרו על ידי החברה.

9.2.2. נתונים עיקריים

שנת 2023 חלק החברה בנכס בתום השנה כ-95.873%	שנת 2024 חלק החברה בנכס בתום השנה כ-96.37%	שנת 2025 חלק החברה בנכס בתום השנה כ-98.9%	
104,457	128,301	154,750	עלות מצטברת לתחילת השנה (באלפי ש"ח)
23,844	26,449	53,974	עלות שוטפת שהושקעה במהלך השנה (באלפי ש"ח)
128,301	154,750	208,724	סה"כ עלות מצטברת לסוף שנה (באלפי ש"ח)
296,800	320,400	372,400	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח) (בגין 100% מהפרויקט)
296,800	320,400	372,400	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
(12,791)	(2,849)	(2,307)	רווחי או הפסדי שערודך (באלפי ש"ח)
2027	2027	2028	מועד השלמה צפוי
315,420	350,287	* 424,121	עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח)
187,119	195,537	215,397	עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)
40.7%	44.2%	49.2%	שיעור השלמה תקציבי (%)
-	-	-	NOI משימושי ביניים (באלפי ש"ח)

* הגידול בעלות ההשקעה הכוללת הצפויה בשנת 2025 נובע מעדכון בעלויות הבנייה עקב התייקרות תשומות הבנייה, כתוצאה, בין היתר, מהמלחמה (מחסור בכח אדם, עליה בעלויות היבוא, מגבלות יבוא ועוד), עדכון אומדני עלויות של החברה בעקבות עדכון דוח האפס לפרויקט ועדכון מקדם הוודאות בקבלת מענק השקעה ממנהלת ההשקעות בתיירות.

9.2.3. פירוט בדבר השבחות שבוצעו בקרקעות

ביום 13 בספטמבר 2020, אישרה הועדה המחוזית לתכנון ובניה ירושלים את תוכנית 101-0753616 לפיה ניתנה תוספת 2 קומות בכל אחד משני הבניינים בפרויקט ובסה"כ שני בניינים בני 10 קומות, כאשר התוכנית שאושרה כאמור מאפשרת תוספת של כ-70 חדרים למלון. לפירוט נוסף בדבר השבחות ראו ס"ק (ב) לעיל.

מימון ספציפי - נתונים לפי חלק החברה בנכס; נכון ליום 31.12.2025 - כ- 98.9% (31.12.2024) - כ- 96.37%	
-	מוצג כהלוואה לזמן קצר:
190,071	מוצג כהלוואה לזמן ארוך:
-	מוצג כהלוואה לזמן קצר:
166,907	מוצג כהלוואה לזמן ארוך:
190,071	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
מרץ 2025	תאריך נטילת הלוואה מקורית
189,000	גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)
0.95%	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (%)
קרך - 1/1/2027 ריביות - מדי רבעון (נצברות לקרך)	מועדי פירעון קרך וריבית **
אין. ראו פירוט להלן	תניות פיננסיות מרכזיות
אין. ראו פירוט להלן	תניות מרכזיות אחרות [לרבות עזיבת שוכרים, שווי נכס וכד']
לא	ציון האם הופרו התניות המרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום תקופת הדיווח
לא	האם מסוג Non-Recourse ?

* עד למועד הנפקת מניות החברה בבורסה כאמור בסעיף 3.3 לעיל הועמדה ערבות לטובת התאגיד הבנקאי על ידי אספן ומר שלמה דהוקי לטובת אשראי בקשר עם הפרויקט. לאחר הנפקת מניות החברה בבורסה בוטלה הערבות, והחברה חתמה ביום 11 במרץ 2025 על כתב התחייבות כלפי הבנק המממן. לפרטים ראו תקנה 22 בפרק ד' פרטים נוספים על התאגיד להלן.

** בהתאם לתוכניות החברה, לאחר השלמת הקמת בית המלון, תפעל החברה לקבלת מימון מחדש על בסיס הנכס באופן שהלוואות לזמן קצר יוחלפו בהלוואות לזמן ארוך וזאת כמקובל בנכסים מסוג זה. כמו כן, החברה מעריכה, בין היתר, בהתבסס על ניסיון העבר בהתנהלות מול תאגידים מממנים, כי עד למועד השלמת הקמת הפרויקט, תאגידים מממנים יאריכו מעת לעת ובהתאם לצורך את מועד פירעון של ההלוואות לזמן קצר.

הסכם ליווי להקמת הפרויקט

בחודש דצמבר 2021, התקשרה החברה בהסכם מימון עם בנק הפועלים בע"מ (להלן בסעיף זה - "המלווה") לקבלת מסגרת אשראי לתקופת ההקמה של פרויקט חבצלת, אשר בכפוף להתקיימות מספר תנאים אשר העיקריים שבהם הינם השלמת בניית הפרויקט, קבלת אישור אכלוס ביחס לפרויקט וכל אישור נוסף הנדרש לשם הפעלת המלון, תהפוך להלוואה לאחר השלמת בניית הפרויקט (להלן בסעיף זה - "הסכם הליווי").

הסכם הליווי כולל מספר תנאים מקדמיים לניצול מסגרת האשראי (להלן יחד בסעיף זה - "התנאים המקדמיים"), אשר העיקריים שבהם הינם: (1) השקעת הון עצמי בפרויקט בסך שלא יפחת מ-147 מיליוני ש"ח; (2) החברה תרכוש את מלוא הזכויות במקרקעי פרויקט חבצלת, כהגדרתם לעיל, ותירשם כבעלים של מקרקעי פרויקט חבצלת בשלמותם; (3) חתימת הסכמים לפינוי בין החברה לבין בעלי זכות שכירות מוגנת במקרקעי פרויקט חבצלת (להלן בסעיף זה - "הדיירים המוגנים") או קבלת פסקי דין המורים על פינויים של הדיירים המוגנים מהמקרקעין באופן שמקרקעי פרויקט חבצלת יהיו פנויים מכל אדם, והתקבל אישור המפקח מטעם החברה ביחס לכך, כאשר כאמור לעיל למועד הדוח החברה סיימה את הטיפול בפינוי בדיירים המוגנים; (4) קבלת היתר בניה לתוספת 2 קומות נוספות, כאמור בסעיף 9.2.3 לעיל, כשהוא בתוקף עד למועד הצפוי לסיום הפרויקט בהתאם להוראות הסכם הליווי, וקבלת אישור המפקח מטעם החברה ביחס לכך; (5) רישום כל הבטוחות לטובת המלווה, לרבות רישום משכנתה מדרגה ראשונה על

המקרקעין, ללא הגבלה בסכום; (6) חתימת הסכם עם קבלן הביצוע וקבלת אישור המפקח לכך שתוכנו ותנאיו תואמים את האמור בדוח האפס.

ביום 31 בדצמבר 2023, התקשרה החברה בכתב תיקון להסכם הליווי מחודש דצמבר 2021 (להלן - "**כתב התיקון**"). במסגרת כתב התיקון, עודכנה מסגרת האשראי הכללית מסך של 314 מיליוני ש"ח לסך של 340 מיליוני ש"ח ובהתאם עודכנה מסגרת האשראי לפרויקט מסך של 284 מיליוני ש"ח לסך של 310 מיליוני ש"ח. יובהר, כי ההפרש בין מסגרת האשראי הכללית למסגרת האשראי לפרויקט נובעת ממסגרות זמניות למימון ביניים עד לקבלת מענקים. כמו כן, במסגרת כתב התיקון, הוגדלה הדרישה להון העצמי שנדרשת החברה להשקיע בפרויקט לצורך כניסת הסכם המימון לתוקף וזאת מסך של 147 מיליוני ש"ח לסך של 208 מיליוני ש"ח, וכן הוארכו המועדים לקיום כל התנאים המקדמיים לכניסת הסכם המימון לתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2024 שהעיקריים שביניהם הם העמדת הון עצמי לפרויקט כאמור לעיל, רכישת מלוא הזכויות במקרקעין על ידי החברה וקבלת היתר בניה עבור 2 הקומות הנוספות, היתר בניה כאמור התקבל ביום 30 במאי 2024.

ביום 26 בדצמבר 2024, התקשרה החברה בכתב תיקון נוסף. במסגרתו, הוגדלה הדרישה להון העצמי שנדרשת החברה להשקיע בפרויקט לצורך כניסת הסכם המימון לתוקף, וזאת בגובה ההפרש בין תקציב עלויות הפרויקט בדוח האפס המקורי שהוצא ע"י המפקח מטעם הבנק לבין אותו תקציב בדוח אפס חדש שיעודכן על ידי המפקח עד ליום 31 במאי 2025. וכן הוארכו המועדים לקיום כל התנאים המקדמיים לכניסת הסכם המימון לתוקף וזאת עד ליום 30 ביוני 2025, שהעיקריים שביניהם הם העמדת הון עצמי לפרויקט כאמור לעיל ורכישת מלוא הזכויות במקרקעין על ידי החברה.

ביום 30 בנובמבר 2025, התקשרה החברה עם הבנק בתוספת להסכם מימון הבניה לפרויקט חבצלת ("**התוספת להסכם המימון**"). עיקרי התוספת להסכם המימון הינם: (א) הגדלת מסגרת האשראי למימון הפרויקט מסך של 310 מיליוני ש"ח לסך של 423 מיליוני ש"ח; (ב) ההון העצמי שתשקיע החברה בפרויקט לא יפחת מ-148 מיליוני ש"ח (חלף סך של כ-208 מיליוני ש"ח), כאשר נכון למועד הדוח, החברה השלימה את השקעת מלוא ההון העצמי על פי התוספת להסכם; (ג) הארכת תוקף חוזה הניהול כהגדרתו בהסכם ליווי חבצלת המפורט בסעיף 9.2(ה) להלן עד ליום 31 בדצמבר 2028, כאשר נכון למועד הדוח, תנאי זה התקיים ונחתם עדכון לחוזה השכירות והתפעול; (ד) תופחת עמלת אי ניצול מסגרת אשראי; (ה) ימחק תנאי מקדמי לכניסת ההסכם לתוקף שעניינו רכישת מלוא הזכויות במקרקעין, וכן הוספת התחייבות עתידית של החברה להשלמת הרכישה כאמור בתוך 6 חודשים ממועד כניסת הסכם הליווי לתוקף והתחייבות ליצירת שעבודים לטובת המלווה על מלוא הזכויות שירכשו.

כמו כן, בחודש דצמבר 2025 התקשרו החברה והבנק בתוספות נוספות להסכם למימון ולבניה של פרויקט חבצלת, לפיהן הופחת שיעור הריבית שתישא ההלוואה שתנוצל מתוך מסגרת האשראי בגין הקמת הפרויקט, כך שהיא תעמוד על פריים בתוספת 0.95%, זאת חלף ריבית בשיעור הפריים בתוספת 1.45%. במקביל להפחתת שיעור הריבית כאמור, לבקשת החברה הסכימו הבנק והחברה על ביטול התחייבות הבנק להעמיד לחברה הלוואה לאחר השלמת בניית הפרויקט ולתקופת ההפעלה של המלון בגובה מסגרת האשראי של הסכם המימון. יצוין כי הנהלת החברה מעריכה כי מיקום המלון במרכז ירושלים וקימו של הסכם שכירות עם "רשת ישרוטל" לתקופה ממושכת, יאפשרו גיוס אשראי ארוך טווח לאחר השלמת בניית הפרויקט ולמשך תקופת ההפעלה, בעלויות מימון נמוכות משמעותית מהקיים בהסכם.

להלן פרטים נוספים אודות הסכם הליווי נכון למועד הדוח:

מנגנון ריבית	שעבודים / בטחונות ^{12,13}	התחייבויות פיננסיות / התחייבויות אחרות	מספר תשלומים (קרן + ריבית)	סכום מימון	תקופת המימון	מועד העמדת המימון	סוג המימון
פריים בתוספת 0.95% הריביות מתווספות מדי רבעון לקרן ההלוואה עד ליום 1 בינואר 2027. לאחר מכן ייפרעו ביחד עם קרן ההלוואה בתום הסכם המימון - בחודש נובמבר 2028	<p>1. משכנתה בדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, על זכויות הבעלות במקרקעי פרויקט חבצלת (לאחר השלמת רכישת מלוא זכויות הבעלות במקרקעין על ידי החברה);</p> <p>2. שעבוד קבוע בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום והמחאה על דרך השעבוד על כל זכויות החברה על פי ההסכם עם קבלן הביצוע ועל כל זכויות החברה לקבלת כספים מכוח הערבויות שימציא קבלן הביצוע לחברה על פי ההסכם עם קבלן הביצוע;¹⁶</p> <p>3. שעבוד קבוע ושעבוד צף בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום והמחאה על דרך השעבוד על כל הזכויות בפרויקט;</p> <p>4. שעבוד קבוע בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום והמחאה על דרך השעבוד על כל זכויות החברה על פי חוזה הניהול;</p> <p>5. שעבוד קבוע בדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, והמחאה על דרך שעבוד את מלוא זכויות החברה על פי חוזה שכירות שנחתמו בינה לבין שוכרי שטחי המסחר בפרויקט, וכן את מלוא זכויות החברה על פי חוזה שכירות נוספים שיחתמו;</p> <p>6. ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום של מר שלמה דהוקי ושל אספן (ערבות נפרדת ואינה ביחד ולחוד, עד ל-50% מהסכום לכל ערב). בחודש מרץ 2025 בוטלו הערבויות, לפרטים ראו תקנה 22 בפרק ד' פרטים נוספים על התאגיד להלן;</p> <p>7. כל בטוחה אחרת הקיימת או שתהיה קיימת להבטחת חובות והתחייבויות החברה כלפי המלווה, לרבות ערבות, ואשר לא יוחדה או תיחד במפורש ובכתב להבטחת חובות מסוימים אחרים.</p>	<p>1. התחייבות לשיפוי הבנק או מי מטעמו תוך 21 ימים ממועד דרישת הבנק וקבלת פס"ד חלוט, בגין כל סכום, כמפורט בהסכם.</p> <p>2. העמדה לפירעון מיידי במקרה של אירוע הפרה, כמפורט בהסכם הליווי וכמקובל בהסכמים מסוג זה.</p>	<p>קרן ההלוואות הניתנות במסגרת הסכם המימון תפרענה ביום 1 בינואר 2027, הריביות עד לאותו מועד מתווספות מדי רבעון לקרן ההלוואה. ביום 1 בינואר 2027 תחודש ההלוואה עד לתום 3 שנים ממועד כניסת הסכם המימון לתוקף (חודש נובמבר 2025). כלומר, תפרע בחודש נובמבר 2028.</p>	<p>423 מיליוני ש"ח, ובתוספת 30 מיליוני ש"ח מסגרת אשראי שתשמש להעמדת מימון גישור ללווה עד לקבלת המענקים (כהגדרתם בהסכם)</p>	<p>החל ממועד חתימת הסכם הליווי (בכפוף להתקיימות התנאים המקדמיים)¹⁵ ותפקע בתום 3 שנים מהיום בו יתקיימו בפועל כל התנאים המקדמיים (להלן - "מועד הפירעון הסופי")</p>	<p>בחודש נובמבר נחתמה תוספת להסכם המימון ובעקבותיה נכנס לתוקף בחודש דצמבר 2025 הסכם המימון, עם התקיימות התנאים המתלים</p>	<p>מסגרת אשראי לתקופת ההקמה¹⁴</p>

¹² השעבודים והבטיחויות בטבלה לעיל יערכו וייוצרו כך שיבטיחו גם את אשראי פרויקט מבושרת, כאמור בסעיף 11.12 להלן, של חברת מלוונות החוף הצפוני בע"מ, חברה בבעלותה המלאה (100%) של החברה. כמו כן, שעבודים מסוג השעבודים המפורטים בסעיפים (2) עד (4), שנערכו ונוצרו (בשינויים המחויבים) לטובת המלווה בפרויקט מבושרת כאמור בסעיף 11.12 להלן, על פי הסכם מימון בין חברת מלוונות החוף הצפוני לבין המלווה, יערכו וייוצרו כך שיבטיחו גם את אשראי הפרויקט על פי הסכם הליווי. לפרטים ראו סעיף 11.12 להלן.

¹⁴ במסגרתה החברה תוכל לקבל הלוואות לזמן קצר או הלוואות מתחדשות לזמן קצר או ערבויות בנקאיות או אשראי דוקומנטרי או מסגרות ע"ש.

¹⁵ יחד עם זאת, על פי הסכם הליווי ניתן יהיה לבצע ניצול מוקדם של מסגרת האשראי גם בהתקיימות חלק מהתנאים המקדמיים המפורטים בהסכם הליווי, כמפורט להלן: (1) הלוואות שקיבלה החברה מהמלווה קודם לחתימת ההסכם בחשבון הפרויקט, בסך של כ-78 מיליוני ש"ח, תחשבה כאשראי שנוצל מתוך מסגרת האשראי; (2) להעמיד ללווה מסגרת אשראי בסכום כולל שלא יעלה על כ-58 מיליוני ש"ח, אשר ישמש אך ורק למטרת רכישת יתרת הזכויות במקרקעי פרויקט חבצלת, תשלום היטלים ואגרות פיתוח וביצוע תשלומים החלים על הלווה על פי ההסכמים או פסקי הדין לפניו הדיירים המוגנים; (3) להעמיד לחברה מתוך מסגרת האשראי, אשראי בסכום כולל שלא יעלה על כ-22 מיליוני ש"ח, והכל כמפורט בהסכם הליווי.

¹⁶ אם עד למועד חתימת ההסכם טרם נחתם ההסכם עם קבלן הביצוע, החברה מתחייבת, תוך 7 ימים מחתימת ההסכם עם קבלן הביצוע, לשעבד בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום והמחאה על דרך השעבוד את כל זכויות החברה על פי ההסכם עם קבלן הביצוע; אם עד למועד חתימת ההסכם טרם נתקבלו הערבויות מקבלן הביצוע, החברה מתחייבת, תוך 7 ימים מקבלתן, לשעבד בשעבוד קבוע בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום והמחאה על דרך השעבוד את כל זכויות החברה לקבלת כספים מכוח.

מענק מפעל מאושר

ביום 18 באוקטובר 2017, החברה וכן בעלי הזכויות האחרים במקרקעין, ייסדו את מלון החבצלת 2-4 (שותפות מוגבלת) (להלן - "שותפות החבצלת"). החברה הינה השותף הכללי בשותפות החבצלת וחלקה בשותפות החבצלת היה כ- 85% (במועד ההקמה) השותף המוגבל המחזיק ביתרת הזכויות בשותפות (כ- 4%) הינו מיופה כוחם של בעלי הזכויות האחרים במקרקעין. נכון למועד הדוח, החברה מחזיקה באופן אפקטיבי ב- 98.9%.

ביום 22 ביולי 2018, קיבלה שותפות החבצלת אישור מותנה למפעל מאושר ממשדד התיירות בהתאם לתוכנית במסלול מענקים לבניית בית מלון המכיל 248 חדרים ברמה C עירוני. בהתאם לתוכנית במסלול מענקים, שותפות החבצלת תהיה זכאית לקבל מענק בשיעור של עד 20% מהיקף השקעה של עלויות הבנייה המוערכת בסך של כ- 106 מיליוני ש"ח, כאשר היקף המענק הינו בסך של עד 21.3 מיליוני ש"ח. כמו כן, שותפות חבצלת עשויה להיות זכאית לתוספת מענק מנהלי בגין מלונאות עממית בשתי פעימות, האחת בגובה של עד 8% ופעימה שניה בגובה של 5% מותנה בכך שלפחות 25% מהכנסות המלון הן מתיירות נכנסת במהלך 18 חודשים בממוצע מיום הפעלתו. להערכת החברה, סך המענק שיתקבל בגין כתב אישור זה, אם וככל שיתקבל, צפוי לעמוד על סך של כ- 30 מיליוני ש"ח. יצוין כי מועד הביצוע, לפי כתב האישור, כפי שהוארך, הינו יום 28 בדצמבר 2020, כאשר בהתאם לבקשת החברה, אושרה ארכה עד ליום 28 בדצמבר 2023. בקשה לארכה נוספת הוגשה ביום 10 ביולי 2024, להארכת מועד הביצוע עד ליום 28 בדצמבר 2024 שטרם אושרה, מאחר והבקשה לארכה בשל תקופת הקורונה טרם נידונה.

ביום 25 בינואר 2025, קיבלה שותפות החבצלת כתב אישור נוסף למפעל מאושר ממשדד התיירות בהתאם לתוכנית במסלול מענקים להרחבת בית המלון ב- 69 חדרים ברמה B עירוני לפיו, שותפות החבצלת תהיה זכאית לקבל מענק בשיעור של עד 20% מהיקף השקעה של עלויות הבנייה המוערכת בקשר עם הרחבת המלון כאמור בסך של כ- 56 מיליוני ש"ח, כאשר היקף המענק בגין אישור זה, אם וככל שיתקבל, צפוי לעמוד על סך של כ- 11 מיליוני ש"ח. יצוין כי מועד הביצוע, לפי כתב האישור כאמור הינו עד ליום 16 במאי 2027.

ביום 6 ביולי 2025, לא אישרה מנהלת השקעות בתיירות את בקשת החברה להארכת מועד הביצוע עד ליום 28 בדצמבר 2024, בגין תקופת מגפת הקורונה. החברה ערערה על ההחלטה הנ"ל בהתאם להוראות הדין. טרם נקבע הרכב ועדת הערר במשרד התיירות ומשום כך, נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, טרם נדון הערר. כמו כן, בכוונת החברה לבקש ארכות נוספות ממנהלת השקעות בתיירות, וזאת בגין המלחמה.

נכון למועד הדוח, טרם התקבלו מענקים על בסיס התוכנית האמורה.

9.2.5. שעבודים ומגבלות משפטיות בנכס:

סוג	פירוט	הנושה	הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.25 (באלפי ש"ח)
דרגה ראשונה	שעבוד קבוע על מלוא זכויות החברה בקשר עם הסכם מכר מיום 18.2.2014 ביחס לחלק ממקרקעי הפרויקט	תאגיד מממן	ללא הגבלת סכום
דרגה ראשונה	משכנתא על זכויות החברה בפרויקט	תאגיד מממן	ללא הגבלת סכום

9.2.6 פרטים אודות הערכות שווי

שנת 2023 חלק החברה בנכס - 95.873%	שנת 2024 חלק החברה בנכס - 96.37%	שנת 2025 חלק החברה בנכס - 98.9%		
296,800	320,400	372,400	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	
ארז כהן			זהות מעריך השווי	
בעל נסיון מקצועי רב בהערכת שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים			ניסיונו של מעריך השווי	
משפטן ושמואי מקרקעין			השכלתו של מעריך השווי	
כן			האם המעריך בלתי תלוי?	
לא			האם קיים הסכם שיפוי?	
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי	
היוון הכנסות עפ"י מודל הכנסות תפעולי וחילוץ השווי למצבו הנוכחי			מודל הערכת השווי	
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי				
36 חודשים מיום קבלת היתר הבנייה			ההקמה גישת היוון ההכנסות וחילוץ שווי מרכיב הקרקע וגישת ההשוואה למרכיב המסחרי	
187.1 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי המענק)	195.5 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי המענק)	215.4 מיליוני ש"ח (לאחר ניכוי המענק)		מועד סיום הקמה משוער שנלקח בחשבון בהערכת השווי
ל.ר	ל.ר	ל.ר	סך כל ההשקעה ההונית הנדרשת להקמת הנכס, שטרם הוצאה (בש"ח)	
12%	11%	10%	שיעור היוון לצורך היוון עלויות הקמה (%), עד סיום הקמת הנכס (אם שונה משיעור היוון ששימש אחרי סיום ההקמה) שיעור מרווח יזמי(%)	
הרווח היזמי הופחת משווי הנכס כבנוי (גישת החילוץ) לצורך קביעת שווי הפרויקט במצבו. לאחר הפחתת הרווח היזמי הופחתו סך עלויות הבנייה (בנייה ישירה, בנייה עקיפה, מימון) הצפויות להשלמה בהתאם לדוח אפס לפרויקט והיתרה מהווה את שווי הנכס במצבו למועד הקובע לשומה.			העלויות שלגביהן נלקח המרווח היזמי [עלויות שנותרו/סך כל עלויות הקמה/אחר] (בש"ח)	
736 מ"ר מסחרי (מתוך זה שטח בר השכרה 570 מ"ר) + 317 חדרי מלון			שווי לאחר הקמה	
85,000 ש"ח למ"ר מסחר חזיתי ליפו והיוון הכנסות למרכיב המלונאי.				שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (במ"ר)
5 עסקאות השוואה לשטחי מסחר ו-7 עסקאות השוואה למלונאות.			מחיר מכירה למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (במטבע המסחרי)	
מלון רון (פתאל)			מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב	
-	-	-	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך השוואה יצינו: שם הנכס, מיקום, שטח	
7% לדמי שכירות מובטחים ו-7.7% לתוספת דמי שכירות			משתנים מרכזיים אחרים	
שינוי בשווי באלפי ש"ח			שיעור היוון/ שיעור תשואה/ מכפיל שנלקח לצורך הערכת שווי (%)	
276,600	298,100	346,800	עליה של 5%	ניתוחי רגישות לשווי מרווח יזמי
319,000	344,700	400,400	ירידה של 5%	
286,200	310,600	361,100	עליה של 5%	עלויות הקמה
307,500	330,100	383,700	ירידה של 5%	
318,500	344,000	399,600	עליה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למ"ר
275,200	296,800	345,200	ירידה של 5%	
269,100	290,200	337,700	עליה של 5%	שיעור היוון/תשואה
328,600	355,000	412,100	ירידה של 5%	

9.2.7 צפי NOI ממוצע והערכה בדבר שווי הנכס כגמור

להערכת החברה ובהתאם לתחשיבים פנימיים המבוססים, בין היתר, על הסכם שכירות ותפעול החבצלת (כהגדרתו לעיל) ונתונים מהערכת השווי לפרויקט ליום 31 בדצמבר 2025 בדבר הכנסות תפעוליות, שיעורי תפוסה ושיעורי רווח תפעולי, ה-NOI הממוצע לפרויקט ממועד ההפעלה הצפוי (שנת 2028), יסתכם לסך של כ- 47.5 מיליוני ש"ח. להלן פרטים בדבר הערכות החברה בדבר ה-NOI הממוצע כאמור:

יצוין כי במסגרת התחשיבים הפנימיים כאמור נלקחה בחשבון הכנסה ממוצעות מחדרים בלבד (ROOM ONLY) בסך של 1,300 ש"ח ללילה, הכנסות משטחי מסחר בסך של בין כ- 3,000 אלפי ש"ח ל- 4,000 אלפי ש"ח בשנה ושיעורי תפוסה ממוצעים שנתיים של בין 70% לבין 75%.

נתונים לפי 100%, צפי NOI (באלפי ש"ח)						
ממוצע לתקופה	סה"כ לתקופה	שנת 2030	שנת 2029	שנת 2028	שנת 2027	שנת 2026
47,456 *	118,640	47,456	47,456	23,728	-	-

* החל ממועד הפעלת המלון המשוערת ברבעון השני של שנת 2028.

בהתאם להערכת שווי לנכס ליום 31 בדצמבר 2025 כאמור בסעיף 9.2.6 לעיל, שווי הנכס כגמור צפוי להסתכם לסך של כ- 647 מיליוני ש"ח, כאשר שווי הנכס כגמור נקבע לפי שיטת היוון הכנסות לפי שיעורי היוון של 7% ו- 7.7%.

אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד: המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקט לרבות הערכות החברה בקשר עם המועדים לסיום בניית הפרויקט, הכנסות צפויות, עלויות צפויות, שווי הנכס כגמור, ו-NOI צפוי וממוצע, הינם בבחינת מידע צופה פני עתיד אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית ומבוססות, בין היתר, על הערכות החברה ו/או תחשיבים פנימיים שנערכו על ידי החברה. המידע מבוסס, בין היתר, על מידע שקיים בחברה נכון למועד הדוח, שכולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתחזיות החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 23 להלן.

9.3. מתחם מפרץ אמנון - כנרת

המקרקעין הינם בשטח כולל של כ- 67 דונם.

בהתאם לתוכנית המתאר הארצית, תנאי להוצאת היתר בנייה לפרויקט המלונאות הינו קבלת אישור של הוועדה המחוזית והוועדה לשמירה על הסביבה החופית (להלן - "הולחוף") לתוכנית בינוי ופיתוח כוללת לכל השטחים בייעוד למלונאות. לאחר אישור הוועדה המחוזית נדונה התוכנית גם בהולחוף וביום 26 באוקטובר 2022, ניתנה החלטה של הולחוף בו היא מאשרת כי התוכנית עומדת בתנאים הנדרשים ומאשרת את התוכנית תוך קביעת מספר תנאים לגבי אופן ביצוע הבינוי והפיתוח. בתאריך 29 בדצמבר 2022 הוגש ערר על החלטת הולחוף למועצה הארצית ובתאריך 16 במרץ 2023 התקיים דיון במועצה הארצית. ביום 9 באוגוסט 2023, החליטה ועדת המשנה לעררים של המועצה הארצית לתכנון ולבניה (להלן - "ועדת המשנה לעררים") לדחות את הערר. הולחוף אישרה כי התוכנית עומדת בתנאים

הנדרשים וניתן אישור לתוכנית תוך קביעת מספר תנאים לגבי אופן ביצוע הבינוי והפיתוח. ביום 23 בדצמבר 2023, הוגשה עתירה מנהלית לבית המשפט המחוזי בנצרת, שענייניה, בהתאם לטענות העותרים, אישורה שלא כדין של תוכנית בינוי ופיתוח מתוקף תמ"א 1/א/13/13, "תוכנית מתאר מפורטת לחוף אמנון בכנרת". העתירה, מופנית כנגד החלטת ועדת המשנה לעררים מיום 9 באוגוסט 2023 לדחיית הערר, וכן כנגד אישור תוכניות הבינוי על ידי הולחוף ועל ידי הוועדה המחוזית לתכנון ולבניה מחוז צפון. כמו כן, ביום 29 בפברואר 2024, הוגשה על ידי העותרים בקשה למתן צו ביניים, במסגרתה התבקש בית המשפט, בין היתר, להורות לפאי סיאם מפרץ אמנון להימנע מלבצע עבודה מכוחם של היתרי בניה, חפירה, דיפון או ביסוס אשר הוצאו ביחס למקרקעין. ביום 11 במרץ 2024, התקיים דיון בבית המשפט בעניין העתירה וצו הביניים במסגרתו, בין היתר, הסכימו הצדדים לעתירה כי פאי סיאם מפרץ אמנון תהיה רשאית להמשיך לקדם כל מה שנדרש לצורך הוצאת היתר בניה אך לא לפעול על פי היתר כאמור, ככל שיינתן, עד להכרעת בית המשפט בהליך.

ביום 3 ביולי 2024, התקבל פסק דין ונקבע בו כי דין העתירה נדחית, וזאת לאחר שביהמ"ש ציין כי בהתנהלות מוסדות התכנון אשר אישרו את תכנית הבינוי לא נפלו פגמים אשר יש בהם כדי להצדיק התערבות בהחלטותיהם.

ביום 9 בינואר 2025 קיבלה פאי סיאם מפרץ אמנון היתר בניה מלא לפרויקט, ר' סעיף 9.3.1(ב) להלן. נכון למועד הדוח, הושלמו מרבית עבודות החפירה והדיפון והחלו עבודות השלד.

להלן יובאו נתונים אודות מתחם מפרץ אמנון - כנרת למועד הדוח, בהתאם לטבלאות הגילוי בהצעת הנחיית נדל"ן להשקעה.

9.3.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%, חלק פאי סיאם מפרץ אמנון בנכס 100%
מפרץ אמנון	שם הנכס
חוף אמנון, סובב כנרת מגרש 607 בגוש 13637 חלק מחלקות 5, 10, 29 ו-34.	מיקום הנכס
כ-67,380 מ"ר	שטח הקרקע
מגרש 607 בייעוד מלונאות על פי תוכנית מתאר ארצית תמ"א/13/13/א/1. בהתאם לתוכנית החלה על המקרקעין, זכויות הבניה הינם כדלקמן: עד 22,300 מ"ר שטח עיקרי וכ-3,200 מ"ר שירות ו-10% סככות צל. לפרטים אודות התכנון המוצע ראו סעיף (ב) להלן.	שטחי הנכס המתוכננים להיבנות, מפוצלים לפי שימושים
פאי סיאם מפרץ אמנון הינה בעלת הזכויות המלאה (100%) במקרקעין, מכוח הסכם הרכישה המפורט בס"ק (א') להלן.	מבנה ההחזקה בנכס
100% באמצעות פאי סיאם מפרץ אמנון בע"מ שהינה חברה פרטית בבעלות מלאה של החברה.	חלק החברה האפקטיבי בקרקע
4 במאי 2021 כמפורט בס"ק (א) להלן.	תאריך רכישת הקרקע
פאי סיאם מפרץ אמנון ביצעה עבודות הריסה של המובנה על המקרקעין בהתאם להיתר הריסה, חפירה ומילוי מחודש יוני 2022. התקבל היתר דיפון וביסוס עבור כפר נופש A ביום 24 בינואר 2024, החברה לקראת סיום עבודות אלה. ביום 9 בינואר 2025 התקבל היתר בניה מלא להקמת מלון כפר נופש - 200 יחידות. פאי סיאם מפרץ אמנון החלה בעבודות בניית היחידות.	תאריך תחילת עבודות הקמה
פאי סיאם מפרץ אמנון רשומה כבעלת מלוא זכויות החכירה במקרקעי הפרויקט.	פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה)
על פי חוזה החכירה שנחתם עם רמ"י לחברה לחברה זכויות לבנית כ-33,000 מ"ר, החברה מימשה כ-25,500 מ"ר על פי התמ"א.	זכויות בניה משמעותיות שצפויות להיות בלתי מנוצלות
פאי סיאם מפרץ אמנון רשומה במרשמי מנהל מקרקעי ישראל כבעלת זכויות החכירה במקרקעי הפרויקט על פי הסכם חכירה.	מצב רישום זכויות משפטיות
פאי סיאם מפרץ אמנון טרם התקשרה בהסכם מימון להקמת הפרויקט. בידיה אישור עקרוני מתאגיד בנקאי לקבלת אשראי בסך של 525 מיליוני ש"ח לבניית הפרויקט, בכפוף להתקיימות תנאים מתלים והיא החלה בדיונים עם התאגיד הבנקאי לחתימה על הסכם המימון ולליווי הבניה. למועד אישור הדוח על המצב הכספי, הדיונים טרם הסתיימו וטרם נחתם הסכם מימון. שלבי החפירה, הדיפון ועבודות השלד מומנו ממקורותיה של פאי סיאם מפרץ אמנון. לפרטים ראו סעיף 9.3.4 להלן.	האם נמצאו מקורות מימון להמשך הקמת הנכס
-	נושאים מיוחדים (זיהום קרקע וכיוצ"ב)
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים של החברה
פאי סיאם מפרץ אמנון התקשרה בהסכם עם קבלנים מתאימים לביצוע העבודות מסוג זה.	זהות קבלן מבצע
-	פרטים על נכס שנמכר

(א) הסכם רכישה

ביום 4 במאי 2021 התקשרה החברה עם צדדי ג' (בעלת המניות בחברה הנרכשת וצד קשור אליה שהעמידה הלוואות בעלים לחברה הנרכשת) שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי המניות בחברה בהסכם לרכישת מלוא הון המניות של פאי סיאם מפרץ אמנון (להלן בסעיף זה - "הסכם הרכישה", "המוכרות" ו- "החברה הנרכשת").

החברה הנרכשת הינה בעלת זכויות חכירה במקרקעין המצויים באיזור הכנרת, וזאת מכוח חוזה חכירה מול רמ"י. החכירה הינה לתקופה של 49 שנה וסיומה בחלק מהמגרשים בשנת 2039 ובחלק מהמגרשים בשנת 2058 עם זכות להארכה לתקופת חכירה אחת נוספת בת 49 שנים מתום תקופת החכירה הראשונה.

החברה רכשה את מניות החברה הנרכשת בתמורה ל- 1.00 ש"ח וכן, החברה העמידה הלוואות בעלים לחברה הנרכשת בסך של 60 מיליוני ש"ח אשר שימשה לפירעון התחייבויות החברה הנרכשת. בנוסף, יתרת חוב לצד קשור למוכרת בסך של 4 מיליוני ש"ח שולמה בחודש מרץ 2022.

כמו כן, בהתאם להוראות הסכם הרכישה, במרץ 2022 ולאחר קבלת אישור רמ"י להקצאת מגרשים נוספים הסמוכים למגרש שהחברה הנרכשת חוכרת, בשטח של כ- 20 דונם נוספים המיועדים לשימוש כגלמפינג, נחתמה תוספת להסכם הרכישה המסדירה את אופן קבלת וביצוע התשלומים בקשר עם הקצעת המגרשים. הסכם הרכישה כולל מצגים וכן הגבלת אחריות ושיפוי מוגבל בסכום, כפי שנקבע בהסכם הרכישה.

ביום 8 ביולי 2024, קיבלה פאי סיאם מפרץ אמנון הודעת חיוב בהיטל השבחה בגין מגרש 607 בסך של כ- 11,052 אלפי ש"ח וזאת בהמשך לקידום תכנון המגרשים בועדות השונות וכחלק מהתנאים לקבלת היתר. בהתאם להוראות הסכם רכישת מניות פאי סיאם מפרץ אמנון כמפורט לעיל ולמנגנון שנקבע בהסכם הרכישה כאמור, פנתה החברה למוכרות לקבלת חלקה בחיוב בהיטל השבחה בסך של כ- 4,011 אלפי ש"ח. ביום 22 בספטמבר 2024 הגישה פאי סיאם מפרץ אמנון, לבקשת המוכרת, ערר על הודעת החיוב בהיטל השבחה, ביום 24 בספטמבר 2024 שילמה פאי סיאם מפרץ אמנון את חלקה בהיטל השבחה בסך של כ- 7,114 אלפי ש"ח.

(ב) היתר בניה

בהתאם להיתר הבניה מלא שהתקבל ביום 9 בינואר 2025, מתוכנן מלון נופש וספא יוקרתי אשר ינוהל על ידי רשת ישרוטל. על פי היתר הבניה ניתן לבנות כ- 200 יחידות עצמאיות בשטח ממוצע ליחידה של כ- 60 מ"ר. התכנון יכלול בריכות פרטיות עבור כ- 80% מהחדרים, מתוכנן אזור אירוח ושירות מרכזי בשטח של כ- 10,000 מ"ר, שיכלול חדרי ספא, כ- 30 חדרי טיפולים, מסעדות לארוחות בוקר וארוחות גורמה, מועדון כושר, חדרי אירועים וכנסים ובריכות חיצוניות וסגורות.

כמו כן, בסמוך למגרש של בית המלון קיימים ארבעה מגרשים בשטח של כ- 24 דונם המיועדים לשימוש כגלמפינג וחניון וכן מגרש נוסף המיועד למסעדת חוף עליו בנויה מסעדה ישנה שתעבור שיפוץ יסודי, כאמור בסעיף 10.3 להלן.

(ג) חוזת שכירות ותפעול בקשר עם פרויקט מפרץ אמנון- כנרת

ביום 7 ביולי 2022 התקשרה פאי סיאם מפרץ אמנון (להלן בסעיף זה - "המשכירה"), עם החברה ועם חברת ישרוטל יזמות ופיתוח בעמ (להלן בסעיף זה - "השוכרת"), אשר למיטב ידיעת החברה הינה חברה בבעלות מלאה של ישרוטל בע"מ, חברה ציבורית שניירות הערך שלה רשומים למסחר בבורסה, בחוזה שכירות ותפעול בקשר עם בית המלון שיוקם על מקרקעי פרויקט מפרץ אמנון כנרת.

בהתאם להוראות הסכם השכירות והתפעול, השוכרת תשכור, תפעיל ותנהל את המלון. מסירת החזקה במלון לידי השוכרת תבוצע לאחר השלמת בניית המלון, בכפוף ובהתאם להוראות הסכם השכירות והתפעול. תקופת השכירות תחל ממועד מסירת החזקה כאמור ולמשך תקופה של 24 שנים ו-11 חודשים. על פי הסכם השכירות והתפעול, המשכירה תהיה זכאית לדמי שכירות שנתיים בחישוב מצטבר רב שנתי, לפי הגבוה מבין החלופות הבאות: (1) דמי שכירות מינימאליים; או (2) דמי שכירות לפי פדיון בגין הכנסות מחדרי אירוח, בהתאם למדרגות הקבועות בהסכם השכירות והתפעול ודמי שכירות חודשיים בשיעור קבוע (ללא מדרגות) מההכנסות בגין מכירת מזון ומשקאות. במסגרת הסכם השכירות והתפעול ניתנה מטעם ישרוטל בע"מ ערבות (שאינה מוגבלת בסכום) לטובת המשכירה לכלל התחייבויות השוכרת, בהתאם להוראות הסכם השכירות והתפעול. הסכם השכירות והתפעול כולל תנאים, לפיהם, לשוכרת תעמוד הזכות לבטל את ההתקשרות בהסכם במקרה בו לא יתקבל היתר לבניית המלון בתוך 12 חודשים ממועד חתימת ההסכם או במידה ובניית המלון לא תושלם בתוך 5 שנים ממועד חתימת הסכם השכירות והתפעול. יצוין כי נכון למועד הדוח, התקבל היתר בניה מלא עבור הקמת כפר נופש מסוג A, כאשר הצדדים חתמו על תיקון להסכם השכירות והתפעול באופן שהארכת המועד לקבלת היתר לבניית המלון נדחה לתקופה של עד 24 חודשים ממועד חתימת הסכם השכירות והתפעול והמועד להשלמת בניית המלון הוארך לתקופה של עד 6 שנים ממועד חתימת הסכם השכירות והתפעול. על פי הסכם השכירות והתפעול, המשכירה תמסור לשוכרת את המושכר כשהוא מוכן וערוך למטרת השכירות בהתאם לתוכניות הבניה ולמפרט הטכני כאשר המלון מרוהט במלואו, לרבות כל הציוד הנדרש להפעלת המלון, למעט ציוד תפעולי. לצורך הקמת המלון והתאמתו לרמה הנדרשת ולסטנדרטים המבוקשים, השוכרת תלווה את הפרויקט במשך תקופת ההקמה ותספק שירותי ייעוץ (תמורת דמי ייעוץ שנקבעו בהסכם) בגיבוש הפרוגרמה, המפרט הטכני, עיצוב, עבודה מול האדריכל, ספקים ועוד. ביום 26 ביולי 2023, התקבל אישור מאת הממונה על התחרות על פי חוק התחרות הכלכלית, תשמ"ח-1988, להשכרת המלון על פי תנאי הסכם השכירות והתפעול, ובכך התקיים התנאי המתלה להסכם השכירות והתפעול.

ביום 19 במאי 2024, נחתם עדכון להסכם שנחתם עם ישרוטל בשנת 2022 ולפיו הזכות שעמדה לישרוטל לבטל את ההתקשרות בהסכם במקרה בו לא יתקבל היתר לבניית המלון בתוך 24 חודשים ממועד חתימת ההסכם נדחתה לתקופה של עד 36 חודשים ממועד חתימת הסכם השכירות והתפעול כלומר, עד לחודש יולי 2025.

ביום 9 בינואר 2025, קיבלה פאי סיאם מפרץ אמנון היתר בניה מלא לפרויקט, ראו סעיף (ב) לעיל.

9.3.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק ההחברה בנכס 100%
13,361	17,909	31,531	עלות מצטברת לתחילת השנה (באלפי ש"ח)
4,548	13,622	36,111	עלות שוטפת שהושקעה במהלך השנה (באלפי ש"ח)
17,909	31,531	67,642	סה"כ עלות מצטברת לסוף שנה (באלפי ש"ח)
* 227,300	249,300	265,100	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)
* 227,300	249,300	265,100	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
(10,114)	8,378	(20,586)	רווחי או הפסדי שערוד (באלפי ש"ח)
2027	2027	2028	מועד השלמה צפוי (כפי שדווח בסוף כל שנה)
216,903	257,843	** 447,549	עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח)
198,994	226,312	379,907	עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)
8.3%	12.2%	15.1%	שיעור השלמה תקציבי (%)
-	-	-	NOI משימושי ביניים (באלפי ש"ח)

* היתרה ליום 31 בדצמבר 2023, מוצגת בסכום של כ- 216,621 אלפי ש"ח, לאחר קיזוז אומדן היטל השבחה. היטל השבחה שולם בשנת 2024.

** הגידול בעלות ההשקעה הכוללת הצפויה בשנת 2025 נובע מעדכון בעלויות הבנייה עקב התייקרות תשומות הבנייה, כתוצאה, בין היתר, מהמלחמה (מחסור בכח אדם, עליה בעלויות היבוא, מגבלות יבוא ועוד) ועדכון אומדני עלויות של פאי סיאם מפרץ אמנון בעקבות עריכת דוח אפס לפרויקט.

9.3.3. הכנסות והוצאות משימושי ביניים

למועד הדוח אין הכנסות והוצאות מהותיות משימושי ביניים.

9.3.4. מימון ספציפי *

מימון ספציפי - נתונים לפי 100%; חלק ההחברה בנכס 100%			
84,531	מוצג כהלוואה לזמן קצר:	31.12.2025 (באלפי ש"ח)	יתרה בדוח המאוחד על המצב הכספי
-	מוצג כהלוואה לזמן ארוך:		
-	מוצג כהלוואה לזמן קצר:	31.12.2024 (באלפי ש"ח)	
82,130	מוצג כהלוואה לזמן ארוך:		
84,521	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)		
נובמבר 2023 / יוני 2024	תאריך נטילת הלוואה מקורית		
80,100	גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)		
4.35% (צמוד למדד)	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (%)		
קרן - 1/1/2026 (הוארכה עד ליום 1/4/2026)** ריביות - מדי רבעון	מועדי פירעון קרן וריבית *		
אין	תניות פיננסיות מרכזיות		
אין	תניות מרכזיות אחרות [לרבות עזיבת שוכרים, שווי נכס וכד']		
לא	ציון האם הופרו התניות המרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום תקופת הדיווח		
לא	האם מסוג Non-Recourse?		

* בהתאם לתוכניות החברה, לאחר השלמת הקמת הנכס, תפעל פאי סיאם מפרץ אמנון לקבלת מימון מחדש על בסיס הנכס באופן שהלוואות לזמן קצר יוחלפו בהלוואות לזמן ארוך וזאת כמקובל בנכסים מסוג זה. כמו כן, היא מעריכה, בין היתר, בהתבסס על ניסיון העבר בהתנהלות מול תאגידים מממנים, כי עד למועד השלמת הקמת הפרויקט, תאגידים מממנים יאריכו מעת לעת ובהתאם לצורך את מועד פירעון של הלוואות לזמן קצר.

** לאחר מועד הדוח, ביום 1 בינואר 2026, מוחזרו הלוואות הנ"ל להלוואה אחת בסך של 85 מיליוני ש"ח אשר תעמוד לפירעון ביום 1 לאפריל 2026, ותשא ריבית משתנה, המורכבת מריבית בשיעור שנתי של פריים בתוספת מרווח בשיעור של 0.95%.

מענק מפעל מאושר

ביום 16 בפברואר 2025 הוגשה בקשה לאישור תכנית השקעה בתיירות התואמת כפר נופש ברמה A המכילה 200 יחידות נופש מלונאיות. סה"כ היקף ההשקעה המבוקש הינו בסך של 241,136 אלפי ש"ח (מסכום זה מחושב מענק בגובה 20%).

פאי סיאם מפרץ אמנון עמדה בכל התנאים הנדרשים, אך עפ"י מכתב תשובה שקיבלה ביום 1 בפברואר 2026, נכון לנוהל של שנת 2025, הבקשה לא אושרה בשל חוסר תקציב. הבקשה תוגש שנית לאישור עם פתיחת נוהל 2026. כמו כן, בכוונת פאי סיאם מפרץ אמנון לערער על החלטת המנהלת.

9.3.5. שעבודים ומגבלות משפטיות בנכס * :

סוג	פירוט	הנושה	הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.2025
דרגה ראשונה	קיימת התחייבות לרישום משכנתא מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, לטובת התאגיד הבנקאי שהעמיד מימון לפרויקט וכן שעבוד על כל זכויות פאי סיאם מפרץ אמנון על פי הסכם חכירה בקשר עם המקרקעין.	תאגיד מממן	ללא הגבלה בסכום
ערבות	ערבויות צולבות בין החברה, פאי סיאם מפרץ אמנון, פאי סיאם לינקולן, פאי ת"א, גינות המלכים ומלוונות החוף הצפוני.	תאגיד מממן	לא מוגבל בסכום

* לפרטים נוספים ראו ביאור 17א' בדוחות הכספיים.

9.3.6 פרטים אודות הערכות שווי

לשנת 2023	לשנת 2024	לשנת 2025	נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%		
227,300	249,300	265,100	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)		
ארז כהן			זהות מעריך השווי		
בעל ניסיון מקצועי רב בהערכת שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים			ניסיונו של מעריך השווי		
משפטן ושמאי מקרקעין			השכלתו של מעריך השווי		
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?		
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?		
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי		
היוון הכנסות לקביעת שווי מלון כגמור וחילוץ שווי מרכיב הקרקע			מודל הערכת השווי		
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי					
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	מועד סיום הקמה משוער שנלקח בחשבון בהערכת השווי (תאריך)	הקמה	גישת היוון ההכנסות וחילוץ שווי מרכיב הקרקע
198,994	226,312	379,907	סך כל ההשקעה הוניות נדרשות להקמת הנכס שטרם הוצאה (באלפי ש"ח)		
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שיעור היוון לצורך היוון עלויות הקמה (%) עד סיום הקמת הנכס		
15%	15%	12%	שיעור מרווח יזמי (%)		
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	העלויות שלגביהן נלקח מרווח יזמי		
32.9 מיליוני ש"ח	37.0 מיליוני ש"ח	49.5 מיליוני ש"ח	דמי שכירות שנה ראשונה	שווי כגמור	
35.6 מיליוני ש"ח	39.9 מיליוני ש"ח	53.8 מיליוני ש"ח	דמי שכירות שנה שנייה כמייצגת שיעורי היוון	בגישת היוון תזרימי מזומנים	
7.7%-7.0%	7.7%-7.0%	7.7%-7.0%			
ניתוחי רגישות לשווי					
209,500	229,400	237,500	עליה של 5%	מרווח יזמי	
246,600	270,900	295,200	ירידה של 5%		
217,200	237,100	243,500	עליה של 5%	עלויות הקמה	
237,400	261,400	286,700	ירידה של 5%		
234,500	258,500	295,900	עליה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למ"ר	
218,700	238,600	234,300	ירידה של 5%		
199,400	218,400	223,800	עליה של 5%	שיעור תשואה להיוון	
259,200	284,700	312,500	ירידה של 5%		

9.3.7 צפי NOI ממוצע והערכה בדבר שווי הנכס כגמור

להערכת פאי סיאם מפרץ אמנון, ובהתאם לתחשיבים פנימיים המבוססים, בין היתר, על חוזה שכירות ותפעול שנחתם עם ישרוטל ונתונים מהערכת השווי לפרויקט ליום 31 בדצמבר 2025 בדבר הכנסות צפויות, שיעורי תפוסה ושיעור רווח תפעולי, ה-NOI הממוצע לפרויקט ממועד ההפעלה הצפוי (שנת 2028), יסתכם לסך של כ- 51.3 מיליוני ש"ח. להלן פרטים בדבר הערכות החברה בדבר ה-NOI הממוצע כאמור:

יצוין כי במסגרת התחשיבים הפנימיים כאמור נלקחו בחשבון הכנסות ממוצעות מחדרים בלבד (ROOM ONLY) בסך של בין כ- 2,950 ש"ח לכ- 3,020 ש"ח ללילה, שיעור תפוסה ממוצע שנתי של בין 70% לבין 75%.

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס 100%, NOI צפוי (באלפי ש"ח)						
ממוצע לתקופה	סה"כ לתקופה	שנת 2030	שנת 2029	שנת 2028	שנת 2027	שנת 2026
51,748 *	129,371	53,417	51,331	24,622	-	-

* החל ממועד הפעלת המלון המשוערת ברבעון השני של שנת 2028.

בהתאם להערכת שווי לנכס ליום 31 בדצמבר 2025 כאמור בסעיף 9.3.6 לעיל, שווי הנכס כגמור צפוי להסתכם לסך של כ- 722.4 מיליוני ש"ח, כאשר שווי הנכס כגמור נקבע לפי גישת היוון הכנסות לפי שיעורי היוון של 7% ו-7.7%.

אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד: המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקט לרבות הערכות החברה בקשר עם המועדים לסיום בניית הפרויקט, הכנסות צפויות, עלויות צפויות, שווי הנכס כגמור, ו-NOI צפוי וממוצע, הינם בבחינת מידע צופה פני עתיד אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית ומבוססות, בין היתר, על הערכות החברה ו/או תחשיבים פנימיים שנערכו על ידי החברה. המידע מבוסס, בין היתר, על מידע שקיים בחברה נכון למועד הדוח, שכולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתחזיות החברה, לרבות במידה ותקיים אחד או יותר מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 23 להלן.

10. קרקעות להשקעה מהותיות מאוד

להלן יוצגו בסעיף זה נתונים כלליים בקשר עם פרויקטים של הקבוצה, שהינם קרקעות להשקעה מהותיות מאוד בהתאם להצעת הנחית נדל"ן להשקעה.

10.1. פרויקט המרד (דיור מוגן)

מקרקעין ברחוב המרד 34 בתל אביב, הידועים כחלקה 23 גוש 7003 (להלן - "חלקה 23"), עליהם קיים מבנה בן 2 קומות, בבעלות מדינת ישראל המוחכר בחכירה לדורות לפאי ת"א. בהתאם לתוכניות פאי ת"א, על המקרקעין מתוכנן להיבנות פרויקט בייעוד לדיור מוגן שיכלול, על פי פרוגרמה ראשונית, כ- 212 יחידות בשטח עילי של כ- 11,000 מ"ר לדיור מוגן ומסחר (עיקרי ושירות) בתוספת שטח תת קרקעי של כ- 3,500 מ"ר לשימוש שטחי שירותים למחלקה תומכת, חניות וכו'. בהתאם להסכם שנחתם בין פאי ת"א לבין עיריית תל אביב, הפרויקט האמור יבנה על חלקה 23 וחלק מחלקה 24 בגוש 7003 (להלן - "חלקה 24") הצמודה לחלקה 23 ושהינה בבעלות עיריית תל אביב כמפורט להלן.

להלן יובאו נתונים אודות פרויקט המרד למועד הדוח, בהתאם לטבלאות הגילוי בהצעת הנחית נדל"ן להשקעה:

10.1.1. הצגת הקרקע

<p>פירוט ליום 31.12.2025</p>	<p>נתונים לפי 100%, חלק פאי ת"א בפרויקט כ-93.2%</p>
<p>רחוב המרד 34, תל אביב-יפו.</p>	<p>מיקום הקרקע</p>
<p>שטח המגרש התכנוני המינימאלי הינו כ- 2,443 מ"ר על פי תשריט מדידה (כולל חלק מחלקה 23 בשטח רשום של כ- 1,975 מ"ר וחלקים מחלקה 24).</p>	<p>שטח הקרקע</p>
<p>המקרקעין הינם בייעוד לבנייה למטרות ציבוריות.</p>	<p>ייעוד הקרקע</p>
<p>כ- 11,000 מ"ר לדירור מוגן ומסחר (עיקרי ושירות) וכן, זכויות נוספות הכוללות שטחי שירותים למחלקה תומכת, חניות וכו' בשטח תת קרקעי של כ-3,500 מ"ר. הזכויות בקרקע הינן על פי תוכניות עיקריות ל'4 ו- צ'.</p>	<p>זכויות בניה קיימות בקרקע</p>
<p>על המקרקעין חלות תוכניות עיקריות ל'4 ו- צ' על פי תיקי מידע משנת 2015 לתוכנית ל'4 ועל פי תיק מידע לתוכנית צ' משנת 2017, על פיהן ניתן להקים מבנה ביעוד למטרות ציבוריות ובכלל זה דירור מוגן. בתקופת הדוח ניתנה החלטה בוועדת ערר כי אין חובה על החברה להגיש תוכנית עיצוב אדריכלי לעריית תל אביב וכי החברה רשאית להגיש בקשה להיתר בניה על פי תוכניות בתוקף ללא תוכנית עיצוב כאמור. פאי ת"א הגישה בקשה להיתר בניה הועדה המקומית לתכנון ולבנייה, תל אביב דחתה את בקשת החברה להוצאת היתר בניה בטענה כי הבקשה להיתר כוללת כ 3,500 מ"ר נוספים מעבר לאמור בתוכניות ל'4 ו צ' 3966 תפרי נווה צדק צפון. החברה כפי שצויין לעיל אינה מסכימה עם קביעת עיריית ת"א ולטענת החברה מדובר ב 3,500 מ"ר מותרים אשר נובעים מזכויות לפי תוכנית תמ"א 38 וכן תוספת זכויות בגין ממ"דים אשר הינן מעבר לזכויות הבניה המותרות על פי תוכניות לא ו צ'.</p> <p>בתקופת הדוח, הגישה פאי ת"א עתירה לוועדת ערר ולבית המשפט להיתר לחברה את הזכויות מכוח תמ"א 38, וכן להיתר לפאי ת"א תוספת זכויות בנייה בגין ממ"דים מעבר לזכויות המוקנות בתוכנית צ' ("העתירה המנהלית"), בהמשך לכך החליטה פאי ת"א למשוך את העתירה המנהלית ולהגיש בקשה להיתר בניה ע"פ הזכויות הקיימות והמאושרות בקשר עם הפרויקט. במקביל ולאור זאת שהמגרש נמצא בתחום הליבה של תחנת המטרו "הכרמלית", כוונת פאי ת"א להגיש תוכנית להעצמת זכויות בניה ע"פ תמ"א 70. מובהר כי נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, אין וודאות בקשר עם קבלת האישורים הנדרשים על פי דין לאישור התוכנית להעצמת זכויות בניה ע"פ תמ"א 70, כאמור.</p>	<p>ייעוד קרקע מתוכנן וציון תמצית השלבים התכנוניים הנדרשים לשינוי הייעוד</p>
<p>למועד הדוח, בהתאם לזכויות הבניה הקיימות כמפורט לעיל.</p>	<p>זכויות בניה מתוכננות</p>
<p>פאי ת"א, חברה פרטית בבעלות מלאה של החברה, הינה בעלת הזכויות המלאה (100%) בחלקה 23, מכוח הסכם החכירה המפורט בסעיף (א) להלן. למיטב ידיעת החברה, עיריית תל אביב הינה בעלת מלוא הזכויות בחלקה 24.</p>	<p>מבנה החזקה בקרקע</p>
<p>החברה מחזיקה באמצעות פאי ת"א בכ- 93.2% מהפרויקט, יתרת הזכויות בידי עיריית תל אביב. לפרטים אודות הסכם קומבינציה שנחתם בין פאי ת"א לבין עיריית תל אביב ראו ס"ק (ב) להלן.</p>	<p>חלק החברה האפקטיבי בפרויקט</p>
<p>פאי ת"א ועיריית תל אביב-יפו, כמפורט להלן.</p>	<p>ציון שמות השותפים בפרויקט</p>
<p>2 במרץ 2015, כמפורט בס"ק (א) להלן.</p>	<p>תאריך רכישת הקרקע</p>
<p>פאי ת"א הינה בעלת זכויות חכירה מהוונות ב-100% מהמקרקעין ביחס לחלקה 23. לפרטים אודות הסכם קומבינציה שנחתם בין פאי ת"א לבין עיריית תל אביב ראו ס"ק (ב) להלן.</p>	<p>פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה)</p>
<p>למועד הדוח, פאי ת"א רשומה בפנקס הזכויות כבעלת זכויות חכירה ב- 100% מהמקרקעין עד ליום 4 בפברואר 2067 על פי חוזה חכירה מהוון מיום 3 במאי 2018. רשומה משכנתא לטובת תאגיד בנקאי על זכויותיה של פאי ת"א במקרקעין.</p>	<p>מצב רישום זכויות משפטיות</p>
<p>ראו פירוט בס"ק (ה) להלן.</p>	<p>תיאור שימוש ביניים מהותי בקרקע</p>
<p>טרם.</p>	<p>האם נמצאו מקורות מימון להקמת הפרויקט</p>
<p>-</p>	<p>נושאים מיוחדים (זיהום קרקע וכיוצ"ב)</p>
<p>מאוחד.</p>	<p>שיטת הצגה בדוחות הכספיים של החברה</p>
<p>לא רלוונטי.</p>	<p>פרטים על נכס שנמכר</p>

(א) הסכמי מכר וחכירה

• הסכמי מכר

ביום 2 במרץ 2015 התקשרה פאי ת"א בהסכם עם בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ (להלן - "בזק"), להעברת זכויות החכירה המהוונות של בזק בנכס לפאי ת"א (להלן - "הסכם המכר"). על פי הסכם המכר, בזק הייתה זכאית לקבלת חוזה חכירה מהוון בקשר לנכס. בהתאם, הזכויות המועברות על פי הסכם המכר, הן זכויות חכירה בשטח של כ- 1,975 מ"ר בגוש 7003 חלקה 23 ברחוב המרד 34 בת"א, מכוח הסכם חכירה מהוון שנחתם בשנת 2017, שתקופת החכירה הראשונה על פיו הינה עד ליום 21 במרץ 2042 עם אופציה להארכת החכירה ב- 49 שנים מתום תקופת החכירה הראשונית (להלן - "הסכם המכר" ו- "הסכם החכירה משנת 2017", בהתאמה).

התמורה על פי הסכם המכר הסתכמה לסך של כ- 42.7 מיליוני ש"ח, בתוספת מע"מ כדין. נכון למועד הדוח, הקרקע המוחכרת מסווגת לייעוד ציבורי, עליה בזק הקימה מרכזייה וכן, הותקנו אנטנות סלולריות, המושכרות לחברות תקשורת שונות.

• הסכם חכירה משנת 2018 - ביום 3 במאי 2018 התקשרה פאי ת"א בהסכם חכירה עם מדינת ישראל באמצעות רשות מקרקעי ישראל (להלן - "רמ"י"), במסגרתו הצדדים הצהירו על בטלות הסכם החכירה משנת 2017 (להלן - "הסכם החכירה משנת 2018"). בהתאם להסכם החכירה משנת 2018, פאי ת"א תחכור את המקרקעין בחכירה לדורות עד ליום 4 בפברואר 2067 עם אופציה לחכירה נוספת בת 49 שנים. בהתאם להסכם החכירה משנת 2018, עודכן, בין היתר, שטח ניצול זכויות הבנייה על המקרקעין ביחס להסכם החכירה משנת 2017 באופן שיאפשר את הקמת הפרויקט. דמי החכירה השנתיים לכל תקופת החכירה ששולמו למחכירה מראש, כשהם מהוונים, הסתכמו לסך של כ- 6.64 מיליוני ש"ח. נכון למועד הדוח, הושלם הליך רישום זכויות פאי ת"א ברשות מקרקעי ישראל על פי הסכם החכירה משנת 2018. בהתאם להסכם של רמ"י לגבי "קרקעות בזק", פאי ת"א זכאית לקבל מרמ"י מחצית מהיטל ההשבחה ששילמה או מחצית מהתשלום בשל עליית ערך ששילמה פאי ת"א, לפי הנמוך, וזאת לאחר ששולם לרמ"י תשלום בשיעור של 51% מעליית ערך הנכס בעקבות פעולות ההשבחה.

(ב) הסכם קומבינציה

ביום 5 ביולי 2018 התקשרה פאי ת"א בהסכם עם עיריית תל אביב-יפו (להלן - "העירייה"), לפיו העירייה תייעד שטח של כ- 650 מ"ר מתוך חלקה 24 שבבעלותה, לצורך שטח השלמה לחלקה 23, על מנת להוות יחדיו מגרש תכנוני אחד (להלן - "המגרש"), אשר בו יעמוד שיעור חלקה של העירייה על כ- 24% במקרקעין ושיעור חלקה של פאי ת"א על כ- 76% במקרקעין (להלן - "הסכם הקומבינציה"). על פי הסכם הקומבינציה, פאי ת"א תקים על המבנה בניין בייעוד ציבורי למטרת הקמת בית דיור מוגן. בהתאם להוראות הסכם הקומבינציה, העירייה זכאית לקבל מספר יחידות דיור (דיור מוגן) שלא יפחת מ- 6.8% מכלל יחידות הדיור שייבנו במסגרת הפרויקט ובשטח יחידה שלא יפחת מ- 40 מ"ר ובנוסף, העירייה תהיה זכאית לקבל בקומת הקרקע של הבניין שיוקם שטח ציבורי בשטח כולל של כ- 200 מ"ר וזכות שימוש בחניות. במסגרת הסכם הקומבינציה התחייבה פאי ת"א להעמיד ערבות בנקאית אוטונומית לטובת העירייה על סך של כ- 5.6 מיליוני ש"ח (להלן - "ערבות ביצוע").

ערבות הביצוע תועמד לטובת העירייה סמוך לאחר קבלת היתר הבניה.
הסכם הקומבינציה כולל הוראות בדבר מנגנון הקצאת יחידות נוספות או הפחתת יחידות לעירייה במקרה בו מספר יחידות הדיור יהיה שונה מהקבוע בהסכם הקומבינציה וזאת על פי היתרי הבניה וזכויות הבניה הסופיים כפי שיהיו.

(ג) המקרקעין והיתרי הבנייה

המקרקעין ממוקמים על חלקה 23 בגוש 7003, ברחוב המרד 34 בתל אביב בשטח כולל של כ- 1,975 מ"ר ועל חלק מחלקה 24 בגוש 7003 שבעלות העירייה בשטח של כ- 650 מ"ר והכול כמפורט לעיל. על פי תוכניות החברה, הפרויקט המתוכנן יכול קומת כניסה, 10 קומות מעל קומת קרקע אשר בכל קומה יהיו בין כ-20 עד כ-25 יחידות, וכן שני מרתפים. על החלקות הנ"ל חלות תוכניות עיקריות ל'4 ו- צ' על פיהן ניתן לבנות על החלקה, ביחד עם החלקה הצמודה, המהווים מגרש תכנוני אחד, בין היתר, פרויקט למבני ציבור ובכללם פרויקט לדיור מוגן בהיקף של 400% בניה וכן 40% תוספת לשטחים מסחריים, מעל פני הקרקע וכן, תוספת של כ- 3,500 מ"ר בשני מפלסים תת קרקעיים לשימוש שירותים נלווים לדיור המוגן, וכן חניות. נכון למועד הדוח, הוגשה בקשה לקבלת היתר בניה להקמת הפרויקט והבקשה נדחתה. בהתאם, בתקופת הדוח, הגישה פאי ת"א עתירה לוועדת ערר ולבית המשפט להתיר לחברה את הזכויות מכוח תמ"א 38, וכן להתיר לפאי ת"א תוספת זכויות בנייה בגין ממד"ים מעבר לזכויות המוקנות בתוכנית צ' ("העתירה המנהלית"), ובהמשך לכך החליטה למשוך את העתירה המנהלית ולהגיש בקשה להיתר בניה ע"פ הזכויות הקיימות והמאושרות בקשר עם הפרויקט. במקביל ולאור זאת שהמגרש נמצא בתחום הליבה של תחנת המטרו "הכרמלית", בכוונת פאי ת"א להגיש תוכנית להעצמת זכויות בניה ע"פ תמ"א 70. מובהר כי נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, אין וודאות בקשר עם קבלת האישורים הנדרשים על פי דין לאישור התוכנית להעצמת זכויות בניה כאמור.

(ד) בניית המבנה

נכון למועד הדוח, פאי ת"א טרם התקשרה בהסכם בניה עם קבלן לביצוע הפרויקט.

(ה) הכנסות והוצאות משימושי ביניים

נכון למועד הדוח, על חלקים מהגג של מרכזיית בזק הממוקמת על המקרקעין עליהם מוקמים אנטנות ומתקנים סלולאריים המושכרים לחברות סלולאר שונות בדמי שכירות בסכומים לא מהותיים.

10.1.2 . נתונים עיקריים

נתונים לפי 93.2%, חלק החברה בפרויקט כ-93.2%	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023	במועד רכישת הקרקע 3/2015
מודל הצגה בדוחות הכספיים	נדליין להשקעה			45,983
שווי הוגן בסוף התקופה (באלפי ש"ח)	347,200	336,700	269,400	23.28
ערך בספרים בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	359,600	348,700	280,900	-
רווחי או הפסדי שערך (אלפי ש"ח)	5,311	61,827	(7,073)	
שווי הוגן למ"ר בגין רכיב הקרקע (באלפי ש"ח)	142.1	137.8	110.2	
שווי הוגן למ"ר בגין זכויות בנייה (באלפי ש"ח)	33.75	33.75	31	
NOI משימושי ביניים (באלפי ש"ח)	223	221	252	
עלויות מימון שנוקפו לקרקע (במצטבר) (באלפי ש"ח)	16,706	11,442	6,099	
טווח מחירים למ"ר בעסקאות שנעשו בשנה בקרקע עצמה (באלפי ש"ח)	-	-	-	

10.1.3 . פירוט בדבר השבחות שבוצעו בקרקעות

לא בוצעו השבחות במקרקעין בשנתיים שקדמו למועד הדוח. ביום 29 באוקטובר 2020, התקבלה שומת היטל השבחה מעיריית ת"א לתשלום בסך של 13,780,558 ש"ח, ההיטל טרם שולם נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי. יצוין כי, בהתאם להוראות הסכם המכר, היטל השבחה בגין תוכנית ל'4 שאושרה בשנת 2013 יחול על בוק והיטל השבחה בגין תוכנית צ' שאושרה בשנת 2016 תחול על פאי ת"א. כמו כן, על פי הסכם החכירה משנת 2018, זכאית פאי ת"א לקבל מרמ"י מחצית מהיטל ההשבחה ששילמה פאי ת"א או מחצית מהתשלום בשל עליית ערך ששילמה פאי ת"א לרמ"י, לפי הנמוך מבין השניים וזאת לאחר ששולם לרמ"י תשלום בשיעור של 51% מעליית הערך של הנכס בעקבות פעולות השבחה.

10.1.4. מימון ספציפי * -

מימון ספציפי - נתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט כ-93.2%	
-	מוצג כהלוואה לזמן קצר:
138,383	מוצג כהלוואה לזמן ארוך:
-	מוצג כהלוואה לזמן קצר:
70,542	מוצג כהלוואה לזמן ארוך:
138,383	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
דצמבר 2025	תאריך נטילת הלוואה מקורית
138,000 אלפי ש"ח	גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)
פריים בתוספת 0.95%	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (%)
קרן - 1/1/2028 ריביות - מדי רבעון	מועדי פירעון קרן וריבית *
יחס LTV מקסימלי של 75%	תניות פיננסיות מרכזיות
לא	תניות מרכזיות אחרות [לרבות עזיבת שוכרים, שווי נכס וכד']
לא	ציון האם הופרו התניות המרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום תקופת הדיווח
לא	האם מסוג Non-Recourse ?

* בהתאם לתוכניות החברה, לאחר השלמת הקמת הנכס, תפעל פאי ת"א לקבלת מימון מחדש על בסיס הנכס באופן שהלוואות לזמן קצר יוחלפו בהלוואות לזמן ארוך וזאת כמקובל בנכסים מסוג זה. כמו כן, היא מעריכה, בין היתר, בהתבסס על ניסיון העבר בהתנהלות מול תאגידים מממנים, כי עד למועד השלמת הקמת הפרויקט, תאגידים מממנים יאריכו מעת לעת ובהתאם לצורך את מועד פירעון של ההלוואות לזמן קצר.

10.1.5. שעבודים ומגבלות משפטיות בנכס:

סוג	פירוט	הנושה	הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.2025
דרגה ראשונה	משכנתא על כל זכויות פאי ת"א בחלקה 23 בגוש 7003. שעבוד על כל זכויות פאי ת"א בכל הפיקדונות הכספיים בחשבון פאי ת"א המתנהל בבנק הפועלים בסניף בירושלים. שעבוד קבוע והמחאה על דרך השעבוד לטובת בנק הפועלים על כל זכויות פאי ת"א מכוח הסכמי שכירות בקשר לנכס. שעבוד צף והמחאה על דרך השעבוד לטובת בנק הפועלים בע"מ של כל זכויות פאי ת"א על פי הסכמי שכירות נוספים קיימים ועתידיים לגבי הנכס. שעבוד קבוע והמחאה על דרך השעבוד לטובת בנק הפועלים בע"מ על כל זכויות פאי ת"א על פי הסכם המכר שהגדרתו בס"ק [א] לעיל. שעבוד קבוע, משכון והמחאה על דרך השעבוד לטובת בנק הפועלים בע"מ על כל זכויותיה של פאי ת"א בחשבון של בנק הפועלים בע"מ.	תאגיד מממן	ללא הגבלה בסכום
ערבויות	ערבויות צולבות בין החברה, פאי סיאם מפרץ אמנון, פאי סיאם לינקולן, פאי ת"א, גינות המלכים ומלונות החוף הצפוני.	תאגיד מממן	ללא הגבלה בסכום

10.1.6 . פרטים אודות הערכות שווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק החברה בפרויקט כ-93.2%	
269,400	336,700	347,200	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	
ארז כהן			זהות מעריך השווי	
בעל ניסיון מקצועי רב בהערכת שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים			ניסיונו של מעריך השווי	
משפטן ושמאי מקרקעין			השכלתו של מעריך השווי	
כן			האם המעריך בלתי תלוי?	
לא			האם קיים הסכם שיפוי?	
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (*)	
גישת ההשוואה לשווי קרקע	שילוב בין גישת ההשוואה לשווי קרקע (70%) וגישת היוון ההכנסות על פי גישת הפיקדונות בתחום הדיור המוגן וחילוץ מרכיב הקרקע (30%)		מודל הערכת השווי	
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי				
22,000 ש"ח (לאחר הפחתות בגין היטלים ושווי חלקה של עיריית ת"א)			גישת ההשוואה	
דיור מוגן - 8,000 - 31,000 ש"ח, למגורים - 45,000 ש"ח				
מגורים 1 ולדיור מוגן עסקת מכר אחת לשווי בנוי, וממנה מחלצים.				
מכרז רמ"י לקרקע למגורים בשנת 2018. עסקת עזריאלי איכילוב. שומת היטל ההשבחה של עיריית ת"א במתחם הנדון.				
לא רלוונטי				
פרוגרמה תכנונית שעברה מספר שינויים במהלך התקופה.				
ל.ר.	75,000 ש"ח	7.75%	מחיר פיקדון ממוצע למ"ר (כולל מע"מ) שיעור היוון לתזרימי מזומנים	גישת הפיקדונות בתחום הדיור המוגן וחילוץ מרכיב הקרקע *
ניתוחי רגישות לשווי				
ל.ר.	355,300	356,500	עליה של 10%	מחיר פיקדון ממוצע למ"ר (כולל מע"מ)
	318,100	337,900	ירידה של 10%	
	329,500	342,400	עליה של 10%	שיעור היוון לתזרימי מזומנים
	345,200	352,800	ירידה של 10%	
270,000	336,900	348,100	עליה של 10%	שווי למ"ר מבונה מסחרי
268,900	336,600	346,400	ירידה של 10%	
297,700	358,200	358,800	עליה של 10%	שווי קרקע ליחידת דיור מוגן
241,200	315,200	335,700	ירידה של 10%	

* במסגרת הפרמטרים העיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי בגישת הפיקדונות בתחום הדיור המוגן וחילוץ מרכיב הקרקע נלקחה על ידי מעריך השווי דחייה של 3 שנים מאיכלוס עד תפוסה מלאה.

10.1.7. צפי NOI ממוצע והערכה בדבר שווי הנכס כגמור

להערכת פאי ת"א ובהתאם לתחשיבים פנימיים המבוססים, בין היתר, על הערכות פאי ת"א בדבר הכנסות מפרויקט בייעוד לדיור מוגן במרכז תל אביב ונתונים מהערכת השווי לפרויקט ליום 31 בדצמבר 2025 בדבר תחלופת דיירים ושיעורי רווחיות תפעולית, ה-NOI הממוצע לפרויקט ממועד ההפעלה הצפוי (שנת 2030), יסתכם לסך של כ- 24.7 מיליוני ש"ח. להלן פרטים בדבר הערכות החברה בדבר ה-NOI הממוצע כאמור:

יצוין כי במסגרת התחשיבים הפנימיים כאמור נלקחו בחשבון הכנסות חודשיות ליחידה בסך של כ-23 אלפי ש"ח, שיעור תפוסה ממוצע שנתי של בין 80% לבין 95% ושיעור רווחיות תפעולית של בין 50% לבין 60%.

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 93.2%, NOI צפוי (באלפי ש"ח)							
ממוצע לתקופה	סה"כ לתקופה	שנת 2031	שנת 2030	שנת 2029	שנת 2028	שנת 2027	שנת 2026
24,700	24,700	24,700	-	-	-	-	-

* החל ממועד ההפעלה המשוערת של הדיור המוגן בשנת 2030.

בהתאם להערכת שווי לנכס ליום 31 בדצמבר 2025 כאמור בסעיף 10.1.6, שווי הנכס כגמור צפוי להסתכם לסך של כ- 738 מיליוני ש"ח, כאשר שווי הנכס כגמור הוערך על ידי החברה כלפי גישת היוון הכנסות, לפי שיעור היוון של כ- 7.75%-8%.

אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד: המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקט לרבות הערכות החברה בקשר עם המועדים לסיום בניית הפרויקט, הכנסות צפויות, עלויות צפויות, שווי הנכס כגמור, ו-NOI צפוי וממוצע, הינם בבחינת מידע צופה פני עתיד אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית ומבוססות, בין היתר, על הערכות החברה ו/או תחשיבים פנימיים שנערכו על ידי החברה. המידע מבוסס, בין היתר, על מידע שקיים בחברה, נכון למועד הדוח, שכולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתחזיות החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 23 להלן.

10.2. פרויקט מלון שלמה המלך (כורש)

מקרקעין ברחוב שלמה המלך, פינת רחוב כורש 9 ירושלים, הידועים כחלקה 167 גוש 30035. בהתאם לתוכניות החברה, על המקרקעין מתוכנן להיבנות פרויקט בייעוד לבית מלון שיכלול, בית מלון בגובה 11 קומות מעל ל-8 קומות מרתפים שיכלול 209 חדרים ושטחי ציבור.

להלן יובאו נתונים אודות פרויקט מלון שלמה המלך למועד הדוח, בהתאם לטבלאות הגילוי בהצעת

הנחית נדל"ן להשקעה:

10.2.1. הצגת הקרקע

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט 100%
ברחוב שלמה המלך, פינת רחוב כורש 9 ירושלים.	מיקום הקרקע
שטח המגרש הינו 1,266 מ"ר	שטח הקרקע
בהתאם לתכנית 101-0721597 שונה יעוד הנכס למלונאות, בנוסף לשימוש מסחר ומשרדים המאושר.	ייעוד הקרקע
13,000 מ"ר שטח עילי	זכויות בניה קיימות בקרקע
תוכנית 101-1240472 אושרה למתן תוקף בי.פ. 13628 מיום 8/7/2025.	ייעוד קרקע מתוכנן וציון תמצית השלבים התכנוניים הנדרשים לשינוי הייעוד
למועד הדוח, בהתאם לזכויות הבניה הקיימות כמפורט לעיל.	זכויות בניה מתוכננות
ישירות על ידי החברה (100%)	מבנה ההחזקה בקרקע
החברה מחזיקה ב-100%	חלק החברה האפקטיבי בפרויקט
-	ציון שמות השותפים בפרויקט
התקשרות בהסכם ביום 15 במאי 2022 והשלמת העסקה בחודש מרץ 2023.	תאריך רכישת הקרקע
חכירה לתקופה של 110 שנים עד שנת 2097 הרשומה על שם החברה.	פירוט זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכדומה)
למועד הדוח, זכויות הבעלות הינן של הפטריארכיה הארמנית ולחברה זכויות חכירה כמפורט לעיל.	מצב רישום זכויות משפטיות
ראו פירוט בס"ק (ה) להלן.	תיאור שימוש ביניים מהותי בקרקע
טרם.	האם נמצאו מקורות מימון להקמת הפרויקט
-	נושאים מיוחדים (זיהום קרקע וכיוצ"ב)
מאוחד.	שיטת הצגה בדוחות הכספיים של החברה
לא רלוונטי.	פרטים על נכס שנמכר

(א) המקרקעין והיתרי הבנייה

המקרקעין ממוקמים ברחוב שלמה המלך, פינת רחוב כורש 9 ירושלים, הידועים כחלקה 167 גוש 30035. בהתאם לתוכניות החברה, על המקרקעין מתוכנן להיבנות פרויקט בייעוד לבית מלון שיכלול, בית מלון בגובה 11 קומות מעל ל-8 קומות מרתפים שיכלול 209 חדרים ושטחי ציבור.

ביום 9 בספטמבר 2024, התקבל היתר חפירה ודיפון בגבולות בינוי שלב א' בלבד וארגון האתר. נכון למועד הדוח, עבודות החפירה והדיפון בעיצומן. כמו כן, החברה הגישה בקשה להיתר בניה, אשר נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, טרם התקבל.

(ב) הכנסות והוצאות משימושי ביניים

נכון למועד הדוח, אין הכנסות משימושי ביניים בגין הפרויקט.

10.2.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%
19,624	86,112	87,600	עלות מצטברת לתחילת השנה (באלפי ש"ח)
66,000	-	-	השלמת רכישת הקרקע
488	1,488	12,315	עלות שוטפת שהושקעה במהלך השנה (באלפי ש"ח)
86,112	87,600	99,915	סה"כ עלות מצטברת לסוף שנה (באלפי ש"ח)
93,000	93,950	288,561	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח) *
93,000	93,950	288,561	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח) *
6,888	(538)	178,533	רווחי או הפסדי שערוד (באלפי ש"ח)
2027	2028	2029	מועד השלמה צפוי (כפי שדווח בסוף כל שנה)
236,352	237,840	* 447,724	עלות השקעה כוללת צפויה (באלפי ש"ח)
150,240	150,240	347,809	עלות השקעה שטרם הושקעה (באלפי ש"ח)
36.4%	36.8%	22.3%	שיעור השלמה תקציבי (%)
152	201	-	NOI משימושי ביניים (באלפי ש"ח)

* השינויים בשנת 2025 בשווי ההוגן ובעלות ההשקעה הכוללת הצפויה נובעים בעיקרה מאישור תכנית חדשה לפרויקט, בעקבות בקשה להעצמת זכויות שהגישה החברה, ר' סעיף 10.2.3 להלן. וכמו כן, מעדכון בעלויות הבנייה עקב התייקרות תשומות הבנייה, כתוצאה, בין היתר, מהמלחמה (מחסור בכח אדם, עליה בעלויות היבוא, מגבלות יבוא ועוד), עדכון אומדני עלויות של החברה בעקבות עדכון דוח האפס לפרויקט.

10.2.3. פירוט בדבר השבחות שבוצעו בקרקע

ביום 3 ביולי 2025, אישרה הוועדה המחוזית לתכנון ובנייה בירושלים, תכנית חדשה שתחול על הפרויקט, וזאת בהתאם לבקשה להעצמת זכויות שהגישה החברה. על פי הבקשה שאושרה, הפרויקט יכלול תוספת קומות וכ- 13,000 מ"ר שטח עילי לבניית חדרים ברמה של חמישה כוכבים. ובנוסף, שירותים מותאמים כגון אולם אירועים, בריכה, ספא וחניון (התכנית הקודמת כללה פרויקט מלונאי בהיקף של כ- 7,630 מ"ר שטח עילי בלבד).

10.2.4. מימון ספציפי *

מימון ספציפי - נתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט כ-100%			
-	מוצג כהלוואה לזמן קצר:	31.12.2025	יתרה בדוח המאוחד על המצב הכספי
42,244	מוצג כהלוואה לזמן ארוך:	(באלפי ש"ח)	
-	מוצג כהלוואה לזמן קצר:	31.12.2024	
43,636	מוצג כהלוואה לזמן ארוך:	(באלפי ש"ח)	
288,561	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)		
מרץ 2025	תאריך נטילת הלוואה מקורית		
42,000	גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)		
פריים בתוספת 0.95%	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (%)		
קרן - 1/1/2028 ריביות - מדי רבעון	מועדי פירעון קרן וריבית *		
אין	תניות פיננסיות מרכזיות		
אין	תניות מרכזיות אחרות [לרבות עזיבת שוכרים, שווי נכס וכד']		
לא	ציון האם הופרו התניות המרכזיות או אמות מידה פיננסיות לתום תקופת הדיווח		
לא	האם מסוג Non-Recourse ?		

* בהתאם לתוכנית החברה, לאחר השלמת הקמת הנכס, תפעל החברה לקבלת מימון מחדש על בסיס הנכס באופן שהלוואות לזמן קצר יוחלפו בהלוואות לזמן ארוך וזאת כמקובל בנכסים מסוג זה. כמו כן, החברה מעריכה, בין היתר, בהתבסס על ניסיון העבר בהתנהלות מול תאגידים מממנים, כי עד למועד השלמת הקמת הפרויקט, תאגידים מממנים יאריכו מעת לעת ובהתאם לצורך את מועד פירעון של ההלוואות לזמן קצר.

מענק מפעל מאושר

לפרויקט שלמה המלך שתי בקשות למפעל מאושר במסלול היתר:

ביום 9 בפברואר 2025 התקבל אישור תכנית השקעה בתיירות התואמת מלון ברמה A המכיל 135 חדרים. סה"כ התקבל אישור עבור השתתפות בהוצאות היתר בניה בהיקף השקעה בסך של כ- 12,383 אלפי ש"ח (8% מתקרת השקעה לפרויקט בסך של 154,785 אלפי ש"ח). גובה המענק הצפוי להיתר יהיה בשיעור 20% מהיקף ההשקעה המותרת להיתר - כ- 2,477 אלפי ש"ח.

ביום 2 בינואר 2026 אושרה בקשה לתוספת של 74 חדרים ברמה מלון A נופש, בהיקף השקעה של כ- 7,236 אלפי ש"ח (8% מתקרת השקעה לפרויקט בסך של כ- 90,454 אלפי ש"ח). גובה המענק הצפוי להיתר יהיה בשיעור 20% מהיקף ההשקעה המותרת להיתר בסך של כ- 1,477 אלפי ש"ח.

בסה"כ המענק הצפוי עבור 209 חדרים במסלול היתר בנייה הינו בסך של כ- 3,924 אלפי ש"ח.

10.2.5. שעבודים ומגבלות משפטיות בנכס:

סוג	פירוט	הנושה	הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.2025
דרגה ראשונה	משכנתא על זכויות החברה בפרויקט	תאגיד מממן	ללא הגבלה בסכום

10.2.6 . פרטים אודות הערכות שווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט כ-100%		
93,000	93,950	288,561	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)		
ארז כהן			זהות מעריך השווי		
בעל ניסיון מקצועי רב בהערכת שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים			ניסיונו של מעריך השווי		
משפטן ושמאי מקרקעין			השכלתו של מעריך השווי		
כן			האם המעריך בלתי תלוי?		
לא			האם קיים הסכם שיפוי?		
31/12/2023	31/12/2024	31/12/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (*)		
השוואה לקרקע למלון		היוון הכנסות עפ"י מודל הכנסות תפעולי וחילוץ השווי למצבו הנוכחי	מודל הערכת השווי		
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי					
ל.ר.	ל.ר.	2029	מועד סיום הקמה משוער שנלקח בחשבון	ההקמה	גישת היוון
		352,131	סך הכל ההשקעה ההונית הנדרשת להקמת הנכס, שטרם הוצאה (באלפי ש"ח)		
		15%	שיעור מרווח יזמי (%)	שווי לאחר הקמה	
		8%	שיעור היוון שנלקח (%)		
		-	משתנים מרכזיים אחרים		
11,115	ל.ר.	ל.ר.	שווי למ"ר מבונה לאחר התאמה (בש"ח)	גישת ההשוואה	
85,000			שווי קרקע מקום חנייה (בש"ח)		
ניתוחי רגישות לשווי					
ל.ר.		235,500	עליה של 10%	שיעור מרווח יזמי	
		347,000	ירידה של 10%		
		222,400	עליה של 10%	שיעור היוון שנלקח	
		367,900	ירידה של 10%		
101,500	102,550	ל.ר.	עליה של 10%	שווי למ"ר מבונה לאחר התאמה	
84,400	84,450		ירידה של 10%		
93,700	94,750		עליה של 10%	שווי קרקע מקום חנייה	
92,100	93,150		ירידה של 10%		

10.2.7. צפי NOI ממוצע והערכה בדבר שווי הנכס כגמור

להערכת החברה ובהתאם לתחשיבים פנימיים המבוססים, בין היתר, על הערכות החברה בדבר הכנסות מהמלון ונתונים מהערכת השווי לפרויקט ליום 31 בדצמבר 2025, ה-NOI הממוצע לפרויקט ממועד ההפעלה הצפוי (שנת 2029), יסתכם לסך של כ- 50 מיליוני ש"ח. להלן פרטים בדבר הערכות החברה בדבר ה-NOI הממוצע כאמור:

יצוין כי במסגרת התחשיבים הפנימיים כאמור נלקחו בחשבון הכנסות ממוצעות מחדרים בלבד (ROOM ONLY) בסך של בין כ- 2,350 ש"ח לכ- 2,550 ש"ח ללילה, שיעור תפוסה ממוצע שנתי של בין 65% לבין 70%.

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס - 100% צפי NOI (באלפי ש"ח)						
ממוצע לתקופה	סה"כ לתקופה	שנת 2030	שנת 2029	שנת 2028	שנת 2027	שנת 2026
44,666	44,666	44,666	-	-	-	-

* החל ממועד ההפעלה המשוערת של המלון בשנת 2029.

בהתאם להערכת שווי לנכס ליום 31 בדצמבר 2025 כאמור בסעיף 10.2.6, שווי הנכס כגמור צפוי להסתכם לסך של כ- 732 מיליוני ש"ח, כאשר שווי הנכס כגמור הוערך לפי גישת היוון הכנסות לפי שיעור היוון של 8.0%.

אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד: המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקט לרבות הערכות החברה בקשר עם המועדים לסיום בניית הפרויקט, הכנסות צפויות, עלויות צפויות, שווי הנכס כגמור, ו-NOI צפוי וממוצע, הינם בבחינת מידע צופה פני עתיד אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית ומבוססות, בין היתר, על הערכות החברה ו/או תחשיבים פנימיים שנערכו על ידי החברה. המידע מבוסס, בין היתר, על מידע שקיים בחברה, נכון למועד הדוח, שכולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתחזיות החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 23 להלן.

10.3. קרקעות להשקעה מהותיות

נתונים הקשורים למצב התכנוני של הקרקע נכון למועד הדוח			נתונים כספיים					תקופת הדיווח	שם עתודת הקרקע ומאפייניה				
תיאור מצב תכנוני שבהליכי אישור		תיאור מצב תכנוני נוכחי	נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים							
תיאור התקדמות הליך האישורים	זכויות בניה מתוכננות	ייעוד מתוכנן	זכויות בניה נוכחיות	ייעוד נוכחי	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל הערכה	שם מעריך השווי וניסיון	רווחי שערך שנה	ערך בספרים בתום שנה	שווי הוגן בתום שנה			
													מאוחד (באלפי ש"ח)
בתהליך אישור מול הוועדה המחוזית	800% - מקסימלי עפ"י תכנית 5000/תא - רח"ק 8	מבני ציבור	105%	אזור מלאכה	שווי למ"ר מבונה שטחים ציבוריים בסך של 11,250 ש"ח, רח"ק 8	גישת לקרקע השוואה	מר ארז כהן, משפטן ושמאי מקרקעין. בעל ניסיון מקצועי רב בהערכת שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים.	9,377	189,030	189,030	שנת 2025	נתונים שנתיים על הקרקע	ציון שם עתודת הקרקע
													ציון המטבע המסחרי
													ציון מיקום הקרקע
								-	179,506	179,506	שנת 2024		מועד רכישת הקרקע
													חלק התאגיד (בפועל) (%)
													שיטת הצגה בדוח המאוחד
								(6,375)	179,040	179,040	שנת 2023		שטח הקרקע (מ"ר)
													עלות מקורית (באלפי ש"ח)

נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע, נכון למועד הדוח			נתונים כספיים					תקופת הדיווח	שם עתודת הקרקע ומאפייניה			
תיאור מצב תכנוני שבהליכי אישור		תיאור מצב תכנוני נוכחי		נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			מתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים					
תיאור התקדמות הליך האישורים	זכויות בניה מתוכננות	ייעוד מתוכנן	זכויות נוכחיות	ייעוד נוכחי	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל הערכה	שם מעריך השווי ונסיון			רווחי שערך שנה	ערך בספרים בתום שנה	שווי הוגן בתום שנה
מאוחד (באלפי ש"ח)												
הוגשה בקשה להעצמת זכויות לועדה המחוזית והתוכנית אושרה להפקדה להתנגדויות	העצמת זכויות בהיקף של עשרות אלפי מ"ר	אין שינוי במצב הסטטוטורי	עפ"י תכנית קיימת קיים מבנה בשטח של כ- 6,500 מ"ר המשמש בייעוד מוסד	דמי שכירות ראויים 125 - ש"ח למ"ר לחודש	היוון חוזה שכירות מהוון לתקופה ובסיומו שווי שוק מהוון לצמיתות	מר ארז כהן, משפטן ושמאי מקרקעין. בעל ניסיון מקצועי רב בהערכת שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים.	7,385	125,500	125,500	שנת 2025	ציון שם עתודת הקרקע	הנביאים
											אזור	ירושלים
											ציון המטבע המסחרי	ש"ח
הוגשה בקשה להעצמת זכויות לועדה המחוזית והתוכנית אושרה להפקדה	העצמת זכויות בהיקף של עשרות אלפי מ"ר	אין שינוי במצב הסטטוטורי	עפ"י תכנית קיימת קיים מבנה בשטח של כ- 6,500 מ"ר המשמש בייעוד מוסד	דמי שכירות ראויים למבני ציבור - 95 ש"ח למ"ר לחודש	גישת ההשוואה	מר ארז כהן, משפטן ושמאי מקרקעין. בעל ניסיון מקצועי רב בהערכת שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים.	-	118,115	118,115	שנת 2024	ציון מיקום הקרקע	גוש שומה 30061 חלקות 90 (בחלק) ו-93 (בחלק), ברחוב הנביאים בירושלים
											מועד רכישת הקרקע	ראו סעיף 20.5 להלן
											חלק התאגיד (בפועל) (%)	100%
מקדמי מאוד			עפ"י תכנית קיימת קיים מבנה בשטח של כ- 6,500 מ"ר המשמש כיעוד בית ספר/מכללות		הנכס מוצג לפי העלות, אשר על פי הערכת הנהלת החברה ויועציה המקצועיים, הינו בקירוב לשווי ההוגן - לפרטים אודות מכתב ממעריך השווי ראו סעיף 13 בדוח הדירקטוריון		(10,450)	118,137	118,137	שנת 2023	שיטת הצגה בדוח המאוחד	שווי הוגן
											שטח הקרקע (מ"ר)	כ- 9,731 מ"ר
											עלות מקורית (באלפי ש"ח)	כ- 128,587 אלפי ש"ח

* לפרטים נוספים אודות פרויקט הנביאים והתקשרות בהסכם לרכישת הזכויות במקרקעין ראו סעיף 20.5 להלן.

10.4. קרקעות שאינן מהותיות למועד הדוח

להלן יוצגו בסעיף זה נתונים אודות קרקעות להשקעה שאינן מהותיות ואינן מהותיות מאוד. יצוין כי על אף שהקרקעות שלהלן אינן מהותיות או מהותיות מאוד, בחרה החברה לתת גילוי אודות קרקעות כאמור בגילוי נפרד הזהה במתכונות לגילוי בעניין קרקעות מהותיות כאמור בסעיף 10.2 לעיל.

נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע, נכון למועד הדוח				נתונים כספיים							תקופת הדיווח	שם עתודת הקרקע ומאפייניה		
				תיאור מצב תכנוני שבהליכי אישור			תיאור מצב תכנוני נוכחי		נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה					נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים
תיאור התקדמות הליך האישורים	זכויות בניה מתוכננות	ייעוד מתוכנן	זכויות בניה נוכחיות	ייעוד נוכחי	הנחות נוספות בבסיסה ההערכה	מודל הערכה	שם מעריך השווי וניסיון	רווחי שערך שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בתום שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בתום שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)				
אושרה תכנית בינוי. התקבל היתר לעבודות עפר וביסוס.								(46)	80,500	80,500	שנת 2025	נתונים שנתיים על הקרקע	ים המלח	ציון שם עתודת הקרקע
													ים המלח	אזור
													ש"ח	ציון המטבע המסחרי
הוגשו תכניות לאישור מקדמי לועדה מקומית	ללא שינוי	ללא שינוי	29,746 מ"ר + 28,480 מ"ר	מלונאות	שווי מ"ר מבונה מלונאי ברוטו - 1,237 ש"ח	גישת ההשוואה	מר ארז כהן, משפטן ושמאי מקרקעין. בעל ניסיון מקצועי רב בהערכת שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים.	(2,399)	76,874	76,874	שנת 2024		מגרשים 105 ו-106 בגוש 100145 חלקות 1, 2 ו-5 בים המלח במועצה אזורית תמר	ציון מיקום הקרקע
													אוגוסט 2022	מועד רכישת הקרקע
													100%	חלק התאגיד (בפועל) (%)
													שווי הוגן	שיטת הצגה בדוח המאוחד
הוגשו תכניות לאישור מקדמי לועדה מקומית								(981)	75,500	75,500	שנת 2023		מגרש 105 בשטח של כ- 68,555 מ"ר מגרש 106 בשטח של כ- 50,686 מ"ר	שטח הקרקע (מ"ר)
													כ 76,481	עלות מקורית (באלפי ש"ח)

נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע, נכון למועד הדוח				נתונים כספיים				תקופת הדיווח	שם עתודת הקרקע ומאפייניה						
תיאור מצב תכנוני שבהליכי אישור		תיאור מצב תכנוני נוכחי		נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים								
תיאור התקדמות הליך האישורים	זכויות בניה מתוכננות	ייעוד מתוכנן	זכויות בניה נוכחיות	ייעוד נוכחי	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל הערכה	שם מעריך השווי וניסיון				רווחי שערון שנה	ערך בספרים בתום שנה	שווי הוגן בתום שנה		
מאוחד (באלפי ש"ח)															
הוגשה בקשה להיתר לוועדה מקומית	ללא שינוי	ללא שינוי	510 מ"ר עיקרי + 1,033 מ"ר שרות	ספורט ונופש	שווי למ"ר קרקע חקלאית של 1,000 מ"ר	גישת השוואה לשווי קרקע חקלאית	מר ארז כהן, משפטן ושמאי מקרקעין. בעל ניסיון מקצועי רב בהערכת שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים.	32	24,400	24,400	שנת 2025	מפרץ אמנון (גלמפינג)	ציון שם עתודת הקרקע		
														חוף אמנון, סובב כנרת	אזור
הוגשה בקשה לוועדה מקומית - נמצא בדיונים	ללא שינוי	ללא שינוי	510 מ"ר עיקרי + 1,033 מ"ר שרות	ספורט ונופש	שווי למ"ר קרקע חקלאית של 1,000 מ"ר	גישת השוואה לשווי קרקע חקלאית	מר ארז כהן, משפטן ושמאי מקרקעין. בעל ניסיון מקצועי רב בהערכת שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים.	-	24,368	24,368	שנת 2024	מגרשים מספר 506 ו-508, חלק מחלקות 5, 10, 29 ו-34 בגוש 13637	ציון מיקום הקרקע		
														מאי 2021	מועד רכישת הקרקע
														100%	חלק התאגיד (בפועל) (%)
הוגשה בקשה לוועדה מקומית - נמצא בדיונים	ללא שינוי	ללא שינוי	510 מ"ר עיקרי + 1,033 מ"ר שרות	ספורט ונופש	שווי למ"ר קרקע חקלאית של 1,000 מ"ר	גישת השוואה לשווי קרקע חקלאית	מר ארז כהן, משפטן ושמאי מקרקעין. בעל ניסיון מקצועי רב בהערכת שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים.	(95)	24,300	24,300	שנת 2023	שווי הוגן	שיטת הצגה בדוח המאוחד		
														18,679 מ"ר	שטח הקרקע (מ"ר)
														כ- 5,656	עלות מקורית (באלפי ש"ח)

נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע, נכון למועד הדוח			נתונים כספיים						תקופת הדיווח	שם עתודת הקרקע ומאפייניה				
תיאור מצב תכנוני שבהליכי אישור		תיאור מצב תכנוני נוכחי	נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים								
תיאור התקדמות הליך האישורים	זכויות בניה מתוכננות	ייעוד מתוכנן	זכויות בניה נוכחיות	ייעוד נוכחי	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל הערכה	שם מעריך השווי וניסיון	שווי הוגן בתום שנה				ערך בספרים בתום שנה	רווחי שערך שנה	
מאוחד (באלפי ש"ח)														
ל.ר.	ל.ר.	ללא שינוי	650 מ"ר	ספורט ונופש (מסעדה קיימת)	שיעור היוון של 7%	גישת היוון הכנסות לדמי שכירות צפויים	מר ארז כהן, משפטן ושמאי מקרקעין. בעל ניסיון מקצועי רב בהערכת שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים.	8,400	8,400	5	שנת 2025	נתונים שנתיים על הקרקע	מפרץ אמנון (מסעדה)	ציון שם עתודת הקרקע
								חוף אמנון, סובב כנרת	אזור					
								ש"ח	ציון המטבע המסחרי					
								8,300	8,300	-	שנת 2024		מגרש מספר 503, חלק מחלקה 10 בגוש 13637	ציון מיקום הקרקע
								מאי 2021	מועד רכישת הקרקע					
								100%	חלק התאגיד (בפועל) (%)					
								8,300	8,300	-	שנת 2023		שווי הוגן	שיטת הצגה בדוח המאוחד
								2,010 מ"ר	שטח הקרקע (מ"ר)					
								-	עלות מקורית (באלפי ש"ח)					

נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע, נכון למועד הדוח			נתונים כספיים					תקופת הדיווח	שם עתודת הקרקע ומאפייניה				
תיאור מצב תכנוני שבהליכי אישור		תיאור מצב תכנוני נוכחי	נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים			נתונים שנתיים על הקרקע	שם עתודת הקרקע			
תיאור התקדמות הליך האישורים	זכויות בניה מתוכננות	ייעוד מתוכנן	זכויות בניה נוכחיות	ייעוד נוכחי	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל הערכה	שם מעריך השווי וניסיון				רווחי שערך שנה	ערך בספרים בתום שנה	שווי הוגן בתום שנה
								מאוחד (באלפי ש"ח)					
ל.ר.	ל.ר.	ללא שינוי	400% (לכלל הזכויות במגרש, לא רק חלק החברה)	מבני ציבור	שווי מתואם למ"ר מבונה דוור מוגן - 18,360 ש"ח	גישת ההשוואה	מר ארז כהן, משפטן ושמאי מקרקעין. בעל ניסיון מקצועי רב בהערכת שווי לצרכים חשבונאים בתאגידים מדווחים.	-	15,900	15,900	שנת 2025	מגרש 201 "תפרי נווה צדק"	ציון שם עתודת הקרקע
												תל אביב	אזור
												ש"ח	ציון המטבע המסחרי
												מגרש 201 ברחוב יחיאל שבתאי, פינת רחוב עין יעקב ותוצ"ו בגוש 7003 חלק מחלקה 24 בתל אביב	ציון מיקום הקרקע
												2018 (במסגרת הסכם בין החברה ועיריית תל אביב)	מועד רכישת הקרקע
												כ-6.6% (יתר הזכויות מוחזקות על ידי עיריית תל אביב)	חלק התאגיד (בפועל) (%)
												שווי הוגן	שיטת הצגה בדוח המאוחד
												כ-3,154 מ"ר (100%)	שטח הקרקע (מ"ר)
												-	עלות מקורית (באלפי ש"ח)

נתונים הקשורים למצבה התכנוני של הקרקע, נכון למועד הדוח			נתונים כספיים					תקופת הדיווח	שם עתודת הקרקע ומאפייניה				
תיאור מצב תכנוני שבהליכי אישור		תיאור מצב תכנוני נוכחי	נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים			ציון שם עתודת הקרקע	ציון שם עתודת הקרקע			
תיאור התקדמות הליך האישורים	זכויות בניה מתוכננות	ייעוד מתוכנן	זכויות בניה נוכחיות	ייעוד נוכחי	הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל הערכה	שם מעריך השווי וניסיון				רווחי שערך שנה	ערך בספרים בתום שנה	שווי הוגן בתום שנה
								מאוחד (באלפי ש"ח)					
תכנית בניין עיר מאושרת. החברה פועלת לקבלת היתר חפירה ודיפון והיתר בניה מלא.			כ- 15,000 מ"ר	כפר נופש	הנכס מוצג לפי העלות, אשר על פי הערכת הנהלת החברה ויועציה המקצועיים, הינו בקירוב לשווי ההוגן			(1,931)	33,542	33,542	שנת 2025	פארק הירדן	ציון שם עתודת הקרקע
												ש"ח	ציון המטבע המסחרי
הנכס לא היה בבעלות החברה											שנים 2024 ו- 2023	ש"ח	ציון מיקום הקרקע
												100%	מועד רכישת הקרקע
												שווי הוגן	חלק התאגיד (בפועל) (%)
הנכס לא היה בבעלות החברה											שנים 2024 ו- 2023	95 דונם	שיטת הצגה בדוח המאוחד
												כ- 32,000	שטח הקרקע (מ"ר)
													עלות מקורית (באלפי ש"ח)

11. תחום המלונאות

11.1. כללי

נכון למועד הדוח, הקבוצה פועלת, בין היתר, בתחום המלונאות כמפורט בסעיף 2 לעיל, כאשר תחום זה כולל ליום 31 בדצמבר 2025, בעיקר את החזקה, תפעול וניהול של מלון איביס סטיילס ושל מלון איביס סיטי סנטר וכן בהקמה, ייזום ובניה של בית המלון במבשרת כמפורט להלן. לפרטים אודות פרויקט צפת אשר נכלל בתחום הפעילות המלונאית ראו סעיף 11.13 להלן.

11.2. מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו

נכון למועד הדוח, פעילות החברה בעצמה ובאמצעות גינות המלכים מתמקדת בהחזקה, תפעול (באמצעות שותפות מלוונות איביס) וניהול של מלון איביס סטיילס הממוקם בלב ירושלים (ברחוב בן יהודה 4), בהחזקה, תפעול וניהול של מלון איביס סינטי סנטר הממוקם בלב ירושלים ברחוב אריסטובולוס פינת רחוב יצחק אלישר 4, בירושלים, אשר במסגרתם מוענקים בעיקר שירותי אירוח ומכירת מזון ומשקאות לבאי בתי המלון. הכנסות תחום הפעילות נובעות מתיירות פנים (קרי, מאירוח של אורחים ישראלים) וכן מתיירות נכנסת (קרי, תיירים מחו"ל). בתי המלון מיועדים למגוון קהלים וסגנונות אירוח, ובכלל כך אירוח תיירותי, נופש, פנאי ותיירות עסקית. לפרטים נוספים אודות מלון איביס סטיילס, מלון איביס סיטי סנטר, פרויקט להקמה וייזום של בית מלון במבשרת ומקרקעין בצפת, ראו סעיפים 11.10 עד 11.13 להלן.

לפרטים אודות השפעות המצב הבטחוני על תחום הפעילות ראו סעיף 6.3 לעיל .

לפרטים אודות גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם, חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות והשינויים החלים בהם, תחליפים למקור הכנסה בתחום הפעילות של הקבוצה, מדיניות רכישת ומימוש נכסים, תמהיל השוכרים וכן שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש (3) השנים האחרונות ראו סעיפים 7.2 עד 7.8 לעיל, ככל שהם רלוונטיים לתחום פעילות המלונאות.

11.3. מוצרים ושירותים

נכון למועד הדוח, המוצרים והשירותים הניתנים על ידי החברה הינם פועל יוצא של הפעלת בתי המלון בירושלים. במסגרת הפעלת בתי המלון האמורים מציעה החברה שירותים המתאימים למגוון סוגי תיירות - תיירות נופש ותיירות עסקים. במסגרת פעילותה האמורה מציעה החברה חבילות אירוח במגוון מחירים הנקבעים בהתאם לקהלי היעד השונים, תוך התחשבות במיצוע המלון ורמתו, במחירי מלוונות מתחרים ובהיצע והביקוש בכל תקופה - לפי חלוקה לתיירות פנים (של בודדים וקבוצות) ותיירות נכנסת (של בודדים ושל קבוצות).

חבילות האירוח המשוקות כוללות, במסגרת או בנוסף למרכיב הלינה והארוחה (או הארוחות), שירותי מזון ומשקאות הנמכרים באופן ישיר.

11.4. פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים

מלון איביס סטיילס ומלון איביס סיטי סנטר

כמפורט להלן, החברה זכאית לקבלת דמי שכירות משותפות מלונות איביס וזאת בהתאם להוראות הסכם השכירות והתפעול, כהגדרתו לעיל.

יודגש כי מלון איביס סיטי סנטר החל לפעול בחודש אוגוסט 2017. מלון איביס סטיילס התחיל לפעול במהלך חודש פברואר 2019.

להלן יובאו נתונים אודות התפלגות הכנסות שותפות מלונות איביס בגין הפעלת שני בתי המלון בחלוקה לפי סוגי המוצרים העיקריים ליום 31 בדצמבר בשנים 2023, 2024 ו-2025 * :

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025		
ב- %	באלפי ש"ח	ב- %	באלפי ש"ח	ב- %	באלפי ש"ח	
78.3	27,873	65.9	17,026	77.5	16,183	הכנסות מחדרים
21.7	7,732	34.0	8,775	22.3	4,655	הכנסות מזון ומשקאות
-	13	0.1	34	0.2	34	הכנסות נוספות
100%	35,618	100%	25,835	100%	20,872	סה"כ

* יצוין כי תקופת הפעילות של בית המלון במהלך שלושת השנים הראשונות להפעלתו מוגדרת כתקופת הרצה.

** לפרטים בדבר השפעות המלחמה על תחום הפעילות ראו סעיף 6.3 לעיל. יצוין הכנסות בתי המלון בתקופת המלחמה נבעו בעיקר כתוצאה מתשלום של המדינה בגין מפונים בבתי המלון של הקבוצה. לפרטים ראו סעיף 4 בדוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025 להלן.

בית המלון במבשרת - לפרטים אודות הסכם השכירות והניהול ביחס לבית המלון במבשרת ראו סעיף 11.11 להלן.

11.5. לקוחות

בהתאם לתוכניות החברה, לקוחות בתי המלון נחלקים ככלל ללקוחות ישראלים (תיירות פנים) וללקוחות מחו"ל (תיירות נכנסת), חלקם כאורחים בודדים וחלקם כחלק מקבוצות מאורגנות. לקוחות המלון מגיעים למלונות דרך ערוצי שיווק ישירים ובכלל זאת אתר האינטרנט של המלון, מערכת השיווק של ACCOR שהינה קבוצת מלונאות בינלאומית בעלת הזכויות במותג IBIS וכו', או דרך ערוצי שיווק עקיפים (סוכני נסיעות, חברות, ארגונים ועוד).

על פי המידע הקיים בידי החברה, ACCOR SA הינה חברת ציבורית שניירות הערך שלה נסחרים בבורסת פריז. על פי המידע שנמסר לחברה, ACCOR SA עוסקת באמצעותה ובאמצעות תאגידים בהן היא מחזיקה, בהפעלת רשת מלונות אירוח בכ-110 מדינות בעולם, הממותגים תחת כ-50 מותגים שונים של הרשת.

11.6. שיווק והפצה

פעילות השיווק והמכירות בקשר עם בתי המלון מתבצעת באמצעות ערוצי שיווק מגוונים ובפריסה רחבה לשם פניה לקהל יעד בישראל ובחו"ל. ערוצי השיווק והמכירות מקיפים אמצעים שונים ומגוונים, לרבות במדיה דיגיטלית, כמפורט בסעיף 11.5 לעיל.

11.7. צבר הזמנות

אופי פעילות החברה בקשר עם הפעלת בתי המלון מאפשר ביטול הזמנות בטווחי זמן קצרים ולכן אין לחברה צבר הזמנות מחייב. לפרטים בדבר השפעות המלחמה ותוצאותיה על תחום הפעילות ראו סעיף 6.3 לעיל.

11.8. תחרות

ענף המלונאות הינו ענף תחרותי. קיימת תחרות מול רשתות מקומיות וזרות בישראל וכן מול מלונות הממוקמים בסמיכות לבתי המלון של הקבוצה ובאותה עיר (ירושלים). המתחרים העיקריים של החברה בקשר עם בתי המלון הפעילים של הקבוצה הינם מלונות עירוניים במרכז ירושלים.

דרכי התמודדות מול התחרות:

- החברה פיתחה מערכת שיווק ישירה, הן לשוק הבודדים והן לשוק הקבוצות.
- רמת השירות - בתחום זה מתבצעות פעולות מתמשכות ועקביות.
- שמירה על רמת מחירים אופטימלית.

11.9. עונתיות

אחוזי התפוסה בבתי המלון צפויים להיות מושפעים מעונתיות, בהתאם למיקומו.

11.10. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים - מלון איביס סטיילס

כללי

מלון איביס סטיילס הינו בניין אחד בן 9 קומות (שאינו כולל את קומת המסחר (קומת קרקע) המסווג כרכוש קבוע בדוחות הכספיים. בית המלון כאמור ממוקם בלב מרכז העיר ירושלים, ברחוב בן יהודה 4, פינת רחוב לונץ (חלקה 90 גוש 30049), המשתרע על שטח של כ- 426 מ"ר הכולל 104 חדרי אירוח.

מקרקעי המלון נרכשו ע"י החברה ביום 5 ביוני 2007 מצד ג' שאינו קשור לחברה, במסגרת הסכם לרכישת בנין משרדים וחנויות. בחודש פברואר 2019, הושלמה בניית המלון והמלון החל את פעילותו. לפרטים אודות הסכם שכירות ותפעול המלון ראו ס"ק זה להלן.

ביום 4 באוקטובר 2011 התקשרה החברה בהסכם זיכיון עם חברת ACCOR SA, לרכישת זכויות לשימוש במוטג IBIS Styles אשר בבעלותה, לצורך הפעלת מלון איביס סטיילס בזכיינות האמורה, בתמורה לתשלום דמי זיכיון המחושבים לפי תמהיל של מספר החדרים במלון ושיעור מההכנסות השנתיות של החברה בתנאים דומים לתנאי הזיכיון של מלון איביס סיטי סנטר כמפורט להלן (להלן בסעיף זה - "**הסכם הזכיינות**"). תוקפו של הסכם הזכיינות הינו לתקופה של 15 שנים עם 2 אופציות להארכה (כל אחת בת 10 שנים). הסכם הזכיינות כולל עילות לביטול ההסכם כמקובל בהסכמים מסוג זה כגון אי תיקון הפרה של ההסכם לאחר תקופת הריפוי, פגיעה במוניטין של הרשת עקב תלונות חוזרות מלקוחות בית המלון, אי ביצוע תשלומים במועד וכו'.

להלן נתונים עיקריים אודות מלון איביס סטיילס :

שם המלון	מיקום	שטח המקרקעין (מ"ר)	מס' חדרים	מועד הפעלת המלון	מצב רישום זכויות משפטיות	שעבודים ומגבלות משפטיות	יתרת עלות מופחתת ליום 31.12.2025
מלון איביס סטיילס	רחוב בן יהודה 4 ירושלים	426	104	פברואר 2019	החברה מחזיקה במלוא (100%) זכויות הבעלות	כמפורט להלן	124,000 אלפי ש"ח

יצוין כי בתקופת הרצת בית המלון שהחלה החל ממועד פתיחתו בחודש פברואר 2019 ועד לסגירת בית מלון איביס סטיילס בפעם הראשונה בעקבות מגבלות שהוטלו עקב משבר הקורונה בחודש מרץ 2020, שיעור התפוסה הממוצע של בית המלון עמד על כ- 76.6% במהלך שנת 2019 וכ- 68.7% בחודשים ינואר ופברואר 2020.

לפרטים בדבר השפעות המלחמה ותוצאותיה על פעילות בית המלון ראו סעיף 6.3 לעיל.

חוזה שכירות ותפעול

ביום 25 בפברואר 2019 התקשרה החברה עם שותפות מלוונת איביס (להלן בסעיף זה - "השותפות") בהסכם שכירות ותפעול לפיו החברה השכירה לשותפות את המלון והעניקה לה את זכויות הניהול במלון (להלן בסעיף זה - "השכירות והתפעול"). תקופת השכירות והתפעול הינה למשך 17 שנים החל מיום 25.2.2019 (להלן בסעיף זה - "תקופת השכירות"). דמי השכירות והתפעול יעמדו על סך של 6 מיליוני ש"ח.

11.11. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים - מלון איביס סיטי סנטר

כללי

גינות המלכים הינה בעלת הזכויות בבית המלון הממוקם ברחוב יצחק אלישר 4, במרכז ירושלים על המקרקעין הידועים כחלקה מספר 164 בגוש 30052 בירושלים בשטח רשום של 680 מ"ר. בית המלון הינו מבנה בן 8 קומות מעל מפלס כניסה הכולל סה"כ 124 חדרי אירוח, מפלס מרתף 1- לשירותי המלון הכולל חדר אוכל אורחים בו מקום ל- 128 סועדים, מטבח בית המלון, חדרי שירותים ושטחי מחסנים ו- 6 קומות תת קרקעיות עבור חניה מכנית לכלי רכב והכולל 68 מקומות חניה. יצוין כי בהתאם לתוכניות גינות המלכים, חניון בית המלון יופעל כחניון בתשלום לאורחי המלון ולמלוונות נוספים בבעלות הקבוצה.

כמו כן בשנת 2022 הושלמה הקמת אולם כנסים בקומה 9 על הגג.

הסכם זיכיון

ביום 17 ביוני 2011 התקשרה גינות המלכים במערכת הסכמים עם ACCOR SA מקבוצת המלונאות הבינלאומית ACCOR (להלן - "אקור"), לפיהם, אקור תעמיד לגינות המלכים שירותי ייעוץ מלונאי לבית המלון וזכיינות לשימוש במותג IBIS לצורך הפעלת בית המלון (להלן - "מערכת ההסכמים"). על פי מערכת ההסכמים, אקור תעמיד שירותי ייעוץ, בין היתר, בקשר לאסטרטגית עיצוב המלון ואיבזורו, נהלים לפתיחת המלון, הכשרת עובדים וכדומה, וכן יתאפשר לגינות המלכים לעשות שימוש במותג IBIS של אקור ובכלל זה בכל מערך השיווק של רשת אקור בקשר עם מותג המלונות IBIS. בתמורה להעמדת שירותיה והשימוש במותג כאמור לעיל, אקור תהיה זכאית לקבל תשלומים כדלקמן: דמי כניסה בסך של 1,000 אירו עבור כל מיטה בבית המלון, דמי זיכיון בשיעור של 3.5% מההכנסות השנתיות, כאשר דמי הזיכיון יופחתו ב-0.5% בשנה ככל שהחברה תפתח מלון נוסף תחת מותג IBIS, עמלת שיווק ומכירות בשיעור של 1% מהכנסות השנתיות עמלת הזמנות בשיעור של 1.5% מהמחזור השנתי מסעיף חדרים בלבד ו-3% מהזמנות שבוצעו בבית המלון באמצעות חברי מועדון של רשת אקור. על פי מערכת ההסכמים, תקופת הזיכיון הינה לתקופה של 15 שנים עם 2 אופציות בנות 10 שנים כל אחת להארכת תקופת הזיכיון האמורה.

חוזה שכירות ותפעול

ביום 1 בינואר 2018, התקשרו גינות המלכים ושותפות מלונות איביס בחוזה שכירות ותפעול לפיו, השותפות תשכור, תפעיל ותנהל את בית המלון החל ממועד חתימת ההסכם ולתקופה של 17 שנים (להלן בסעיף זה - "הסכם השכירות והתפעול"). על פי הסכם השכירות והתפעול, השותפות לוקחת על עצמה את כל התחייבויות החברה כלפי אקור על פי מערכת ההסכמים כהגדרתם לעיל, לרבות אך לא רק בנוגע לתשלומים המגיעים לאקור על פי מערכת ההסכמים כאמור.

על פי הסכם השכירות והתפעול, גינות המלכים זכאית לדמי שכירות שנתיים בסך של 6 מיליוני ש"ח צמודים למדד ובתוספת מע"מ כדין. דמי השכירות כאמור לעיל ישולמו בתום כל רבעון באמצעות שיק דחוי ל-30 ימים.

על פי הסכם השכירות והתפעול, השותפות התחייבה לבצע תחזוקה מלאה ולתקן ולהחליף על חשבונה את כל הליקויים והקלקולים הנובעים משימוש בבית המלון. השותפות תפריש מדי שנה במהלך כל תקופת השכירות סך השווה ל-2% ממחזור ההכנסות מחדרים נטו לשנה בעבור קרן לשיפוץ וחיידוש.

להלן נתונים עיקריים אודות מלון איביס סיטי סנטר :

שם המלון	מיקום	שטח המקרקעין (במ"ר)	מס' חדרים	מועד הפעלת המלון	מצב רישום זכויות משפטיות	יתרת עלות מופחתת ליום 31.12.2025
מלון איביס סיטי סנטר	רחוב אריסטובולוס פינת רחוב יצחק אלישר 4, בירושלים	680	124	אוגוסט 2017	גינות המלכים מחזיקה במלוא (100%) זכויות הבעלות	145,600 אלפי ש"ח

11.12. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים - בית המלון במבשרת ציון

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% חלק החברה בנכס 100%
197,120	268,320	335,603	עלות מצטברת לתחילת השנה (באלפי ש"ח)
71,200	67,283	77,434	עלות שוטפת שהושקעה במהלך השנה (באלפי ש"ח)
268,320	335,603	413,037	סה"כ עלות מצטברת לסוף שנה, בניכוי מענקים שהתקבלו (באלפי ש"ח)
344,400	* 436,900	496,700	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)
344,400	436,900	496,700	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
800	25,217	(23,213)	רווחי או (הפסדי) שערודך (באלפי ש"ח)
2025	2026	2027	מועד השלמה צפוי
431,362	** 478,660	*** 525,930	עלות השקעה כוללת צפויה, בניכוי מענקים (באלפי ש"ח)
163,042	143,057	112,893	יתרת עלות השקעה שטרם הושקעה, בניכוי מענקים צפויים (באלפי ש"ח)
57.2%	69.7%	78.5%	שיעור השלמה תקציבי (%)
-	-	-	NOI משימושי ביניים (באלפי ש"ח)

* הגידול בשווי ההוגן בשנת 2024 נובע, בין היתר, מההשקעות שנעשו בפרויקט (כ- 77,434 אלפי ש"ח בשנת 2025, כ- 67,283 אלפי ש"ח בשנת 2024 וכ- 71,200 אלפי ש"ח בשנת 2023). ביום 31 בדצמבר 2024 אושרה תכנית 152-1330406 עבור תוספת נוספת של 38 חדרים למלון. על פי התכנית ייבנו בסך הכל 346 חדרי מלון. העידכון בשומה בשנת 2024 נובע בעיקר מאישור התוכנית לתוספת חדרי מלון (ר' ביאור 3'11 בדוחות הכספיים).

** הגידול בעלות ההשקעה הכוללת בשנת 2024, נובע בעיקרו מגידול במספר החדרים ל- 346 (תוספת של 38 חדרים) ותוספת עלויות מהתארכות תקופת הבניה.

*** הגידול בעלות ההשקעה הכוללת בשנת 2025, נובע מעדכון בעלויות הבנייה עקב התייקרות תשומות הבנייה, כתוצאה, בין היתר, מהמלחמה (מחסור בכח אדם, עליה בעלויות היבוא, מגבלות יבוא ועוד) ועדכון אומדני עלויות של החברה בעקבות עדכון דוח האפס לפרויקט (ראו ביאור 3'11 בדוחות הכספיים).

כללי

מלונות החוף הצפוני הינה בעלת זכויות חכירה מכוח חוזה חכירה מיום 17 במרץ 2019 במקרקעין בשטח של כ- 14 אלפי מ"ר בגוש 30318 חלק מחלקה 1 במבשרת ציון (להלן בסעיף זה - "מקרקעי הפרויקט"). על מקרקעי הפרויקט מוקם בית מלון המורכב מ- 5 אגפים עד 8 קומות הכולל מתחם ספא, אולם כנסים ומלון ובו כ- 346 חדרים (להלן - "בית המלון במבשרת").

נכון למועד הדוח, בית המלון במבשרת נמצא בשלבי הקמה מתקדמים, כאשר עבודות שלד בית המלון הסתיימו, למעט תוספת הבניה שאושרה באגף D (ראה להלן) ועבודות הפנים בשלבים מתקדמים. להערכת הקבוצה, עבודות הקמת בית המלון במבשרת צפויות להסתיים במהלך הרבעון הראשון לשנת 2027.

בתאריך 27 באפריל 2021, אושרה תוכנית מספר 152-0753574 בקשה לתוספת זכויות בניה למלונאות, וביום 2 באוגוסט 2023, התקבל היתר בניה לתוספת אגף מלונאי לבית המלון במבשרת בהתאם לתוכנית שאושרה כאמור לעיל להקמת בית המלון במבשרת בשטח עיקרי לתיירות של כ- 18,050 מ"ר, שטח שרות לתיירות של כ- 9,250 מ"ר, שטח עיקרי של כ- 1,700 מ"ר לצורך הקמת אולם הכנסים בבית המלון ושטח שירות לחניון של כ- 12,500 מ"ר.

ביום 31 בדצמבר 2024 אושרה תוכנית המגדילה פעם נוספת את מספר ה"מפתחות" במלון מסך של 308 חדרים לסך של 346 חדרים וכן שטחים נלווים כגון אולמות וחדרי אוכל, סה"כ שטח הבניה לאחר התוספת מגיע לכ- 42,000 מ"ר עיקרי ושירות כולל חניות.

ביום 17 לספטמבר 2025, התקבל בידי מלונות החוף הצפוני בע"מ היתר בנייה לתוספת של שתי קומות חדרים במגדל הדרומי ובסה"כ תוספת של 38 חדרים לסך כולל של 346 חדרים וכן שטחים נלווים ושטחי ציבור נוספים.

כמפורט בסעיף זה להלן, מלונות החוף הצפוני התקשרה בהסכם שכירות וניהול בית מלון עם ACCOR ISRAEL LTD מקבוצת המלונאות הבינלאומית ACCOR (להלן - "אקור"), לפיו בית המלון במבשרת ינוהל על ידי אקור וכן, ימותג תחת מותג PULLMAN, מותג בינלאומי, ברמה של A (מקביל לדרגה של 5 כוכבים) ממותגי רשת ACCOR (להלן בסעיף זה - "הסכם השכירות והניהול").

להלן יובאו עיקרי הוראות הסכם השכירות והניהול

ביום 19 בנובמבר 2019 התקשרה מלונות החוף הצפוני בהסכם שכירות וניהול בית מלון עם אקור, לפיו, בין היתר, בית המלון במבשרת יופעל תחת מותג PULLMAN כאמור לעיל וכן, אקור תעמיד לבית המלון במבשרת שירותי ניהול, שיווק, הפצה וייעוץ שונים והכל כמפורט בהסכם השכירות והניהול. בהתאם להסכם השכירות והניהול, תקופת ההתקשרות תעמוד על 24 שנים שיחלו ב-1 בינואר בשנה הקלנדארית העוקבת למועד פתיחת המלון. בהתאם להסכם השכירות והניהול, נקבע כי המועד הצפוי לפתיחת בית המלון במבשרת יהיה ביום 1 בינואר 2023 וזאת בכפוף להתקיימות כל התנאים המוקדמים והנדרשים על פי דין לצורך הפעלת בית המלון במבשרת. ביום 12 במרץ 2024 הצדדים להסכם השכירות והניהול התקשרו בתיקון להסכם לפיו, בין היתר, המועד הצפוי לפתיחת המלון יהיה ביום 1 בדצמבר 2025 חלף 1 בינואר 2023.

ביום 6 במרץ 2026, נחתמה בין הצדדים תוספת להסכם השכירות והניהול ("התוספת"), לפיה, המועד הצפוי לפתיחת המלון נקבע עד ליום 31 בדצמבר 2027, חלף יום 1 בדצמבר 2025. כמו כן, בתוספת עודכנו מספר החדרים למספר החדרים המעודכן של המלון.

על פי הסכם השכירות והניהול, לאקור יהיה שיקול דעת בלעדי בהכוננת ניהול בית המלון במבשרת והפיקוח על כל היבטי התפעול של המלון.

כל עובדי בית המלון, לרבות הצוות הניהולי של בית המלון, יהיו עובדים של הקבוצה ו/או מי מטעמה ובהתאם, עלויות העסקת העובדים יחולו על הקבוצה וייחשבו כהוצאות תפעוליות לצורך הסכם השכירות והניהול. יחד עם זאת, לאקור יהיה שיקול דעת בלעדי בכל הקשור בעובדי המלון ובכלל זה בכל הקשור בהעסקת עובדים, קידומים, סיום העסקתם וכדומה. לחברה זכות וטו בכל הקשור במינוי מנכ"ל ומנהל כספים לבית המלון במבשרת.

בהתאם להסכם השכירות והניהול, החל מהשנה הרביעית ממועד פתיחת המלון סך של 4% מההכנסה השנתית יופקד בחשבון ייעודי על שם מלונות החוף הצפוני ובניהולה של אקור וישמשו את בית המלון כקרן לחידוש רהיטים, ציוד ותיקונים. ככל שבשנה מסוימת לא ייעשה שימוש בסכום מסוים שהופקד כאמור, הוא ייצבר לשנה העוקבת. על אף האמור, בשנה הראשונה לפעילות בית המלון לא יופרשו כספים לחשבון הקרן האמורה ובשנה השנייה והשלישית לפעילות המלון יופרשו מההכנסה השנתית 1%, 2% ו-3%, בהתאמה.

בהתאם להסכם השכירות והניהול, אקור תהיה זכאית לשיעור מהכנסות בית המלון כדלקמן:

בגין שימוש במותג אקור תהיה זכאית ל- 1.25% מההכנסה השנתית;

בגין תשלום עבור דמי ניהול בסיסיים אקור תהיה זכאית ל- 1.25% מההכנסה השנתית;

בגין דמי תמריץ ניהוליים, תהיה זכאית אקור לשיעור מהרווח התפעולי בניכוי עמלות ניהוליות (להלן - "AGOP") בהתאם לשיעור הרווחיות התפעולית של בית המלון כדלקמן: 5% מה- AGOP אם הרווח הגולמי קטן מ- 20%; 7% מה- AGOP אם הרווח הגולמי בין 20% ל- 30%; 9% מה- AGOP אם הרווח הגולמי בין 30% ל- 40%; 10% מה- AGOP אם הרווח הגולמי גדול מ- 40%. בנוסף, אקור תהיה זכאית לעמלת שיווק בשיעור של 1.5% מההכנסה השנתית וכן, לעמלות עבור מכירות, שיווק באינטרנט באמצעות ערוצי שיווק של אקור, מכירות באמצעות מרכזי מכירות, מועדוני לקוחות וכדומה.

בהתאם להסכם השכירות והניהול, אקור התחייבה ל-EBIDTAR שנתי מינימאלי, אשר יובטח באמצעות כרית ביטחון כדלקמן: בשנה הראשונה ה-EBIDTAR יהיה לפחות 11 מיליוני ש"ח; בשנה השנייה ה-EBIDTAR יהיה לפחות 16 מיליוני ש"ח; בשנה השלישית ה-EBIDTAR יהיה לפחות 20 מיליוני ש"ח; בשנה הרביעית ועד לתום תקופת ההסכם ה-EBIDTAR יהיה לפחות 24 מיליוני ש"ח. במסגרת התוספת הוסכם, בין היתר, על ביטול ההתחייבות ל-EBIDAR שנתי מינימאלי בשנה הפיזיקאלית הראשונה (כ- 11 מיליוני ש"ח). "כרית הבטחון" האמורה תוגבל לסך של 18 מיליוני ש"ח וככל שיעשה בה שימוש, היא תתמלא בחזרה בהתאם לתנאי ההסכם מתוך רווחים עתידיים שיתקבלו בשנים עוקבות למועד השימוש בכרית הבטחון. ככל שבשנה מסוימת ה-EBIDTAR יהיה נמוך מסכום המינימום המובטח כאמור לעיל, תשלם אקור למלונות החוף הצפוני את הפער שבין סכום המינימום המובטח ל-EBIDTAR בפועל וזאת מתוך כרית בטחון "CAP" עד לסכום מצטבר של 18 מיליוני ש"ח.

הסכמים נוספים

ביום 17 במרץ 2019, נחתם חוזה חכירה בין מלונות החוף הצפוני לבין מדינת ישראל באמצעות רשות מקרקעי ישראל, לפיו, מלונות החוף הצפוני תחכור את מקרקעי הפרויקט בחכירה לדורות עד ליום 17 באפריל 2042 עם אופציה לחכירה נוספת בת 49 שנים. ביום 19 באוקטובר 2023 נחתם הסכם חכירה חדש עד ליום 30 ביולי 2072, עם אופציה לחכירה נוספת של 49 שנים. במסגרת התחייבות מלונות החוף הצפוני כלפי המועצה המקומית בקשר עם היתר הבנייה, התחייבה מלונות החוף הצפוני לבצע עבודות שונות ומטלות לביצוע הרחבת ושיפור התשתיות בתחומים הגובלים במקרקעין וזאת בהתאם לתוכנית שאושרה על ידי נציג משרד התחבורה של מחוז ירושלים. מלונות החוף הצפוני, במסגרת תקציב הקמת הפרויקט, לקחה בחשבון את העלויות המשוערות בגין הרחבת ושיפור התשתיות כאמור. נכון למועד הדוח, רוב המטלות שהתחייבה מלונות החוף הצפוני לבצע מתייחסות לשלבים הסופיים של הקמת הבניין וטרם קבלת אישור איכלוס "טופס 4" וזאת למעט התחייבות לביצוע הרחבת כביש במקטע קטן שטרם בוצע למועד זה וזאת על אף שחלף המועד לעניין זה בהתאם לתנאי כתב ההתחייבות, כאשר העבודות כאמור יבוצעו ויסתיימו בסמוך לצפי לקבלת טופס 4 על מנת שלא לפגוע בתשתיות בזמן העבודה.

כמו כן, יש לציין כי מלוונות החוף הצפוני חתמה עם חברת קניון הראל בע"מ על הסכם הרשאה ל- 25 שנה שתחילתו מיום קבלת אישור איכלוס "טופס 4", לקבלת מגרש סמוך למלון שנמצא בבעלות קניון הראל בע"מ לפיו, החברה תהיה רשאית להשתמש במגרש לצורך חניית אוטובוסים לבאי המלון לצד שימוש בחניון עבור אוטובוסים שיגיעו לקניון הראל. בגין השימוש במגרש, התחייבה מלוונות החוף הצפוני לתחזק את מגרש האוטובוסים האמור על חשבונה.

אישור מותנה למעמד מפעל מאושר

ביום 26 בינואר 2016, קיבלה מלוונות החוף הצפוני כתב אישור מותנה ממנהלת השקעות במשרד התיירות, לתכנית השקעות ברכוש קבוע כ"מפעל מאושר". עד למועד הדוח, התקבלו מענקים בהיקף של כ- 33 מיליוני ש"ח.

ביום 29 ביוני 2025, אישרה מנהלת השקעות בתיירות את בקשת מלוונות החוף הצפוני בע"מ להארכה של 12 חודשים במועד הביצוע של התכנית, עד ליום 14 בדצמבר 2024, בגין מגפת הקורונה. בכוונת מלוונות החוף הצפוני בע"מ לבקש ארכות נוספות ממנהלת השקעות בתיירות, וזאת בעקבות המלחמה. נכון למועד הדוח, טרם ניתנה אפשרות להגיש בקשות לארכה בגין המלחמה.

החברה הגישה בקשה לתוספת מענק עבור תוספת הבנייה בהיקף של 36 יחידות נוספות. החברה עמדה בכל התנאים הנדרשים, עפ"י מכתב תשובה שקיבלה החברה ביום 18 בינואר 2026, נכון לנוהל של שנת 2025, הבקשה לא אושרה בשל חוסר תקציב. הבקשה תוגש שנית לאישור עם פתיחת נוהל 2026.

בנוסף, ביום 15 בפברואר 2026 התקבל מכתב ממנהלת השקעות בתיירות, המעדכן, כי עד לקבלת הנוסח לבקשה לאורכה בעקבות המלחמה, יוקפאו המענקים שטרם שולמו עד כה.

הסכם מימון

ביום 17 באוקטובר 2021, התקשרה מלוונות החוף הצפוני בע"מ (להלן בסעיף זה - "הלווה") עם בנק הפועלים בע"מ (בסעיף זה: "הבנק") בהסכם מימון למימון בניית פרויקט הידוע כפרויקט מבשרת שכלל הקמת מלון בן 261 חדרים וכן מסגרות האשראי בתוקף עד ולא יאוחר מיום 1 באפריל 2024. (להלן בסעיף זה - "הסכם המימון"), בתנאים המפורטים בתמצית להלן:

1. בכפוף להתקיימות התנאים המתלים הקבועים בהסכם המימון, תועמד למלוונות החוף הצפוני מסגרת אשראי בסך כולל של 192,600 אלפי ש"ח (להלן בסעיף זה - "מסגרת האשראי"), כאשר מתוך מסגרת האשראי סך של 170 מיליוני ש"ח ישמש לצרכי הפרויקט והקמת הפרויקט וסך של 22,600 אלפי ש"ח ישמש להעמדת מימון גישור עד לקבלת מענקים בהתאם להוראות חוק לעידוד השקעות הון, תשי"ט-1959 לרבות ממשרד התיירות או מנהלת השקעות בתיירות. סכומים שינוצלו מתוך מסגרת האשראי יישאו ריבית בשיעור פריים בתוספת 1.35%. מסגרת האשראי תהיה בתוקף החל ממועד התקיימות התנאים המתלים ותפקע, נכון למועד הדוח, ביום 1 בינואר 2027 (להלן - "מועד פירעון מסגרת האשראי"). במועד פירעון מסגרת האשראי, תפרע מלוונות החוף הצפוני את האשראי שנוצל ממסגרת האשראי.

2. הסכם המימון כפוף להתקיימות תנאים מוקדמים כגון, העמדת הון עצמי לפרויקט בסך שלא יפחת מסך של 121 מיליוני ש"ח אשר הועמד למועד הדוח, יצירת בטוחות כמפורט להלן, ותנאים נוספים כמקובל בהסכמים מסוג זה.
3. במסגרת הסכם המימון, התחייבה מלוונות החוף הצפוני ליצור לטובת התאגיד הבנקאי משכנתא על זכויותיה במקרקעי הפרויקט, שעבוד על כלל הזכויות בפרויקט, שיעבוד זכויותיה מכוח הסכם השכירות והניהול כהגדרתו לעיל וכן, משכנתא על זכויות החברה במקרקעי פרויקט החבצלת. כמו כן, אספן ומר שלמה דהוקי, העמידו לטובת התאגיד הבנקאי ולהבטחת ההתחייבויות על פי הסכם המימון, ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום, כאשר הערבות של כל אחד מהערבים הינה ערבות נפרדת ואינה ביחד ולחוד וכי כל צד ערב עד ל-50% מהסכומים הנ"ל. בחודש מרץ 2025 בוטלה הערבות, לפרטים ראו תקנה 22 בפרק ד' פרטים נוספים על התאגיד להלן.
- כמו כן, חלף הערבות כאמור, חתמה החברה ביום 2 במרץ 2025 על כתב ערבות ושיפוי להעמדת ערבות מתמדת בלתי מוגבלת בסכום.
4. במסגרת הסכם המימון נקבע כי במועד פירעון מסגרת האשראי ובכפוף להשלמת בניית הפרויקט תועמד למלוונות החוף הצפוני הלוואה לתקופת ההפעלה בסך של 170 מיליוני ש"ח אשר תשמש לצורך פירעון סופי ומוחלט של מסגרות האשראי (להלן - "**ההלוואה לתקופת ההפעלה**"). ההלוואה לתקופת ההפעלה הינה לתקופה של 120 חודשים ממועד העמדתה. הריבית על קרן ההלוואה לתקופת ההפעלה תישא ריבית בשיעור פריים בתוספת 1.35%. בכל שנה ממועד העמדת ההלוואה לתקופת ההפעלה ועד לפירעונה הסופי, תיפרע מלוונות החוף הצפוני את הריביות ו-4% מקרן ההלוואה בתשלומים רבעוניים שוטפים. בתום 120 חודשים ממועד העמדת ההלוואה לתקופת ההפעלה, תיפרע מלוונות החוף הצפוני את כל יתרת תשלומי הריבית בגין ובקשר עם ההלוואה ויתרת קרן ההלוואה (60%) בתשלום אחד. ההלוואה לתקופת ההפעלה כאמור כפופה להשלמת בניית הפרויקט וקבלת אישור אכלוס להפעלת בית המלון וכן כל אישור נוסף הנדרש לצורך הפעלת בית המלון, וכן אישור לכך שכל הבטוחות שנוצרו בגין מסגרת האשראי תהינה בתוקף במועד הרלוונטי ולתנאים נוספים כמקובל בהסכמים מסוג זה.
5. כמו כן, וכתנאי להעמדת ההלוואה לתקופת ההפעלה, מלוונות החוף הצפוני התחייבה כלפי התאגיד הבנקאי כי בתקופת ההפעלה תעמוד ביחסים פיננסיים, לפיהם, יחס חוב לבטוחה (LTV) בכל עת לא יעלה על 70% ויחס כיסוי לא יפחת מ-1.15.

בהמשך לאמור לעיל, ביום 31 במרץ 2024, התקשרה הלווה בהסכם מימון חדש ביחס לפרויקט לבניית מלון במבשרת ציון. להלן עיקרי הסכם המימון החדש:

(א) הבנק יעמיד אשראי לצרכי הפרויקט הכולל, בין היתר, מלון בן 308 חדרים.
(ב) הגדלת מסגרת האשראי לבניית הפרויקט מסך של 170 מיליוני ש"ח לסך של 280 מיליוני ש"ח.

(ג) מסגרת האשראי תהיה בתוקף החל ממועד חתימת הסכם המימון ותהא ניתנת לניצול החל ממועד התקיימות כל התנאים המקדמיים הקבועים בסעיף (ה) להלן ותפקע ביום 31 בדצמבר 2025. בחודש דצמבר 2025, התקשרה מלוונות החוף הצפוני עם הבנק בהסכם, לפיו, מועד סיום הסכם המימון הליווי הוארך עד ליום 1 בינואר 2027, חלף יום 31 בדצמבר 2025.

(ד) הריבית על קרן ההלוואות שתועמדה ללווה מעת לעת על חשבון מסגרת האשראי תהיה ריבית משתנה, המורכבת מריבית בשיעור שנתי של פריים בתוספת מרווח בשיעור של 1.35%.
(ה) תנאי לכניסתו לתוקף של ההסכם הינו עמידה בתנאים מקדמיים שהעיקריים שבהם מפורטים להלן וזאת עד ליום 30 ביולי 2024:

(1) דרישת ההון העצמי הנדרש לא תפחת מסך של 206.8 מיליוני ש"ח, כאשר על פי דוח המפקח מטעם הבנק העמידה הלווה הון עצמי בסך של כ- 181.6 מיליוני ש"ח, כך שהחברה תידרש להשלמת הון עצמי נוסף של כ- 25 מיליוני ש"ח;

(2) נערכו ונרשמו כדין הבטוחות בהתאם להסכם;

(3) התקבל היתר בניה התואם את דוח האפס לפרויקט;

(ו) במסגרת ההסכם עם הבנק, התחייב הבנק להעמיד אשראי בסך של 280 מיליוני ש"ח, במועד סיום השלמת הבניה והפעלת המלון, כפוף לקיום כל התחייבויות הלווה כלפי הבנק באותו מועד, וזאת לתקופה של 120 חודשים בריבית שנתית משתנה של פריים בתוספת מרווח בשיעור של 1.35%. בתום 120 חודשים ממועד העמדת ההלוואה (שהוא מועד הפירעון הסופי של ההלוואה) הלווה תיפרע את כל יתרת תשלומי הריבית בגין ובקשר עם ההלוואה ויתרת קרן ההלוואה (60%) בתשלום אחד.

(ז) בהתאם להוראות ההסכם עם הבנק, בתקופת ההפעלה החברה תשמור על כל אחד מהיחסים הפיננסיים, בכל עת ומעת לעת, כמפורט להלן:
יחס חוב לבטוחה (LTV) - לא יעלה על 70%
יחס כיסוי - לא יפחת מ- 1.15

(ח) כחלק מהבטוחות למימון, ניתנה במסגרת הסכם המימון מיום 17 באוקטובר 2021 ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום של מר שלמה דהוקי ושל אספן, כאשר כל אחד מה"ה הנ"ל יהא ערב ל-50% מהמימון (להלן - "הערבות"). הערבות כאמור שניתנה במסגרת הסכם המימון מיום 17 באוקטובר 2021 תמשיך לחול באותם התנאים וללא שינוי ביחס להסכם המימון החדש עם הבנק. עם הנפקת מניות החברה בבורסה והפיכתה לחברה ציבורית כאמור בסעיף 3.3 לעיל, בחודש מרץ 2025, הוסרו ערבויות מר דהוקי ואספן כאמור. כמו כן, חלף הערבות כאמור, חתמה החברה ביום 2 במרץ 2025 על כתב ערבות ושיפוי להעמדת ערבות מתמדת בלתי מוגבלת בסכום.

(ט) הסכם המימון עם הבנק כולל עילות לפרעון מידי כמקובל בהסכמי מימון בניה.

נכון למועד הדוח, התנאים המתלים האמורים בסעיף (ה) לעיל התקיימו, כאשר השלמת ההון העצמי, אשר אמורה היתה להתבצע, על פי ההסכם, עד ליום 30 ביולי 2024, התבצעה בפועל ביום 25 ביולי 2024.

צפי NOI ממוצע והערכה בדבר שווי הנכס כגמור

להערכת מלונות החוף הצפוני, ובהתאם לתחשיבים פנימיים המבוססים, בין היתר, על הסכם השכירות והניהול (כהגדרתו לעיל) וכן על נתונים מהערכת השווי לפרויקט ליום 31 בדצמבר 2025 בדבר הכנסות צפויות, שיעור תפוסה ושיעורי רווחיות תפעולית, ה-NOI הממוצע לפרויקט ממועד ההפעלה הצפוי (רבעון ראשון לשנת 2027), יסתכם לסך של כ- 44.1 מיליוני ש"ח. להלן פרטים בדבר הערכות החברה בדבר ה-NOI הממוצע כאמור:

יצוין כי במסגרת התחשיבים הפנימיים כאמור נלקחו בחשבון הכנסות ממוצעות מחדרים בלבד (ROOM ONLY) בסך של בין כ- 1,150 ש"ח לבין כ- 1,300 ש"ח ללילה, שיעור תפוסה ממוצע שנתי של בין 60% לבין 70% ושיעור רווחיות תפעולית של בין 30% לבין 34%.

נתונים לפי 100%; חלק החברה בנכס 100% - NOI צפוי (באלפי ש"ח)						
ממוצע לתקופה	סה"כ לתקופה	שנת 2030	שנת 2029	שנת 2028	שנת 2027	שנת * 2026
42,748	149,619	50,295	43,657	37,900	17,767	-

* החל ממועד הפעלת המלון המשוערת ברבעון הראשון של שנת 2027.

בהתאם להערכת שווי לנכס ליום 31 בדצמבר 2025 שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי, שווי הנכס כגמור צפוי להסתכם לסך של כ- 634 מיליוני ש"ח, כאשר שווי הנכס כגמור נקבע לפי גישת היוון הכנסות לפי שיעור היוון של בין 7%-8.2%

אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד: המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקט לרבות הערכות החברה בקשר עם המועדים לסיום בניית הפרויקט, הכנסות צפויות, עלויות צפויות, שווי הנכס כגמור, ו-NOI צפוי וממוצע, הינם בבחינת מידע צופה פני עתיד אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית ומבוססות, בין היתר, על הערכות החברה ו/או תחשיבים פנימיים שנערכו על ידי החברה. המידע מבוסס, בין היתר, על מידע שקיים בחברה נכון למועד הדוח, שכולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתחזיות החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 23 להלן.

11.13. רכוש קבוע, מקרקעין - פרויקט כפר נופש וספא, הר כנען בצפת

(א) נתונים עיקריים:

שנת 2023 חלק החברה בנכס בתום השנה 50%	שנת 2024 חלק החברה בנכס בתום השנה 100%	שנת 2025 חלק החברה בנכס בתום השנה 100%	
4,587	4,680	24,836	עלות מצטברת לתחילת השנה (באלפי ש"ח)
-	14,119	-	רכישת 50% נוספים בזכויות במקרקעין בפרויקט
93	6,037	4,953	עלות שוטפת שהושקעה במהלך השנה (באלפי ש"ח)
4,680	24,836	29,789	סה"כ עלות מצטברת לסוף שנה (באלפי ש"ח)
19,050	43,600	63,300	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח) (בגין 100% מהפרויקט, בשנת 2023 - 50%)
19,050	43,600	63,300	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
(387)	5,237	13,823	רווחי או (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח) - נזקף לרווח כולל אחר
2027	2027	2029	מועד השלמה צפוי
85,714	* 263,668	** 353,370	עלות השקעה כוללת <u>צפויה</u> , בניכוי מענקים (באלפי ש"ח)
81,034	* 238,832	323,781	יתרת עלות השקעה שטרם הושקעה, בניכוי מענקים צפויים (באלפי ש"ח)
5.5%	9.4%	8.4%	שיעור השלמה תקציבי (%)
-	-	-	NOI משימושי ביניים (באלפי ש"ח)

* ביום 20 ביוני 2023, קיבלה החברה היתר חפירה ודיפון והיא בעיצומן של עבודות החפירה והדיפון בפרויקט. עם אישור התכנית לאיחוד המגרשים והסרת ההתנגדויות לתוכניות שהוגשו, התקדמות לקבלת היתר בניה מלא ורכישת חלק השותף (50%), עודכנו מפרטי עלויות הבניה מרמה של מלון חדרים רמה A נופש לרמה של מלון סוויטות רמה A נופש וכן עודכן, באופן לא סופי, שווי המלון כגמור.

** הגידול בעלות ההשקעה הכוללת הצפויה בשנת 2025 נובע מעדכון בעלויות הבנייה עקב התייקרות תשומות הבנייה, כתוצאה, בין היתר, מהמלחמה (מחסור בכח אדם, עליה בעלויות היבוא, מגבלות יבוא ועוד) ועדכון אומדני עלויות של החברה בעקבות עריכת דוח אפס לפרויקט.

(ב) כללי:

ביום 14 בספטמבר 2020, קיבלה החברה הודעה מרמ"י, לפיה החברה זכתה במכרז מס' צפ/58/2020 שפורסם על ידי רמ"י, לרכישת זכויות חכירה ל-2 מגרשים בייעוד למלונאות ונופש בגוש 13696 חלקות 2 ו-5 בצפת (להלן בסעיף זה - "המקרקעין"). בהתאם לתוכנית המוצעת שצורפה לחוברת המכרז, על מגרש מס' 1 שהינו בשטח של כ- 15 אלפי מ"ר ניתן להקים מבנה בן 13 קומות בתוספת לגג שיכלול 144 חדרים ועל מגרש מס' 2 שהינו בשטח של כ- 24 אלפי מ"ר ניתן להקים מבנה בן 8 קומות שיכלול 144 חדרים. התמורה בגין המקרקעין הינה בסך של כ- 6.8 מיליוני ש"ח בתוספת מע"מ (להלן בסעיף זה - "התמורה בגין המקרקעין").

ביום 8 בדצמבר 2020, התקשרה החברה בהסכם שותפות עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, אשר התבטל עם רכישת חלק השותף על ידי החברה בשנת 2024, ראה להלן. בהתאם לתנאי המכרז, החברה נדרשת לקבל היתר בנייה בתוך 48 חודשים ממועד הזכייה ובתוך 72 חודשים ממועד הזכייה להשלים את עבודות הקמת בית המלון. נכון למועד הדוח, הוגשו להפקדה תוכניות איחוד וחלוקה למגרש אשר, נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, אושרו לפרסום למתן תוקף. נכון למועד הדוח, התקבל היתר חפירה ודיפון ביחס לשני המגרשים ועבודות מתבצעות בשטח בהתאם. הוגשה בקשה לתיק מידע וממתינים להכנסת התוכנית לדיון ואישור בועדה המקומית.

ביום 30 בדצמבר 2020, נחתם חוזה פיתוח עם רמ"י ביחס למקרקעין והכל בהתאם לתנאי המכרז. ביום 11 באפריל 2024, חתמו החברה וגשם למשתכן בע"מ על הסכם לרכישת מלוא החזקותיה (50%) של גשם למשתכן בע"מ במגרשים 1 ו-2 המצויים בגוש 13696 חלקות 2 ו-5 בצפת וזאת בתמורה לסך של כ-13.3 מיליוני ש"ח. כתוצאה מהשלמה העסקה, נוצר לחברה רווח בסך של כ-4,698 אלפי ש"ח (לפני השפעת המס), אשר הוצג בשנת 2024 במסגרת רווח כולל אחר בקרן הון בגין הערכה מחדש רכוש קבוע.

לאחר השלמת הרכישה, החברה מחזיקה ב-100% בפרוייקט. בחודש אוגוסט 2024, קיבלה החברה הלוואה בסך של 14 מיליוני ש"ח מבנק הפועלים בע"מ, בקשר עם מימון הרכישה הנ"ל. ההלוואה צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 4.17%. הריבית משולמת מידי רבעון, קרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד בחודש באוגוסט 2026. בחודש יוני 2025 מוחזרה ההלוואה בהלוואה בסכום זהה, אשר עומדת לפירעון ביום 1 בינואר 2027, ואשר נושאת ריבית, המורכבת מריבית בשיעור שנתי של פריים בתוספת מרווח בשיעור של 1.10%, ואשר משולמת מדי רבעון.

ביום 20 ביוני 2023, קיבלה החברה היתר חפירה ודיפון והיא בעיצומן של עבודות החפירה והדיפון בפרוייקט.

ביום 15 בספטמבר 2025, התקבלה החלטת הועדה המקומית לתכנון ובנייה צפת לאשר את הבקשה להיתר בנייה למלון כפר נופש, סה"כ 203 חדרי אירוח (סוויטות), כפוף לקיום והמצאת אישורים המפורטים בהחלטה.

מענק מפעל מאושר

בחודש מרץ 2025 הוגשה בקשה לקבלת מפעל מאושר במסלול היתר בהיקף השקעה של כ-244,754 אלפי ש"ח, המענק המבוקש יהיה עבור סך של כ-19,580 אלפי ש"ח (8% מתקרת ההשקעה האמורה לפרוייקט), וצפוי להיות בסך של 3,916 אלפי ש"ח. ביום 1 בפברואר 2026 התקבל אישור משרד התיירות למתן מפעל מאושר במסלול היתר.

(ג) צפי NOI ממוצע והערכה בדבר שווי הנכס כגמור

להערכת החברה ובהתאם לתחשיבים פנימיים המבוססים, בין היתר, על העסקה לרכישת 50% מחלק השותף בפרויקט (ר' סעיף 11.13 לעיל) על נתונים מהערכת השווי לפרויקט ליום 31 בדצמבר 2025 בדבר הכנסות צפויות, שיעורי תפוסה ושיעורי רווחיות תפעולית, ה-NOI הממוצע לפרויקט ממועד ההפעלה הצפוי (סוף שנת 2029), יסתכם לסך של כ- 34.8 מיליוני ש"ח. להלן פרטים בדבר הערכות החברה בדבר ה-NOI הממוצע כאמור:

יצוין כי במסגרת התחשיבים הפנימיים כאמור נלקחו בחשבון הכנסות ממוצעות מחדרים בלבד (ROOM ONLY) בסך של בין כ- 2,000 ש"ח לבין כ- 2,300 ש"ח ללילה, שיעור תפוסה ממוצע שנתי של בין 65% לבין 70% ושיעור רווחיות תפעולית של בין כ- 23% לכ- 25%.

נתונים לפי חלק החברה בנכס (50%) - NOI צפוי (באלפי ש"ח)						
ממוצע לתקופה	סה"כ לתקופה	שנת 2030	שנת 2029	שנת 2028	שנת 2027	שנת 2026
31,333 *	31,333	31,333	-	-	-	-

* החל ממועד הפעלת המלון המשוערת בסוף שנת 2029.

בהתאם להערכת שווי לנכס ליום 31 בדצמבר 2025 שנערכה על יד מעריך שווי בלתי תלוי, שווי הנכס (100%) כגמור צפוי להסתכם לסך של כ- 445 מיליוני ש"ח, כאשר שווי הנכס כגמור נקבע לפי גישת היוון הכנסות לפי שיעור היוון של 8%.

אזהרה בדבר מידע צופה פני עתיד: המידע המתואר לעיל בקשר עם הפרויקט לרבות הערכות החברה בקשר עם המועדים לסיום בניית הפרויקט, הכנסות צפויות, עלויות צפויות, שווי הנכס כגמור, ו-NOI צפוי וממוצע, הינם בבחינת מידע צופה פני עתיד אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה וודאית ומבוססות, בין היתר, על הערכות החברה ו/או תחשיבים פנימיים שנערכו על ידי החברה. המידע מבוסס, בין היתר, על מידע שקיים בחברה נכון למועד הדוח, שכולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מתחזיות החברה, לרבות במידה ויתקיים אחד או יותר מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 23 להלן.

11.14. נתונים אודות המלוונות הפעילים

להלן יובאו נתונים מצרפיים אודות המלוונות הפעילים של הקבוצה המסווגים כרכוש קבוע לשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר בשנים 2023, 2024 ו-2025. יצוין כי נכון למועד הדוח, המלוונות הפעילים של הקבוצה כאמור כוללים את מלון איביס סטיילס ומלון איביס סיטי סנטר כאמור בסעיפים 11.10 ו- 11.11 לעיל.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025		
ב- %	באלפי ש"ח	ב- %	באלפי ש"ח	ב- %	באלפי ש"ח	
78.3	27,873	65.9	17,026	77.5	16,183	הכנסות מחדרים
21.7	7,732	34.0	8,775	22.3	4,655	הכנסות מזון ומשקאות
-	13	0.1	34	0.2	34	הכנסות נוספות
100%	35,618	100%	25,835	100%	20,872	סה"כ

הכנסה יומית מחדרים ממוצעת לחדר (ADR) (באלפי ש"ח)			שיעור תפוסה (ממוצע)		
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025	2023	2024	2025
476	392	467	70.3%	52.2%	41.6%

EBITDA * (באלפי ש"ח)			CAPEX ** (באלפי ש"ח)		
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025	2023	2024	2025
10,358	1,582	(2,399)	1,009	535	719

* הוצאות הוניות המשמשות לרכישה ושידרוג.

** כמפורט בסעיף 3 לעיל, הימשכות המלחמה פגעה, בין היתר, בענף התיירות בישראל ובתוצאות הפעילות בתי המלון בתקופת המלחמה. לפרטים נוספים ראו סעיף 6.3 לעיל כאמור.

חלק ד' - עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה

12. נכסים לא מוחשיים

למועד הדוח לא קיימים נכסים לא מוחשיים מהותיים.

13. הון אנושי

נכון למועד הדוח, החברה מעסיקה 3 עובדים שאינם נושאי משרה וכן מנכ"ל, סמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון וקשרי משקיעים ומנהל כספים. לאחר מועד הדוח, החלה החברה להעסיק גם סמנכ"ל רכש.

מר שלמה דהוקי מעמיד שירותים לחברה כיו"ר דירקטוריון בעצמו ו/או באמצעות חברות פרטיות בבעלותו ושליטתו.

לפרטים בדבר תנאי התקשרות עם מר שלמה דהוקי בגין העמדת שירותי יו"ר דירקטוריון לחברה, תנאי התקשרות להעמדת שירותים על ידי פנטהאוז ו/או חברה אחרת בשליטת משפחת דהוקי ובדבר הסכם להעמדת שירותי ניהול לחברה על ידי אספן ראו תקנה 22 בפרק ד' - פרטים נוספים על התאגיד להלן. להערכת החברה, נכון למועד הדוח, לחברה תלות במר דהוקי, שהינו בעל מומחיות וניסיון בתחום פעילות החברה.

14. חומרי גלם וספקים

14.1. לקבוצה אין ספק מהותי ואין לה תלות בספק כלשהו. ככלל, אין לקבוצה ספק אחד עיקרי, בעל היקף עבודה גדול, יחסית לשאר הספקים, על כן עלות החלפת ספק אחד באחר אינה מהותית.

14.2. במסגרת תפעול בתי המלון, שותפות מלוונות איביס מבצעת את רכישות המזון, המשקאות, הציוד התפעולי וההשקעות באמצעות מחלקת הרכש, המרכזת את הדרישות השונות מהמלוונות. תנאי התשלום הם בדרך כלל שוטף + 75 יום.

15. הון חוזר

15.1. לחברה הון חוזר שלילי ליום 31 בדצמבר 2025 המסתכם לסך של כ- 63.0 מיליוני ש"ח וליום 31 בדצמבר 2024 הון חוזר שלילי שהסתכם לסך של כ-197.8 מיליוני ש"ח.

15.2. ההון החוזר ליום 31 בדצמבר 2025 מורכב מנכסים שוטפים בסך של כ- 190.8 מיליוני ש"ח והתחייבויות שוטפות בסך של כ- 253.8 מיליוני ש"ח. יצוין כי המחזור התפעולי של החברה הינו 12 חודשים.

מימון של נכסים מניבים בבנייה ו/או מימון של קרקעות להשקעה, מאופיין בכך שהינו על פי רוב מימון המסווג לטווח קצר, כאשר תאגידים פיננסיים המעמידים מימון לנכסים כאמור מחדשים אותו מעת לעת ועל פי הצורך. לאחר השלמת בניית הפרויקט וסיווגו של הפרויקט כ"נכס מניב", מקובל על פי רוב ליטול מימון מחדש על בסיס הנכס המניב כאמור באופן שהמימון מחדש יתאים לנכס המניב ומאפייניו ובאופן שהמימון יסווג כהלוואה לזמן ארוך חלף הלוואה לזמן קצר.

לאור לאמור לעיל, להערכת החברה ובהתאם לתכניתיה ביחס לפרויקטים שטרם נחתם לגביהם הסכם מימון בניה, לאחר השלמת הקמת הנכסים בכוונתה לפעול לקבלת מימון מחדש על בסיס אותם נכסים שבנייתם הושלמה באופן שמימון מחדש יחליף הלוואות לזמן קצר של החברה בהלוואות לזמן ארוך. נטילת מימון מחדש כאמור אשר יפרע הלוואות לזמן קצר, צפוי לשפר את ההון החוזר של החברה.

16. השקעות

לקבוצה אין השקעות מהותיות שאינן בתחומי פעילותה השוטפים.

17.1. הסכמי הלוואה

17.1.1. ביום 11 בינואר 2017, התקשרה החברה עם ישרוטל יזמות בהסכם הלוואה, לפיו החברה תקבל מישרוטל יזמות הלוואה בסך של 10 מיליוני ש"ח אשר נשאה בשנת 2025 ריבית בשיעור זהה לריבית הפריים (6%) (עד לתום שנת 2023 ההלוואה נשאה ריבית קבועה בשיעור של 4.12%). פירעון ההלוואה יבוצע באמצעות קיזוז מלא של דמי השכירות שישולמו לחברה במסגרת הסכם שכירות ותפעול חבצלת. לחברה קיימת אופציה לקבלת הלוואה נוספת כשנה לפני מועד המסירה של המלון בחבצלת לישרוטל יזמות למטרת השכירות, בסך של 10 מיליוני ש"ח, בריבית בשיעור של פריים + 1.5%. לפרטים נוספים ראו ביאור 16 בדוחות הכספיים.

17.1.2. פללי

הקבוצה מממנת את פעילותה השוטפת בעיקר באמצעות הון עצמי, אשראי מתאגידים בנקאיים, הנפקת אגרות חוב ואשראי מספקים, כמפורט להלן. נכון למועד הדוח ולמועד אישור הדוח על המצב הכספי, עומדת החברה והחברות הבנות שלה בכל תנאי ההלוואות שהועמדו להן ע"י הבנקים וכן הינה עומדת בכל המגבלות החלות עליה במסגרת קבלת אשראי. במסגרת התקשרות החברה עם תאגידים בנקאיים בהסכמי מימון לפרויקטים השונים של החברה, מועמדים לחברה מסגרות אשראי משתנות בהתאם לצרכי החברה בקשר עם הפרויקט הרלוונטי. לפרטים ראו באור 12 בדוחות הכספיים.

לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה א') של החברה ראו סעיף 12 בדוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה ב') של החברה אשר הונפקו בחודש ינואר 2025, ראו סעיף 12 בדוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה ג') של החברה אשר הונפקו לאחר מועד הדוח, בחודש ינואר 2026, ראו סעיף 12 בדוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

(א) להלן פירוט ההלוואות לזמן קצר וזמן ארוך של החברה, למעט אגרות החוב שהנפיקה החברה:

ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים (באלפי ש"ח)						שיעור הריבית האפקטיבית ליום 31 בדצמבר 2025	שיעור ריבית	הלוואה לצורך מימון
2023		2024		2025				
זמן קצר	זמן ארוך	זמן קצר	זמן ארוך	זמן קצר	זמן ארוך			
129,520	157,618	162,756	179,106	-	731,700	-7.35% 7.45%	1.35%+P - 1.45%+P	הלוואת שוטפות לפרויקטים/מקרקעין
4,754	365,156	4,830	419,431	89,088	104,138	-4.45% 4.7%	צמודות למדד המחירים לצרכן + -4.17% 4.7%	הלוואת שוטפות לפרויקטים/מקרקעין
-	10,000	-	10,000	-	10,000	5.75%	פריים	הלוואה מישרוטל יזמות כאמור בסעיף 17.1.1 לעיל
134,274	532,774	167,586	608,537	89,088	845,838			סה"כ

(ב) להלן טווח הריביות המשתנות בתקופות שלהלן:

בשנת 2023	בשנת 2024	בשנת 2025	הריבית
6.25%-4.75%	6%	6%-5.75%	P-פריים

(ג) ערבויות:

לפרטים בדבר ערבויות, ראו ביאור 17 ג' בדוחות הכספיים.

(ד) טבלה המפרטת את הקובנטים והתקיימותם בהתאם לדוחות הכספיים של הפרויקטים שלהלן:

שם הפרוייקט	קובנטים ליום 31/12/2025
חבצלת, ירושלים	לא קיימים
מבשרת	לא קיימים בתקופת הבניה, לפרטים מלאים אודות הסכם המימון - ראו סעיף 11.12 לעיל וביאור 11ד'4 בדוחות הכספיים
צפת	לא קיימים
מפרץ אמנון	לא קיימים
שלמה המלך, ירושלים	לא קיימים
המרד, תל אביב	יחס LTV מקסימלי של 75%
ההגנה	יחס LTV מקסימלי של 75%

18.מיסוי

לפרטים בדבר דיני המס החלים על החברה, ראו ביאור 20 בדוחות הכספיים.

19. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

19.1. תחום הנדל"ן המניב

פעילות החברה כפופה, בין היתר, לחוק התכנון והבניה, התכ"ה-1965 והתקנות מכוחו, חוקי עזר עירוניים, חוק מנהל מקרקעי ישראל, התש"ך-1960 וחוק המקרקעין, התשכ"ט-1969 והתקנות מכוחם ביחס לזכויות במקרקעין עליהם מוקמים הפרויקטים של החברה. פעילות החברה כפופה לחקיקה בנושא מיסוי מקרקעין, מס שבח ומס רכישה לעניין השלכות המס הכרוכות בשכירות לתקופה העולה על 25 שנים, וכן במקרה בו הקבוצה רוכשת נכסי נדל"ן, לעניין התמורה המושלמת ברכישת הנכס.

19.2. תחום המלונאות

במסגרת פעילותה של החברה בתחום המלונאות, חלות עליה הוראות דין ורגולציה, הנוגעות להפעלת בתי מלון, וביניהן, חוק שירותי התיירות, התשל"ו-1976 והתקנות על פיו; חוק רישוי עסקים, התשכ"ח-1965 והתקנות על פיו, הכולל תנאים למתן רישיון עסק למלונות, לרבות מתן רישיון להפעלת מתקנים נוספים המופעלים על ידי החברה במסגרת מתן השירותים המלונאיים, כדוגמת בריכה וחדר אוכל; וכן חוק הגנת הצרכן, תשמ"א-1981, בהתייחס לביצוע עסקאות מכר מרחוק באמצעות האינטרנט או הטלפון, אותן מבצעת החברה במסגרת הפעלת בתי המלון.

20. הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה

- 20.1. לפרטים אודות הסכם שכירות ותפעול הירקון, ראו סעיף 9.1 לעיל.
- 20.2. לפרטים אודות הסכם שכירות ותפעול חבצלת, ראו סעיף 9.2 לעיל.
- 20.3. לפרטים אודות הסכם שכירות ותפעול מפרץ אמנון, ראו סעיף 9.3.1 (ג) לעיל.
- 20.4. לפרטים אודות הסכם זכינות בקשר עם בתי המלון, ראו סעיף 11 לעיל.
- 20.5. לפרטים בדבר הסכמי מימון ראו סעיף 17 לעיל.
- 20.6. **הסכם לרכישת זכויות חכירה** - ביום 26 במרץ 2020, התקשרה פאי סיאם הנביאים בהסכם מותנה עם אורט, לפיו, אורט מכרה לפאי סיאם הנביאים את מלוא זכויות החכירה במגרש מס' א לפי תוכנית קנדל, הידוע כגוש שומה 30061 חלקות 90 (בחלק) ו-93 (בחלק), בשטח של כ-9,731 מ"ר ברחוב הנביאים בירושלים והרשום על שם רשות הפיתוח (להלן בסעיף זה - "**הסכם המכר**" ו-"**המקרקעין**", בהתאמה).

על המקרקעין קיימים מספר מבנים המשמשים, נכון למועד זה, לבית ספר המופעל על ידי אורט. כמו כן, אחד מהמבנים המצויים במקרקעין הינו מבנה לשימור מחמיר הן המבנה והן חצרותיו וחלה עליו תוכנית שימור אתרים לפי סעיף 76א' לחוק התכנון והבניה תשכ"ח-1965, וכי לא ניתן לבצע במבנה זה כל שינוי החורג מתוכנית זו.

הייעוד התכנוני החל על המקרקעין הינו בהתאם לתוכנית מתאר 62, לפיו הייעוד במקרקעין הינו למוסדות. בהתאם למכתב שקיבלה אורט בחודש ינואר 2008 ממהנדס העיר ירושלים המקרקעין יכולים לשמש בייעוד, בין היתר, למוסדות בריאות, בתי ספר פרטיים, מוסדות דת, מוסדות סעד ורווחה (מרכזי טיפול לקשישים, מוסדות חסות, מוסדות בית אבות ודירור מוגן לקשישים), מתקני ספורט חניונים ציבוריים תת קרקעיים ועוד.

ביום 27 ביוני 2022, התקבל אישור עקרוני מרמ"י לגבי העסקה וביום 28 ביוני 2022 נמסרה לבאי כוחה של אורט הודעה בדבר קיום התנאי המתלה, אשר לפי הוראות ההסכם בין הצדדים, יכול שיהיה מותנה בתנאים. ביום 21 ביולי 2022 שונה מעמדה של פאי סיאם הנביאים לחברה לתועלת הציבור על מנת לעמוד בדרישות רמ"י לקים העסקה. בין הצדדים התנהל מו"מ לגבי התאמת תנאי ההסכם לחלוף הזמן וההתפתחויות מאז חתימת ההסכם המקורי. בהתאם, הצדדים חתמו ביום 20 בספטמבר 2022 על תוספת להסכם, ולפיה, נדחה מועד מסירת החזקה בנכס ליום 31 באוגוסט 2025 ונקבעו תנאי תשלום מעודכנים. בהתאם להוראות הסכם המכר, בתמורה לרכישת המקרקעין, שילמה פאי סיאם הנביאים סך של 110 מיליוני ש"ח צמוד למדד החל מיום 26 במרץ 2020 (להלן בסעיף זה - "התמורה"). בחודש ספטמבר 2022, שילמה פאי סיאם הנביאים את התשלום השני על פי ההסכם בסך של כ-20.7 מיליוני ש"ח (כולל מע"מ), כמו כן, השלימה החברה תשלום נוסף בסך של כ-1.9 מיליוני ש"ח בגין רכיב המע"מ של התשלום בסך של 11 מיליוני ש"ח אשר שולם בשנת 2020. ביום 20 בנובמבר 2022, שילמה פאי סיאם הנביאים סכום נוסף של כ-29.6 מיליוני ש"ח ובכך השלימה תשלום של 50% מהתמורה. בחודש מרץ 2023 שילמה פאי סיאם הנביאים את יתרת התמורה בסך של כ-70 מיליוני ש"ח ובהתאם, פאי סיאם הנביאים נרשמה כבעלת זכות החכירה בספרי רמ"י והחזקה המשפטית בנכס הינה של פאי סיאם הנביאים, בכפוף לכך שהמוכרת תהיה רשאית להמשיך להשתמש בנכס כ"בר רשות" עד לחודש אוגוסט 2025. יובהר, כי בהתאם לחלק התשיעי לחוק החברות, קיימות מגבלות על חברה לתועלת הציבור הכוללות, בין היתר, שחברה כאמור אינה רשאית לבצע חלוקת רווחים, במישרין או בעקיפין, ישנן מגבלות על עבירות המניות בתמורה; וכן, בעלי המניות של חברה לתועלת הציבור לא יהיו זכאים, בעת פירוקה, לחלק בנכסיה, רק בשל היותם בעלי מניות כאמור. יצוין כי במסגרת הסכם המכר, העמידה החברה ערבות לטובת אורט בגין כל התחייבויות פאי סיאם הנביאים על פי הסכם המכר.

לפרטים נוספים אודות הפרויקט ובכלל זה אודות יישום תקן IFRS10 לעניין איחוד תוצאותיה הכספיות של פאי סיאם הנביאים ראו ביאורים א' ו-ב' (10) בדוחות הכספיים.

20.7. לפרטים אודות חוזה שכירות ותפעול מפרץ אמנון, ראו סעיף 9.3 לעיל.

21. הליכים משפטיים

ראו ביאור 17ב' בדוחות הכספיים.

22. יעדים ואסטרטגיה עסקית של הקבוצה וצפי להתפתחות בשנה הקרובה

להלן פרטים אודות האסטרטגיה העסקית ויעדי ההשקעה של הקבוצה בקשר עם ביצוע השקעות בתחום הנדל"ן:

- 22.1. המשך פעילות בתחום הנדל"ן להשקעה כפי שיוחלט על ידי דירקטוריון החברה, מעת לעת.
 - 22.2. המשך פיתוח פעילות החברה בתחום ייזום, פיתוח וניהול המלונאות כפי שיוחלט על ידי דירקטוריון החברה, מעת לעת.
 - 22.3. יצירת שיתופי פעולה עם גופים שונים באמצעות שותפויות, מיזמים משותפים, או בבעלות משותפת מסוג דומה.
- מעבר לאמור, שוקלת החברה הזדמנויות עסקיות נוספות בתחום הנדל"ן מעת לעת אשר יש בהם לדעת החברה הזדמנות עסקית מיוחדת, אף אם הן אינן עונות לכל הפרמטרים שלעיל.

להלן פירוט גורמי הסיכון על פעילות החברה, להערכת הנהלת החברה, נכון למועד הדוח:

סיכונים מקרו-כלכליים

- א. **מגמות גיאו-פוליטיות ובטחוניות בישראל ובמזרח התיכון** - כאמור בסעיף 6 לעיל, שוק המלונאות בישראל מושפע מהמצב הביטחוני בישראל ובמזרח התיכון, כך שהתערערו במצב הביטחוני עלולה לפגוע בתיירות הנכנסת ובתיירות הפנים ובהתאם ברווחיות הקבוצה. לפרטים אודות השפעות המלחמה ראו סעיף 6.3 לעיל.
- ב. **המצב הכלכלי בעולם ומצב המשק הישראלי** - כאמור בסעיף 6 לעיל, משבר בכלכלה העולמית עלול לגרום להאטה כלכלית במשק הישראלי, ובהתאם להתמתנות בצריכה הפרטית, אשר תוביל לירידה בביקושים הן בענף התיירות והן בענף הנדל"ן.
- ג. **שינויים בריבית** - כאמור בסעיף 6 לעיל, לשינויים בשיעורי הריבית עלולה להיות השפעה על תוצאותיה הכספיות של הקבוצה לאור זאת שהקבוצה התקשרה בהסכמי מימון עם תאגידים בנקאיים שחלק מהחזר המימון כאמור הינו בריבית משתנה, ובהתאם, שינוי בריבית עלול לגרום להשפעה בהחזרי הריבית בגין המימון כאמור שהועמד ו/או יועמד לקבוצה.
- ד. **שינויים במדד המחירים לצרכן בישראל** - כאמור בסעיף 6 לעיל, לעליית שיעורי האינפלציה בישראל עשויה להיות השפעה, בין היתר, על הלוואות שניתנו לחברה לרבות מתאגידים בנקאיים, הצמודות למדד המחירים לצרכן. לפיכך, שינויים במדד המחירים לצרכן, עשויים להשפיע על הוצאות המימון של החברה.
- ה. **התפשטות פנדמיה בכלל ונגיף הקורונה בפרט** - להתפשטות פנדמיה ולהגבלות שעלולות להיות מוטלות בעטיה עלולה להיות השפעה מהותית על פעילות הקבוצה. ראו בסעיף 6.4 לעיל.

סיכונים ענפיים

- ו. **תחרות** - בתחום הנדל"ן להשקעה, גידול מהותי בהיצע של השטחים המיועדים להשכרה ו/או בבתי מלון באזורים בהן פועלת הקבוצה עלולים להשפיע לרעה על הכנסות הקבוצה, שווי נכסיה ותוצאותיה העסקיות. תחום המלונאות מאופיין כענף תחרותי ביותר, בעיקר ביחס לתיירות עירונית, אשר בשנים האחרונות נפתחה לשוק של יחידים בודדים המשכירים נכסים בבעלותם לטווח קצר (למשל באמצעות Airbnb).
- ז. **ירידת שווי נכסי הקבוצה** - כתוצאה מקיטון דמי השכירות, עלייה בשיעור ההיוון וכדומה, עלולה להביא לפגיעה בתוצאות הכספיות של החברה עקב הצורך בביצוע הפרשות לירידת ערך בהתאם לכללי החשבונאות המקובלים.
- ח. **התייקרות תשומות והעלאת שכר מינימום** - התייקרות בתשומות הבניה, לרבות ובפרט העלאת שכר המינימום במשק, אשר מהווה רכיב מהותי בעלויות התפעול בתחום המלונאות עלול לגרום לגידול בהוצאות החברה ולהשפיע על רווחיותה.
- ט. **סיכוני אשראי ללקוחות** - כמקובל בתחום המלונאות, פעילות החברה, הן אל מול לקוחותיה והן אל מול ספקיה, מתבצעת לרוב כנגד תשלום באשראי. העמדת אשראי מסכנת את הקבוצה, במיוחד בתקופות של שפל כלכלי, והקבוצה פועלת למזעור חשיפה זו, באמצעות פיזור בקרב הלקוחות והספקים, קבלת מקדמות בנסיבות מסוימות, ביטוח אשראי ודרישת ערבויות.

י. **ביטול מע"מ בשיעור אפס לתיירים** - הכנסות ממתן שירותי לינה לתיירים חייבות במע"מ בשיעור אפס, בהתאם לחוק מס ערך מוסף, תשל"ו-1975. ביטולו של החוק האמור עלול לפגוע במחירי התיירות ולהשפיע על הביקושים לתיירות בישראל.

יא. **מחסור בעובדי בניה** - מאז פרוץ המלחמה, ירד מספר העובדים בענף הבניה באופן משמעותי. נכון לסוף שנת 2025 הועסקו בישראל כ-227 אלף עובדים זרים (חוקיים ולא חוקיים), מתוכם למעלה מכ-73 אלף עובדים בענף הבניה. נתונים אלו מציגים גידול משמעותי לעומת נתוני התקופה המקבילה אשתקד, אז היו מועסקים בישראל כ-186 אלף עובדים זרים (חוקיים ולא חוקיים), מתוכם כ-56 אלף עובדים בענף הבניה. רובם המוחלט של העובדים הזרים בתחום הבנין הגיעו במסגרת הסכמים והסדרים שקבעה הממשלה עם חברות ביצוע. עם זאת, במהלך תקופת המלחמה, ירד מספר העובדים בענף הבניה באופן משמעותי, וזאת כתוצאה מירידה של עשרות אלפי עובדים פלסטינאים, לצד היעדרותם של משרתי מילואים רבים, בעיקר בקרב מנהלי עבודה ומפקחים. גם לאחר הפסקת האש מחודש אוקטובר 2025 שוק העבודה עודנו סגור הרמטית לעובדים עזתיים וקיימות מגבלות חמורות על העסקת עובדים מאיו"ש. בהתאם, עדיין קיים מחסור משמעותי בכוח העבודה וחלה התייקרות משמעותית בעלויות העובדים הקיימים. יש לציין, כי יציאת הפועלים הפלסטינאים משוק הבניה והקושי במציאת פתרונות חלופיים היוו את אחד האתגרים הבולטים בענף הבניה במהלך המלחמה. גם הגידול במספר ההיתרים לעובדים הזרים במהלך התקופה לא גישר על הפער שנוצר באופן מלא. עם זאת, נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, ההערכה היא כי קיים חוסר מהותי של עובדים בענף הבניה. למחסור גדול זה יש, כאמור לעיל, השפעה ישירה הן על התייקרות עלויות הבניה - העובדים הזרים שנתרו בארץ דורשים להכפיל ולשלוש את שכר עבודתם, והן על התארכות לוחות הזמנים לביצוע.

יב. **סיכוני סייבר** - בשנים האחרונות הולכות וגוברות מתקפות סייבר על ארגונים. שימוש הקבוצה במערכות ממוחשבות, לרבות בהחזקת מאגרי מידע, חושף אותה לפרצות אבטחה ממוחשבות אשר עלולות להסב לקבוצה נזקים כלכליים מסוגים שונים, לרבות פגיעה במוניטין ודליפת מידע רגיש. הקבוצה בוחנת מעת לעת את אמצעי ההגנה הנדרשים מפני סיכונים אלו ופועלת במספר מישורים כדי לצמצם את האפשרות להינזק מסיכונים אלו, לרבות באמצעות בחינת מערך אבטחת המידע בקבוצה, ואימוץ נוהל הגנה והתמודדות מול סיכוני הסייבר הקיימים.

סיכונים ייחודיים לקבוצה

יג. **ריכוזים גיאוגרפיים** - נכון למועד הדוח, כל נכסי הקבוצה מרוכזים בישראל. כתוצאה מכך, הקבוצה חשופה לאירועים ולהתפתחויות שליליים אשר עלולים להתרחש במשק הישראלי, כגון: האטה כלכלית ושינויים בדמוגרפיה בישראל, אשר עשויים להשפיע באופן ישיר על תוצאותיה העסקיות של הקבוצה.

יד. **מינוף גבוה** - הקבוצה מממנת חלק ניכר מפעילותה באמצעות מימון בנקאי ועתידה להמשיך לעשות כן. המשך יכולתה של הקבוצה להישען על מינוף גבוה תלויה, בין היתר, בהערכת הגופים המלווים לעניין יציבות תזרים המזומנים של הקבוצה מנכסיה שעלול להיות מושפע, בין היתר, משינויי ריבית ושינויים בשווי הנכסים כמפורט לעיל.

להלן טבלת ריכוז גורמי הסיכון אשר עשויה להיות להם השפעה על פעילות הקבוצה ותוצאותיה העסקיות והערכת החברה לגבי מידת השפעתם של גורמי הסיכון על פעילותה של הקבוצה :

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות הקבוצה			
השפעה גדולה	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
סיכונים מקרו-כלכליים			
V			מגמות גיאו-פוליטיות ובטחוניות בישראל ובמזרח התיכון
	V		המצב הכלכלי בעולם ומצב המשק הישראלי
	V		שינויים בריבית
	V		שינויים במדד המחירים לצרכן בישראל
	V		התפשטות פנדמיה בכלל ונגיף הקורונה בפרט
סיכונים ענפיים			
	V		תחרות
V			ירידת שווי נכסי הקבוצה
	V		התייקרות תשומות והעלאת שכר מינימום
		V	סיכוני אשראי ללקוחות
	V		ביטול מע"מ בשיעור אפס לתיירים
	V		סיכוני סייבר
סיכונים ייחודיים לקבוצה			
	V		ריכוזים גיאוגרפיים
	V		מינוף גבוה

פאי סיאם בע"מ

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

ליום 31 בדצמבר 2025

חלק ראשון - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה, תוצאות פעולותיה,

הונה העצמי ותזרימי המזומנים שלה

פאי סיאם בע"מ (להלן - "החברה") מתכבדת בזה להגיש את דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה וחברות בנות שלה ותאגידיים קשורים (להלן - "הקבוצה") לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (להלן - "השנה המדווחת" ו- "מועד הדוח"). יום 22 במרץ 2026 הינו מועד אישור הדוח על המצב הכספי על ידי דירקטוריון החברה ויכונה להלן "מועד אישור הדוח על המצב הכספי".

דוח זה נערך בהתחשב בכך שבפני קוראיו מצוי פרק תיאור עסקי החברה המפורט בפרק א' לעיל המתייחס, בין היתר, לפעילות הקבוצה לרבות הדוחות הכספיים של החברה המצורפים לדוח זה.

1. כללי:

א. החברה קמה והתאגדה בישראל, לפי חוק החברות, התשנ"ט-1999, ביום 16 במאי 2007 כחברה פרטית מוגבלת במניות.

ב. לפרטים אודות תחמי הפעילות של החברה, התפתחות עסקי החברה בתקופת הדוח ולאחריו, ראו באורים בדוחות הכספים המאוחדים וכן, חלק א' - פרק תיאור עסקי החברה לעיל ("תיאור עסקי התאגיד").

2. תיאור תמציתי של החברה, סביבתה העסקית ותחומי פעילותה:

א. נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, לחברה שני תחומי פעילות עיקריים:

(1) פעילות נדל"ן מניב - ייזום, תכנון, רכישה והקמת בתי מלון ונדל"ן מניב אחר המיועדים להשכרה.

(2) פעילות מלונאות - ייזום רכישה והקמת בתי מלון וכן החזקה, תפעול וניהול של אותם בתי מלון (רכוש קבוע).

ב. לפירוט אודות תחומי הפעילות הנ"ל ראו פרק א' - תיאור עסקי החברה לעיל.

ג. גילוי אודות סיכון תנודות בשיעור האינפלציה ושיעור הריבית ראו סעיף 6.1.3 בפרק א' - תיאור עסקי החברה לעיל.

3. מצב כספי:

להלן יוצגו סעיפי הדוח על המצב הכספי בהתאם לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן - "הדוחות הכספיים השנתיים") ביחס לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 וההסברים לשינויים העיקריים שחלו בהם, באלפי ש"ח:

הסברי הדירקטוריון	ליום 31 בדצמבר		סעיף
	2024	2025	
הגידול ביתרת המזומנים נובע בעיקר מהלוואה שלקחה חברת הבת פאי סיאם תל אביב (2014) בע"מ מתאגיד בנקאי בחודש דצמבר 2025 בסך של 65 מיליוני ש"ח ומתמורה מהנפקות אגרות חוב (סדרה ב') של החברה שבוצעה בחודשים ינואר ואוגוסט 2025, ראו סעיף 12 להלן. בקיזוז השקעות בפרויקטים של נדל"ן להשקעה בהקמה וברכוש קבוע ותשלומים לפעילות השוטפת.	33,731	169,173	מזומנים ושווי מזומנים
יתרת מזומנים בפרויקט מלון PULLMAN במבשרת ציון ובפרויקט במלון חבצלת בירושלים, אשר ממומנים במסגרת הסכמי מימון וליווי בנקאי. הקיטון ביתרת המזומנים נובע מהפרשי עיתוי בין העמדת האשראי מהתאגיד הבנקאי המלווה לעומת התשלומים לספקים בפרויקטים אלה.	7,077	9,815	מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי
	1,127	-	פקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש
הסעיף מורכב מלקוחות שוטפים מפעילות מלונאית.	2,467	3,081	לקוחות
נובע בעיקר בגין יתרות מס ערך מוסף לקבל.	3,666	8,750	חייבים ויתרות חובה
	48,068	190,819	סה"כ נכסים שוטפים
IFRS 16 - בגין שכירת משרדי החברה.	1,919	1,580	נכס זכות שימוש
השקעה בחברת צפון הירקון בע"מ, המטופלת לפי שיטת השווי המאזני.	42,823	43,677	השקעות בתאגידים המטופלים לפי שיטת השווי המאזני
הגידול בתקופת הדוח נובע בעיקר מהתאמות שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה שנרשמו בשנת 2025 בעקבות הערכות שווי שנערכו, אשר כולל עליית ערך בסך של כ- 185 מיליוני ש"ח בשווי ההוגן של פרויקט החברה במלון שלמה המלך (כורש) בירושלים שנרשמה ברבעון השלישי של שנת 2025. הגידול כאמור נובע גם מהשקעות שבוצעו בשנת 2025 בפרויקטים במלון נופש וספא - מפרץ אמנון בכנרת ופרויקט מלון ישרוטל חבצלת בירושלים, ראו גם סעיף 13 להלן בקשר עם הערכות השווי המהותיות והמהותיות מאד של החברה.	1,435,677	1,763,407	נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד לפי שווי הוגן
הגידול בתקופת הדוח נובע בעיקר מהשקעות בסך של כ- 83 מיליוני ש"ח בפרויקט מלון PULLMAN מבשרת ציון, ראו גם סעיף 13 להלן בקשר עם הערכות השווי המהותיות והמהותיות מאוד של החברה.	774,025	849,940	רכוש קבוע, נטו
	2,254,444	2,658,604	סה"כ נכסים לא שוטפים
	2,302,512	2,849,423	סה"כ נכסים

הסברי הדירקטוריון	ליום 31 בדצמבר		סעיף
	2024	2025	
היתרה במועד הדוח כוללת הלוואות בחברה הבת פאי סיאם מפרץ אמנון בע"מ בסך של כ- 85 מיליוני ש"ח אשר מועד פירעונם הינו 1 בינואר 2026, כאשר לאחר מועד הדוח, הוארך מועד הפירעון עד ליום 1 באפריל 2026, לחברה הבת אישור עקרוני מתאגיד בנקאי להעמדת אשראי בסך של 525 מיליוני ש"ח לליווי הפרויקט במפרץ אמנון בכנרת. החברה הבת החלה בדיונים עם התאגיד הבנקאי לחתימה על הסכם מימון וליווי, שטרם הסתיימו, עד למועד אישור הדוח על המצב הכספי. היתרה לתום שנת 2024 כוללת הלוואות בסך של כ- 162.8 מיליוני ש"ח (קרן) שהתקבל במסגרת הליווי הבנקאי בפרויקט PULLMAN מבשרת, שמועד סיומו היה 31 בדצמבר 2025 עפ"י הסכם הליווי, בחודש דצמבר 2025 הוארך מועד סיום הסכם הליווי עד ליום 1 בינואר 2027, ועל כן מוצגות במועד הדוח במסגרת ההתחייבויות לזמן ארוך.	167,586	89,088	אשראי מתאגידים בנקאיים
חלויות שוטפות של אגרות חוב, ראו סעיף 12 להלן.	47,368	125,526	חלויות שוטפות של אגרות חוב
נובע מהמשך עבודות הבניה בפרויקט מלון PULLMAN מבשרת ציון ומפעילות שני מלונות איביס בירושלים.	7,890	6,053	התחייבויות לספקים ולנותני
הגידול נובע בעיקר מגידול בריבית לשלם על הלוואות מתאגידים בנקאיים.	22,684	32,828	זכאים ויתרות זכות
חלויות שוטפות יישום IFRS 16 - בגין שכירת משרדי החברה.	302	324	חלויות שוטפות של התחייבות חכירה
	245,830	253,819	סה"כ התחייבויות שוטפות
יישום IFRS 16 - בגין שכירת משרדי החברה.	1,735	1,411	התחייבויות חכירה
התחייבות בגין שירותי בניה בפרויקט המרד בתל אביב, לפי הסכם עם עיריית ת"א.	12,000	12,400	התחייבות למתן שירותי בניה
הלוואה מישרוטל יזמות ופיתוח בע"מ בקשר עם פרויקט חבצלת בירושלים.	10,000	10,000	הלוואה מאחר
אגרות חוב שהונפקו על ידי החברה ראו סעיף 12 להלן.	225,680	397,076	אגרות חוב
הגידול נובע בעיקר ממיון של הלוואות בסך של כ- 162.8 מיליוני ש"ח (קרן) שהתקבלו במסגרת הליווי הבנקאי בפרויקט PULLMAN מבשרת מזמן קצר לזמן ארוך (ראה לעיל) ומהלוואות חדשות שנלקחו בפרויקט זה בסך של כ- 82 מיליוני ש"ח, ראו סעיף 17 בפרק תיאור עסקי התאגיד כמפורט לעיל.	598,537	835,838	הלוואות מתאגידים בנקאיים
עתודה לפרישה של עובדי המלונות.	434	527	עודף עתודה לפיצויי פרישה
הגידול נובע בעיקר מעדכון עתודה למס בגין התאמות שווי הוגן של נדליין להשקעה בהקמה ובגין הערכות מחדש בגין שיערוך של נכסי הרכוש הקבוע של החברה, ובעיקר מעדכון עתודה למס בגין עליית ערך בסך של כ- 185 מיליוני ש"ח בשווי ההוגן של פרויקט מלון שלמה המלך (כורש) בירושלים שנרשמה ברבעון השלישי.	180,326	207,060	מיסים נדחים
	1,028,712	1,464,312	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
הגידול בהון המניות נובע מהנפקת מניות של החברה, ראו סעיף 3 לפרק א' - תיאור עסקי החברה לעיל.	18,366	18,606	הון מניות
	* 547,128	549,465	פרמיה וקרנות הון
לגבי הנפקת כתבי אופציה של החברה, הניתנות למימוש למניות, ראו סעיף 3 לפרק א'-תיאור עסקי החברה לעיל.	-	25,338	כתבי אופציה
יתרת הפסד בפאי סיאם הנביאים ירושלים בע"מ (חל"צ), ראו ביאור 9ב' (10) לדוחות הכספיים המאוחדים.	(52,572)	(67,184)	יתרת הפסד בחברה לתועלת הציבור
השינוי נובע מרווח בשנה המדווחת.	* 515,048	605,067	יתרת רווח
	1,027,970	1,131,292	סה"כ הון מיוחס לבעלים של החברה
	2,302,512	2,849,423	סה"כ התחייבויות והון

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ראו ביאור 2 כב' לדוחות הכספיים המאוחדים.

4. תוצאות הפעילות:

להלן ניתוח תוצאות הפעילות בהתאם לדוחות הכספיים השנתיים, באלפי ש"ח:

ניתוח תוצאות הפעילות הרבעונית והשנתיות (באלפי ש"ח):

הסברי הדירקטוריון לשינויים בין תוצאות הפעילות בשנת 2025 לשנת 2024	סה"כ לשנה		לתקופות של שלושה חודשים שהסתיימו ביום				סעיף
	2024	2025	31 בדצמבר 2025	30 בספטמבר 2025	30 ביוני 2025	31 במרס 2025	
ההכנסות נובעות בעיקר מהכנסות של בתי המלון איביס סטיילס ירושלים מרכז העיר ואיביס ירושלים מרכז העיר. הקיטון בשנת 2025 לעומת השנה המקבילה אשתקד, נובע בעיקר מפגיעה בהכנסות בעקבות התמשכות מלחמת "חרבות ברזל" והפסקת אכלוס המלונות ע"י מפונים לעומת אכלוסם בשנה המקבילה אשתקד. כמו כן, הסעיף כולל בשנת 2025 הכנסות מהשכרת נכסים בסך של כ- 4,864 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 2,269 אלפי ש"ח בשנה המקבילה אשתקד (הגידול נובע בעיקר מחתימה על הסכם שכירות של החברה הבת פאי סיאם הנביאים ירושלים בע"מ (חל"צ) עם עיריית ירושלים לתקופה של שנתיים החל מחודש ספטמבר 2025).	28,104	25,736	10,335	5,676	4,456	5,269	הכנסות
עלות ההכנסות כוללת בעיקר את עלות ההפעלה של שני מלונות איביס הני"ל. כמו כן, הסעיף כולל עלויות החזקת נכסים מושכרים בשנת 2025 בסך של כ- 1,428 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 1,432 אלפי ש"ח בשנה המקבילה אשתקד.	(25,794)	(24,298)	(6,549)	(5,710)	(5,700)	(6,339)	עלות ההכנסות
עליית הערך בשנה המדווחת נובעת בעיקר מהערכות שווי לנכסי נדל"ן להשקעה שהזמינה החברה ממעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, לפרטים ראו סעיפים 9 ו-10 בפרק תיאור עסקי החברה כמפורט לעיל וראו גם סעיף 13 להלן והערכות השווי המהותיות מאד שצורפו לדוח זה.	* 70,753	177,673	5,117	180,105	(4,089)	(3,460)	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה
עלויות עסקה (מסי רכישה והוצאות אחרות) ששולמו במסגרת השקעות בנכסי נדל"ן להשקעה בהקמה.	(3,204)	(1,931)	-	(1,931)	-	-	התאמת שווי הוגן, הפחתת עלויות עסקה
חלק החברה ברווחי (בהפסדי) חברה מוחזקת, חברת צפון הירקון בע"מ. אשר מפעילה את מלון ישרוטל פורט טאוור מול הכניסה לנמל תל אביב.	(2,114)	589	1,152	62	(872)	247	חלק החברה ברווחי (בהפסדי) חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, נטו
הוצאות מכירה ושיווק של שני מלונות איביס. הגידול בשנה 2025 נובע בעיקר מפרוץ מלחמת חרבות הברזל ברבעון הרביעי של שנת 2023 ואיכלוס המלונות ע"י מפונים בשנה המקבילה אשתקד.	(1,541)	(2,042)	(650)	(508)	(461)	(423)	הוצאות מכירה ושיווק

הסברי הדירקטוריון לשינויים בין תוצאות הפעילות בשנת 2025 לשנת 2024	סה"כ לשנה		לתקופות של שלושה חודשים שהסתיימו ביום				סעיף
	2024	2025	31 בדצמבר 2025	30 בספטמבר 2025	30 ביוני 2025	31 במרס 2025	
בתקופת הדוח הסעיף כולל בעיקר תשלומים ליו"ר הדירקטוריון בגין השנים 2024 ו-2023, בהתאם לתנאי כהונתו כפי שאושרו במוסדות החברה. בשנה המקבילה אשתקד כולל הסעיף הפסד בסך של 1,137 אלפי ש"ח בגין מכרז לרכישת מקרקעין, אשר לא הושלם בפועל, ותשלום בסך של 3,288 אלפי ש"ח ליו"ר הדירקטוריון בגין שנת 2022, בהתאם לתנאי כהונתו כפי שאושרו במוסדות החברה.	(4,425)	(1,662)	-	-	(183)	(1,479)	הוצאות אחרות
הגידול נובע בעיקר מהפרשה לתשלום מענק בסך של כ- 2,848 אלפי ש"ח ליו"ר הדירקטוריון בגין שנת 2025, בהתאם לתנאי כהונתו כפי שאושרו במוסדות החברה. נכון למועד אישור הדוח המענק טרם שולם, אך נרשם ברבעון השלישי לשנת 2025.	(10,183)	(15,252)	(3,054)	(6,015)	(3,198)	(2,985)	הוצאות הנהלה וכלליות
	51,596	158,813	6,351	171,679	(10,047)	(9,170)	סה"כ רווח (הפסד) מפעולות
הוצאות מימון שוטפות לפרויקטים בגין נכסים שאינם כשירים, כאשר הוצאות מימון לפרויקטים שהם נכסים כשירים, מהוונים לנכס הממומן. עיקר הקיטון בהוצאות המימון נטו לעומת השנה המקבילה אשתקד נובע מהיוון עלויות אשראי שאיננו ספציפי לנכסים כשירים (ר' ביאור 2 כב' לדוחות הכספיים המאוחדים) בתקופה המדווחת בסך של כ-10.7 מיליוני ש"ח לעומת סך של כ-4.7 מיליוני ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד.	(33,394) *	(30,321)	(8,520)	(8,497)	(7,545)	(5,759)	הוצאות מימון, נטו
	18,202	128,492	(2,169)	163,182	(17,592)	(14,929)	רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה
המיסים בשנת 2025 וברבעון השלישי לשנת 2025 בפרט, נובעים בעיקר מהפרשה למסים נדחים בעקבות הערכת השווי שקיבלה החברה לפרויקט החברה במלון שלמה המלך (כורש) בירושלים, ראה סעיף התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה לעיל.	(4,505) *	(28,805)	204	(35,495)	3,978	2,508	הכנסות (הוצאות) מיסים על הכנסה
	13,697	99,687	(1,965)	127,687	(13,614)	(12,421)	רווח נקי (הפסד) לתקופה
	19,519 *	(6,931)	(2,448)	(1,591)	(1,686)	(1,206)	רווח כולל (הפסד) אחר
	33,216	92,756	(4,413)	126,096	(15,300)	(13,627)	סה"כ רווח כולל (הפסד)

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ראו ביאור 2 כב' לדוחות הכספיים המאוחדים.

5. נזילות

5.1 תזרים המזומנים השלילי ששימש לפעילות שוטפת בשנה המדווחת עמד על סך של כ- 9,113 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ- 12,828 אלפי ש"ח בשנה המקבילה אשתקד.

התזרים שלילי בשנה המדווחת ובשנה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מפגיעה בהכנסות מפעילות המלונות בעקבות פרוץ מלחמת חרבות הברזל ברבעון הרביעי של שנת 2023, ירידה משמעותית בשיעורי התפוסה ובמחירי החדרים ואיכלוס המלונות, בחלקם, ע"י מפונים.

5.2 תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה בשנה המדווחת עמד על סך של כ- 247,283 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 127,463 אלפי ש"ח בשנה המקבילה אשתקד.

התזרים ששימש לפעילות השקעה בשנה המדווחת שימש בעיקר לעלויות בנייה נדל"ן להשקעה בסך של כ- 114,978 אלפי ש"ח, רכישות נדל"ן להשקעה בהקמה (בעיקר רכישת פרויקט בפארק הירדן) בסך של כ- 36,257 אלפי ש"ח ועלויות בנייה רכוש קבוע בסך של כ- 106,437 אלפי ש"ח. התזרים בשנה המקבילה אשתקד שימש בעיקרו לעלויות בנייה נדל"ן להשקעה בסך של כ- 47,595 אלפי ש"ח ועלויות בנייה רכוש קבוע בסך של כ- 67,255 אלפי ש"ח.

5.3 תזרים המזומנים שנבע מפעילות מימון בשנה המדווחת עמד על סך של כ- 391,838 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 106,759 אלפי ש"ח בשנה המקבילה אשתקד.

תזרים המזומנים שנבע מפעילות מימון בשנה המדווחת נבע בעיקר מתמורה מהנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה) בסך של כ- 290,466 אלפי ש"ח ומקבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים (בניכוי פירעונות) בסך נטו של כ- 166,505 אלפי ש"ח. התזרים בשנה המקבילה אשתקד נבע בעיקר מתמורה מהנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה) בסך של כ- 60,785 אלפי ש"ח ומקבלת הלוואות לזמן ארוך וקצר מתאגידים בנקאיים (בניכוי פירעונות) בסך נטו של כ- 84,804 אלפי ש"ח.

5.4 ליום 31 בדצמבר 2025, הסתכמו יתרת המזומנים ושווי המזומנים של הקבוצה לסך של כ- 169,173 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 33,731 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024.

5.5 גילוי בדבר תזרים המזומנים החזוי בהתאם לתקנה 10(ב)(14) לתקנות

בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הון חוזר שלילי בסך של כ- 63 מיליוני ש"ח. בהתאם לדוחותיה הכספיים "סולו" של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הון חוזר חיובי בסך של כ- 17.4 מיליוני ש"ח.

בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בשנה המדווחת בסך של 9,113 אלפי ש"ח, אשר עולה לכדי תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת. בהתאם לדוחותיה הכספיים "סולו" של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת בשנה המדווחת בסך של 4,268 אלפי ש"ח, אשר עולה לכדי תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת.

עיקר הגרעון בהון החוזר בדוחות הכספיים המאוחדים מקורו בהלוואות של החברה הבת פאי סיאם מפרץ אמנון בע"מ מתאגיד בנקאי, אשר יתרתן למועד הדוח מסתכמת בסך של כ- 85 מיליוני ש"ח, כאשר מועד הפירעון של הלוואות אלה קבוע ליום 1 בינואר 2026, ולכן, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הלוואות מוצגות בזמן קצר. לאחר מועד הדוח, ביום 1 בינואר 2026, מוחזרו הלוואות הנ"ל להלוואה אחת בסך של 85 מיליוני ש"ח אשר תעמוד לפירעון ביום 1 לאפריל 2026. בנוסף, לחברה הבת אישור עקרוני מתאגיד בנקאי לקבלת מסגרת אשראי בסך של 525 מיליוני ש"ח להשלמת פרויקט הבניה שלה במפרץ אמנון בכנרת, בכפוף להתקיימות תנאים מתלים. החברה הבת החלה בדיונים עם התאגיד הבנקאי לחתימה על הסכם מימון ליווי הבניה. נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, הדיונים טרם הסתיימו וטרם נחתם הסכם המימון.

דירקטוריון החברה קבע, לאחר שבחן את תזרים המזומנים החזוי של החברה לשנתיים הקרובות, כי להערכתו אין לחברה בעיית נזילות, וזאת בהתבסס על יתרות מזומנים בקופת החברה בסך של כ- 169.2 מיליוני ש"ח ועל המשך פעילות שוטפת של החברה במהלך העסקים הרגיל (תוך התאמות הנדרשות בתקופת המלחמה ולאחריה), הסכם המימון והליווי של פרויקט חבצלת שנכנס לתוקף, הדיונים עם התאגיד הבנקאי לחתימה על הסכם מימון וליווי לפרוייקט במפרץ אמנון, כאמור לעיל. הנפקת אגרות השוב (סדרה ג') שבוצעה לאחר מועד הדוח (ראו סעיף 12 להלן) והאפשרות לביצוע גיוס חוב מהציבור, לרבות בדרך של הרחבת אגרות חוב (סדרה ג'), שמירה על מסגרות אשראי בבנקים ואף הגדלתן, מסגרות אשראי בלתי מנוצלות בסך של 85 מיליוני ש"ח בחברות בנות של החברה (ראו סעיפים 10ב' (5) ו- 10ב' (6) לדוחות הכספיים המאוחדים) וכן אפשרות לקבלת אשראי כנגד נכסים אחרים של החברה שההתחייבות בגינם נמוכה באופן משמעותי על שווים ההגון או שאינם משועבדים לטובת גורמים מממנים.

אזהרת מידע צופה פני עתיד - המידע לעיל בדבר ההתחייבות המותנית של הבנק המממן להעמדת הלוואה לזמן ארוך הינו מידע שאינו וודאי ושאינו בשליטת החברה בלבד. האמור עלול שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מהותית, ככל ויחולו עיכובים בקבלת המימון לתוספת הבניה שעלולה להוביל לעיכוב בהשלמת בניית הפרוייקט ומשכך גם לקבלת הלוואה לזמן ארוך וכן ככל והתקיימו מי מגורמי הסיכון שלהן חשופה החברה.

6. מקורות המימון

לפירוט אודות מקורות המימון של החברה ראו סעיף 17 בפרק תיאור עסקי החברה כמפורט לעיל והביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים.

7. תרומות

נכון למועד הדוח, לחברה אין מדיניות בנושא תרומות. בתקופת הדוח בוצעה תרומה אחת על ידי החברה בסך של כ-66 אלפי ש"ח לעמותת "חסדי יוסף" ("מקבל התרומה"). למיטב ידיעת החברה, לא קיימים קשרים בין מקבל התרומה ובין החברה, דירקטור, מנהל כללי, בעל השליטה בה או קרובו.

8. דיווח על דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

דירקטוריון החברה קבע, בהתאם להוראות סעיף 92(א)(12) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 כי המספר המזערי הראוי של הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, לרבות הדח"צים הוא שניים (כולל הדח"צים) (להלן: "המספר המזערי הראוי").

המספר המזערי הראוי נקבע בהתחשב, בין השאר, בגודל החברה, תחומי פעילותה וטיב הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות בבדיקת מצבה הכספי של החברה, עריכת דוחותיה הכספיים ואישורם. למועד המאזן ולמועד אישור הדוח, מכהנים בדירקטוריון החברה 2 דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, כדלהלן: ה"ה בצלאל איגר, דירקטור חיצוני ומיכאל גל, דירקטור חיצוני לפרטים אודות כישוריהם וניסיונם העסקי, ראו תקנה 26, הנכלל בפרק ד' לדוח תקופתי זה.

9. גילוי בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים

בהתאם לתקנה 83 לתקנון החברה, שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים בחברה, יהיה כמפורט להלן, לפי העניין:

- (א) אם בחברה אין בעל שליטה או מי שמחזיק בדבוקת שליטה ("בעל השליטה") - יהיו רוב חברי הדירקטוריון דירקטורים בלתי תלויים (כולל הדירקטורים החיצוניים).
- (ב) אם בחברה יש בעל שליטה - יהיו לפחות שליש מבין חברי הדירקטוריון, דירקטורים בלתי תלויים (כולל הדירקטורים החיצוניים).

לפרטים ראו תקנון החברה שפרסמה החברה ביום 20 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-005515).

לפרטים אודות הדירקטורים המכהנים בדירקטוריון החברה, ראו תקנה 26, הנכלל בפרק ד' לדוח תקופתי זה.

10. גילוי בדבר המבקר הפנימי של החברה

- ביום 9 באוגוסט 2022 הוחלט על ידי דירקטוריון החברה למנות את רו"ח דורון כהן כמבקר הפנימי של החברה וזאת לאחר המלצת ועדת הביקורת של החברה. ביום 9 באוגוסט 2022 מונה רו"ח דורון כהן למבקר הפנים של החברה לאור כישוריו וניסיונו רב השנים במתן שירותי ביקורת לגופים שונים ולחברות ציבוריות.
- המבקר הפנימי אינו עובד החברה, אלא מעניק לה שירותי ביקורת פנים חיצוניים.
- ביום 18 במאי 2025, התכנסה ועדת הביקורת ודנה בדוח מבקר הפנים בנושא ביקורת באתר מלון פולמן במבשרת ציון. ביום 19 במרץ 2026, התכנסה ועדת הביקורת ודנה בדוח מבקר הפנים בנושא שיווק ומכירות במלונות איביס ובנושאי חוק הגנת הפרטיות.
- השיקולים בקביעת תכנית הביקורת השוטפת והרב שנתית בחברה הינם בעיקר: (א) מהות פעילותיה העסקיות של החברה והיקפם; (ב) החשיפה לסיכונים של הפעילויות; (ג) ההסתברות לקיומם של ליקויים בנושאים המומלצים; (ד) ממצאים של ביקורות קודמות; ו- (ה) מחזוריות הנושאים הנבדקים.
- יצוין כי תכנית העבודה אינה מותירה בידי המבקר הפנימי שיקול דעת עצמאי לסטות ממנה אלא בכפוף לאישור ועדת הביקורת של החברה.
- המבקר הפנימי, על פי הודעתו, עומד בדרישות סעיף 146 (ב) לחוק החברות, תשנ"ט-1999 (להלן - "חוק החברות") וסעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 (להלן - "חוק הביקורת הפנימית").
- המבקר הפנימי עורך את הביקורת על פי התקנים המקצועיים של IIA.
- על פי החלטת ועדת הביקורת של החברה, יומצאו למבקר הפנימי כל מסמכים ומידע כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת, ולמבקר הפנימי גישה מתמדת ובלתי אמצעית למערכות המידע של החברה, לרבות לנתונים הכספיים. כן הונחה למבקר הפנימי על ידי ועדת הביקורת של החברה לידע את יו"ר ועדת הביקורת של החברה באופן מיידי בכל מקרה בו הלכה למעשה, לא מתקיימת הגישה האמורה. למיטב ידיעת החברה, במהלך שנת הדיווח, הומצאו למבקר הפנימי כל מסמכים, מידע וגישה כאמור שהתבקשו על ידו, ביחס לחברה וביחס לכל התאגידים המוחזקים המהותיים של החברה.
- הממונה הארגוני על המבקר הפנימי של החברה הינו יו"ר דירקטוריון החברה.
- במהלך שנת 2025, היקף ההעסקה של המבקר הפנימי בביצוע הביקורת עמד בפועל על כ- 500 שעות, אשר הוקדשו, בעיקר לנושא הביקורת המפורט לעיל.
- היקף העסקת המבקר הפנימי נקבע בכל שנה עם אישור תכנית העבודה, בין היתר בשים לב להיקף תכנית העבודה לשנה הרלבנטית, למורכבות תכנית העבודה, ולרגישות הנושאים הנבדקים באותה שנה.
- תכנית הביקורת מתייחסת לכל התאגידים המוחזקים המהותיים של החברה. הואיל ונכון למועד המאזן, אין לחברה ולתאגידים מוחזקים של החברה כל פעילות מחוץ לישראל תכנית הביקורת מתייחסת לפעילות של החברה ותאגידים מוחזקים של החברה בישראל בלבד.

11. רואה חשבון מבקר

רואה החשבון המבקר של החברה הינו ליאון, אורליצקי ושות', רואי חשבון. שכר הטרחה נקבע במשא ומתן בין הנהלת החברה לרואה החשבון המבקר, בהתאם להיקף העבודה, לאופי העבודה, ניסיון העבר ותנאי שוק. להלן נתונים בדבר שכר הטרחה ששולם לרואה החשבון המבקר בגין שירותי ביקורת, שירותים הקשורים לביקורת, שירותי מס ושירותים אחרים ביחס לשנים 2024 ו-2025 (אלפי ש"ח):

שנה	בגין שירותי ביקורת ומס סכום (אלפי ש"ח)	בגין שירותים אחרים סכום (אלפי ש"ח)
2025	467	---
2024	380	---

12. אגרות החוב של החברה

12.1. אג"ח (סדרה א')

בחודש מאי 2022, הנפיקה החברה 100 מיליוני ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א'), רשומות על שם, על פי תשקיף להשלמה והודעה משלימה. לפרטים אודות תנאי אגרות החוב, ראו תשקיף להשלמה, ההודעה המשלימה ושטר הנאמנות שנחתם בין החברה לבין הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א') ואשר נכלל בתשקיף להשלמה. בחודש ספטמבר 2022, הורחבה סדרת אגרות החוב (סדרה א') בהנפקת כ- 101 מיליוני ש"ח ע.נ. נוספים ובחודש אוגוסט 2023 הורחבה הסדרה בהנפקת 45 מיליוני ש"ח נוספים. בחודש ינואר 2024, הורחבה הסדרה בהנפקת סך של כ- 66 מיליוני ש"ח ע.נ. נוספים. למועד הדוח ולמועד אישור הדוח על המצב הכספי, יתרות הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א') הינן בסך של כ- 237 מיליוני ש"ח ע.נ.

(א) אגרות החוב (סדרה א') של החברה אינן מובטחות. מעמדם של מחזיקי אגרות החובה הינו מעמד של נושים בלתי מובטחים של החברה, על כל המשתמע מכך.

להלן פרטים אודות אגרות החוב (סדרה א') של החברה:

סדרה:	א'
מועד הנפקה:	16 במאי 2022, הרחבות סדרה בחודש ספטמבר 2022, בחודש אוגוסט 2023 ובחודש ינואר 2024.
שווי נקוב בעת ההנפקה:	312 מיליוני ש"ח (כולל ההרחבות, כולל אגרות חוב שכבר נפרעו)
שווי בורסאי בסמוך למועד אישור הדוח על המצב הכספי (18 במרץ 2026):	כ- 236.7 מיליוני ש"ח (כולל ההרחבות)
סוג הריבית:	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 5.3% בשנה.
מועדי תשלומי קרן:	קרן אגרות החוב תעמוד לפירעון בחמישה (5) תשלומים לא שווים כדלקמן: <ul style="list-style-type: none"> • ביום 31 בדצמבר 2023 תפרע החברה 5% מקרן אגרות החוב (סדרה א'); • ביום 31 בדצמבר 2024 תפרע החברה 5% מקרן אגרות החוב (סדרה א'); • ביום 31 בדצמבר 2025 תפרע החברה 15% מקרן אגרות החוב (סדרה א'); • ביום 31 בדצמבר 2026 תפרע החברה 35% מקרן אגרות החוב (סדרה א'); • ביום 31 בדצמבר 2027 תפרע החברה 40% מקרן אגרות החוב (סדרה א').
מועדי תשלומי ריבית:	הריבית בגין אגרות החוב (סדרה א') תשולם בימים 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2022 עד 2027 (כולל) ו- 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2027 (כולל).
תנאי הצמדה לקרן ולריבית:	קרן אגרות החוב (סדרה א') והריבית בגינה אינן צמודות למדד כלשהו.
האם המירות לנייר ערך אחר:	לא.
האם קיימת זכות פדיון מוקדם או המרה כפויה, ותנאיהן:	קיימת זכות לפדיון מוקדם ביוזמת הבורסה ו/או החברה, כמפורט בשטר הנאמנות המתוקן מיום 26 במאי 2022 שנחתם ביחס לסדרה זו.
מהותיות:	כן.

(ב) אגרות החוב (סדרה א') אינן מובטחות. מעמדן של מחזיקי אגרות החוב הינו מעמד של נושים בלתי מובטחים של החברה, על כל המשתמע מכך.

(ג) פרטי הנאמן לאגרות החוב (סדרה א') של החברה:

שם חברת הנאמנות	האחראי על סדרות אגרות החוב	פרטי התקשרות	כתובת למשלוח מסמכים
הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	עו"ד דן אבנון	טלפון 03-5272271, פקס 03-5271736	ששת הימים 30, בני ברק

(ד) עמידה בתנאים ובהתחייבויות למחזיקי אגרות החוב:

סדרה	עמידה בכל התנאים וההתחייבויות על פי שטר הנאמנות, בתום תקופת הדיווח ובמהלכה	האם התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפירעון מיידי/מימוש בטוחות	האם התקבלה הודעת הנאמן לסדרה כי התקיימה עילה לפירעון מיידי או למימוש בטוחות
א'	כן	לא	לא

(ה) במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה א') התחייבה החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

סדרה	אמת מידה פיננסית				
	יחס חוב פיננסי ל-CAP		הון עצמי מינימלי		
	נכון ליום 31 בדצמבר 2025	סך מקסימאלי שנקבע שמתחתיו יעלה שיעור הריבית	נכון ליום 31 בדצמבר 2025	סך מינימלי שנקבע שמתחתיו יעלה שיעור הריבית	סך מינימלי שנקבע כעילה לפירעון מיידי (*)
א'	כ- 53.0%	70%	כ- 1,131 מיליוני ש"ח	585 מיליוני ש"ח	520 מיליוני ש"ח

(*) לתקופה העולה על שני רבעונים רצופים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת באמות המידה הפיננסית להן התחייבה החברה במסגרת שטר הנאמנות המתייחס לאגרות החוב (סדרה א') שהנפיקה החברה.

12.2. אג"ח (סדרה ב')

ביום 28 בינואר 2025, הנפיקה החברה כ- 197 מיליוני ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') של החברה על פי דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 26 בינואר 2025 (מס' אסמכתא 006745-01-2025) (בס"ק זה: "דוח הצעת המדף") שפורסם מכוח תשקיף המדף. בחודש אוגוסט 2025, הורחבה סדרת אגרות החוב (סדרה ב') בהנפקת כ- 103 מיליוני ש"ח ע.נ. נוספים. למועד הדוח ולמועד אישור הדוח על המצב הכספי, יתרות הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה א') הינן בסך של כ- 300 מיליוני ש"ח ע.נ..

(א) אגרות החוב (סדרה ב') של החברה אינן מובטחות. מעמדם של מחזיקי אגרות החובה הינו מעמד של נושים בלתי מובטחים של החברה, על כל המשתמע מכך.

להלן פרטים אודות אגרות החוב (סדרה ב') של החברה אשר הונפקו לאחר מועד הדוח:

סדרה:	ב'
מועד הנפקה:	28 בינואר 2025, הרחבת סדרה בחודש אוגוסט 2025
שווי נקוב בעת ההנפקה:	300,000,000 ש"ח ע.נ.. (כולל ההרחבה)
שווי בורסאי בסמוך למועד אישור הדוח על המצב הכספי (18 במרץ 2026):	כ- 303.8 מיליוני ש"ח (כולל ההרחבה)
סוג הריבית:	ריבית שנתית קבועה בשיעור של 6.0% בשנה.
מועדי תשלומי קרן:	קרן אגרות החוב תעמוד לפירעון בחמישה (5) תשלומים לא שווים כדלקמן: <ul style="list-style-type: none"> • ביום 31 במרץ 2026 תפרע החברה 5% מקרן אגרות החוב (סדרה ב'); • ביום 31 במרץ 2027 תפרע החברה 5% מקרן אגרות החוב (סדרה ב'); • ביום 31 במרץ 2028 תפרע החברה 15% מקרן אגרות החוב (סדרה ב'); • ביום 31 במרץ 2029 תפרע החברה 35% מקרן אגרות החוב (סדרה ב'); • ביום 31 במרץ 2030 תפרע החברה 40% מקרן אגרות החוב (סדרה ב').
מועדי תשלומי ריבית:	הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ב') תשולם בימים 30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2029 (כולל) ו- 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2026 עד 2030 (כולל).
תנאי הצמדה לקרן ולריבית:	קרן אגרות החוב (סדרה ב') והריבית בגינה אינן צמודות למדד כלשהו.
האם המירות לנייר ערך אחר:	לא.
האם קיימת זכות פדיון מוקדם או המרה כפויה, ותנאיהן:	קיימת זכות לפדיון מוקדם ביוזמת הבורסה ו/או החברה, כמפורט בשטר הנאמנות.
מהותיות:	כן.

(ב) אגרות החוב (סדרה ב') אינן מובטחות. מעמדם של מחזיקי אגרות החוב הינו מעמד של נושים בלתי מובטחים של החברה, על כל המשתמע מכך.

(ג) פרטי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ב') של החברה :

שם חברת הנאמנות	האחראי על סדרות אגרות החוב	פרטי התקשרות	כתובת למשלוח מסמכים
הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	עו"ד דן אבנון	טלפון 03-5272271, פקס 03-5271736	ששת הימים 30, בני ברק

(ד) עמידה בתנאים ובהתחייבויות למחזיקי אגרות החוב :

סדרה	עמידה בכל התנאים וההתחייבויות על פי שטר הנאמנות, בתום תקופת הדיווח ובמהלכה	האם התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפירעון מיידי/מימוש בטוחות	האם התקבלה הודעת הנאמן לסדרה כי התקיימה עילה לפירעון מיידי או למימוש בטוחות
ב'	כן	לא	לא

(ה) במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה ב') התחייבה החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות :

סדרה	אמת מידה פיננסית					
	יחס חוב פיננסי ל-CAP		הון עצמי מינימלי			
	נכון ליום 31 בדצמבר 2025	סך מקסימאלי שנקבע שמתחתיו יעלה שיעור הריבית	סך מקסימאלי שנקבע כעילה לפירעון מיידי (*)	נכון ליום 31 בדצמבר 2025	סך מינימלי שנקבע שמתחתיו יעלה שיעור הריבית	סך מינימלי שנקבע כעילה לפירעון מיידי (*)
ב'	כ- 53.0%	69%	75%	כ- 1,131 מיליוני ש"ח	630 מיליוני ש"ח	535 מיליוני ש"ח

(*) לתקופה העולה על שני רבעונים רצופים.

נכון לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת באמות המידה הפיננסית להן התחייבה החברה במסגרת שטר הנאמנות המתייחס לאגרות החוב (סדרה ב') שהנפיקה החברה.

12.3. **אג"ח (סדרה ג')**

ביום 26 בינואר 2026, הנפיקה החברה כ- 203 מיליוני ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה על פי דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 56 בינואר 2026 (מס' אסמכתא 009391-01-2026) (בס"ק זה: "דוח הצעת המדף") שפורסם מכוח תשקיף המדף. לפרטים נוספים ראו דוח הצעת המדף ודוח מידי בדבר תוצאות הנפקה שפרסמה החברה ביום 26 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 009831-01-2026).
 (א) אגרות החוב (סדרה ג') של החברה אינן מובטחות. מעמדם של מחזיקי אגרות החוב הינו מעמד של נושים בלתי מובטחים של החברה, על כל המשתמע מכך.
 להלן פרטים אודות אגרות החוב (סדרה ג') של החברה אשר הונפקו לאחר מועד הדוח:

ג'	סדרה:
26 בינואר 2026	מועד הנפקה:
203,031,000 ש"ח ע.נ..	שווי נקוב בעת הנפקה:
כ- 198.2 מיליוני ש"ח	שווי בורסאי בסמוך למועד אישור הדוח על המצב הכספי (18 במרץ 2026):
ריבית שנתית קבועה בשיעור של 6.2% בשנה.	סוג הריבית:
קרן אגרות החוב תעמוד לפירעון בשישה (6) תשלומים לא שווים כדלקמן: <ul style="list-style-type: none"> • ביום 30 ביוני 2027 תפרע החברה 5% מקרן אגרות החוב (סדרה ג'); • ביום 30 ביוני 2028 תפרע החברה 15% מקרן אגרות החוב (סדרה ג'); • ביום 30 ביוני 2029 תפרע החברה 15% מקרן אגרות החוב (סדרה ג'); • ביום 30 ביוני 2030 תפרע החברה 20% מקרן אגרות החוב (סדרה ג'); • ביום 30 ביוני 2031 תפרע החברה 20% מקרן אגרות החוב (סדרה ג'); • ביום 30 ביוני 2032 תפרע החברה 25% מקרן אגרות החוב (סדרה ג'); 	מועדי תשלומי קרן:
הריבית בגין אגרות החוב (סדרה ג') תשולם בימים 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 עד 2032 (כולל) ובימים 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2031 (כולל).	מועדי תשלומי ריבית:
קרן אגרות החוב (סדרה ג') והריבית בגינה אינן צמודות למדד כלשהו.	תנאי הצמדה לקרן ולריבית:
לא.	האם המירות לנייר ערך אחר:
קיימת זכות לפדיון מוקדם ביוזמת הבורסה ו/או החברה, כמפורט בשטר הנאמנות.	האם קיימת זכות פדיון מוקדם או המרה כפויה, ותנאיהן:
כן.	מהותיות:

(ב) אגרות החוב (סדרה ג') אינן מובטחות. מעמדם של מחזיקי אגרות החוב הינו מעמד של נושים בלתי מובטחים של החברה, על כל המשתמע מכך.

(ג) פרטי הנאמן לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה:

שם חברת הנאמנות	האחראי על סדרות אגרות החוב	פרטי התקשרות	כתובת למשלוח מסמכים
הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ	עו"ד דן אבנון	טלפון 03-5272271, פקס 03-5271736	ששת הימים 30, בני ברק

(ד) עמידה בתנאים ובהתחייבויות למחזיקי אגרות החוב:

סדרה	עמידה בכל התנאים וההתחייבויות על פי שטר הנאמנות, בתום תקופת הדיווח ובמהלכה	האם התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפירעון מייד/מימוש בטוחות	האם התקבלה הודעת הנאמן לסדרה כי התקיימה עילה לפירעון מייד או למימוש בטוחות
ג'	כן	לא	לא

(ה) במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה ג') התחייבה החברה לעמוד באמות המידה הפיננסיות הבאות:

סדרה	אמת מידה פיננסית				
	יחס חוב פיננסי ל-CAP			הון עצמי מינימלי	
	סך שנקבע שמתחתיו יעלה שיעור הריבית	סך מקסימאלי שנקבע כעילה לפירעון מייד (*)	נכון ליום 31 בדצמבר 2025	סך מינימלי שנקבע שמתחתיו יעלה שיעור הריבית	סך מינימלי שנקבע כעילה לפירעון מייד (*)
ג'	69%	75%	כ- 1,131 מיליוני ש"ח	700 מיליוני ש"ח	580 מיליוני ש"ח

(*) לתקופה העולה על שני רבעונים רצופים.

נכון לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות להן התחייבה החברה במסגרת שטר הנאמנות המתייחס לאגרות החוב (סדרה ג') שהנפיקה החברה.

13. הערכות שווי

להלן יובאו הפרטים הנדרשים בקשר עם הערכות השווי המהותיות והמהותיות מאוד שבוצעו לנכסי הנדל"ן של הקבוצה:

לתאריך 31/12/2025

ההנחות שלפיהן בוצעה הערכה	מודל הערכה	האם קיים הסכם שיפוי ?	זיהוי המעריך ואיפיונו, ניסיון בביצוע הערכות שווי, תלות בחברה	שווי נושא הערכה שנקבע בהתאם להערכה (באלפי ש"ח)	עיתוי הערכה	זיהוי נושא הערכה
שיעור היוון וחוזת שכירות	היוון הכנסות עפ"י מודל הכנסות תפעולי לקביעת שווי מלון כגמור וחילוץ השווי למצבו הנוכחי. גישת ההשוואה לשטחי המסחר.	לא	מר ארז כהן, משפטן ושמאי מקרקעין. בעל ניסיון רב מקצועי בהערכת שווי לצרכים חשבונאיים בתאגידים מדווחים. אינו תלוי בחברה	372,400	31/12/2025	פרויקט מלון חבצלת
עסקאות השוואה	גישת ההשוואה לקרקע.			189,030		מתחם בזק-ההגנה
חוזת שכירות ושיעור היוון	שילוב בין גישת היוון הכנסות (50%) וגישת ההשוואה (50%).			149,050		מלון ישרוטל פורט טאור תל אביב *
עסקאות השוואה, שיעור תחלופת דיירים שנתית ושיעור היוון	שילוב בין גישת ההשוואה (70%) וגישת היוון ההכנסות על פי גישת הפיקדונות בתחום הדיור המוגן וחילוץ השווי למצבו (30%).			347,200		פרויקט המרד
עסקאות השוואה ושיעור היוון	שילוב בין גישת היוון הכנסות (40%) וגישת ההשוואה (60%).			124,000		מלון איביס סטייל ס
עסקאות השוואה ושיעור היוון	שילוב בין גישת היוון הכנסות (60%) וגישת ההשוואה (40%).			145,600		מלון איביס סיטי סנטר
שיעור היוון וחוזת שכירות	היוון הכנסות עפ"י מודל הכנסות תפעולי לקביעת שווי מלון כגמור וחילוץ למצבו הנוכחי.			496,700		מלון פולמן מבשרת
שיעור היוון וחוזת שכירות	היוון הכנסות עפ"י מודל הכנסות תפעולי לקביעת שווי מלון כגמור וחילוץ שווי למצבו הנוכחי.			265,100		מלון נופש וספא מפרץ אמנון, כנרת
נתונים תפעוליים צפויים ושיעורי היוון	היוון הכנסות עפ"י מודל הכנסות תפעולי לקביעת שווי מלון כגמור וחילוץ השווי למצבו הנוכחי.			288,561		פרויקט מלון שלמה המלך
שיעור היוון ועסקאות השוואה	גישת היוון הכנסות למרכיב הבנוי בתוספת שווי מיוחס לשטחי החצרות העודפים.			125,500		פרויקט הנביאים

* מייצג 50% המוחזקים ע"י החברה בשיטת השווי המאזני.

הערכות השווי לנכסים, פרויקט מלון פולמן במבשרת, פרויקט מלון חבצלת ופרויקט המרד הינן מהותיות מאד וצורפו לדוח זה. כמו כן, הערכת השווי לפרויקט שלמה המלך הינה מהותית מאד וכלולה על דרך ההפניה לדיווח מיום 30 באוקטובר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-081781).

בהתאם לעמדה משפטית של רשות ני"ע מס' 105-30 בדבר גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין התאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכתו מהותיות מאד לתאגיד, להלן פירוט בהתאם לעמדה:

- * לא קיימת תלות בין מעריך השווי לבין החברה.
- * מעריך השווי הינו מעריך שווי מהותי מאד (כהגדרת מונח זה בעמדה המשפטית האמורה), להלן הגילוי הנדרש בקשר למעריך השווי לאור העמדה המשפטית האמורה:
 - (א) זהותו של מעריך השווי - כמפורט בטבלה לעיל.
 - (ב) הנכסים שהוערכו על ידי מעריך השווי המהותי מאד מסתכמים לסך של כ- 2,696 מיליוני ש"ח.
 - (ג) פרטי ההתקשרות עם מעריך השווי - כמפורט בהערכות השווי המצורפות לדוח תקופתי זה.

נפתלי ויינגרטן, מנכ"ל

שלמה דהוקי, יו"ר הדירקטוריון

תאריך: 22 במרץ 2026

פאי סיאם בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

פאי סיאם בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על הדיווח הכספי
5-3	דוח רואי החשבון המבקרים על הדוחות הכספיים
6	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
7	דוחות מאוחדים על רווח או הפסד ורווח כולל אחר
8	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
9-10	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
80-11	ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים



דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של פאי סיאם 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 פאי סיאם בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפסקה הבאה. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן - "תקן ביקורת (ישראל) 911"). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון; (2) בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי; (3) בקרות כלליות של מערכות מידע; (4) בקרות על תהליך של נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע; (5) בקרות על תהליך ההכנסות; (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 נחוצים 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, בהתבסס על ביקורתנו, 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 22 במרץ 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים.

בכבוד רב,

ליאון, אורליצקי ושות'
רואי חשבון

בני ברק, 22 במרץ 2026

An independent member firm of
Moore global network limited -
members in principal cities
throughout the world



**דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של
פאי סיאם בע"מ**

חוות הדעת

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

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברה כלולה המוצגת על בסיס השווי המאזני, אשר ההשקעה בה הסתכמה לסך של 43,677 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025 ואשר חלקה של החברה ברווחי החברה הנ"ל הסתכם לסך של 589 אלפי ש"ח, לשנה שהסתיימה באותו תאריך. הדוחות הכספיים של אותה חברה בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותה חברה, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

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

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפסקת 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, תשס"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, לדיקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים וכן (2) שיקול דעתנו לגבי היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם. התקשור של עניינים אלה להלן אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעותנו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

מדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה ורכוש קבוע (מלונות):

1. נדלן להשקעה בהקמה - השווי ההוגן נקבע בהתבסס ככל והיה ניתן על גישת ההשוואה לעסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה או בגישת החילוץ בה מעריכים את השווי על ידי אומדן ההכנסות העתידיות הצפויות מהפרויקט המוגמר, תוך שימוש בתשואות מותאמות לסיכונים המשמעותיים הרלוונטיים לתהליך ההקמה, לרבות סיכונים הבנייה וההשכרה אשר הינן גבוהות מהתשואות הנוכחיות לגבי נדל"ן להשקעה דומים כשהם גמורים. העלויות הצפויות הנותרות להשלמה, בתוספת רווח יזמי, מנוכות מאומדן ההכנסות העתידיות כאמור לעיל.

2. רכוש קבוע (מלונות פעילים) - השווי ההוגן נקבע כממוצע משוקלל בין גישת היוון ההכנסות ובין גישת ההשוואה. בגישת היוון ההכנסות אומדים את שווי הנכס על ידי היוון זרם הכנסות אשר צפויות להתקבל לאורך יתרת החיים הכלכליים של הנכס. בגישת ההשוואה אומדים את שווי הנכס בהתייחס לראיות מבוססות שוק.

3. רכוש קבוע (מלון בהקמה) - השווי ההוגן נקבע בהתבסס על גישת היוון ההכנסות וגישת החילוץ, בגישה זו אומדים את שווי המלון כגמור על ידי היוון זרם הכנסות אשר צפויות להתקבל לאורך יתרת החיים הכלכליים של הנכס, לאחר מכן מחלצים משווי המלון כבנוי וגמור עד למצב הנכס הנוכחי. בגישה זו מגולמים גם מרכיבי סיכון לזרם ההכנסות והוצאות.

לשינוי באומדנים וההנחות המתוארות לעיל, עשויה להיות השפעה משמעותית על שווי הנדל"ן להשקעה בהקמה והרכוש הקבוע כפי שמוצגים בדוחותיה הכספיים של החברה. זיהינו את האומדנים והנחות ההנהלה ששימשו למדידת השווי ההוגן כענייני מפתח בביקורת. ביקורת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בהקמה והרכוש הקבוע דורשת שיקול דעת של המבקר על מנת לבחון כיצד ביססה ההנהלה את נאותות ההנחות והאומדנים ששימשו במדידת השווי ההוגן.

*An independent member firm of
Moore global network limited -
members in principal cities
throughout the world*



נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת:

- בדיקה של שלמות ודיוק המידע והנתונים המשמשים במודל לקביעת שווי ההוגן.
- בחינת המתודולוגיה, ההנחות והאומדנים בהם נעשה שימוש בקביעת השווי ההוגן.
- קבלת הערכות שווי חתומות ע"י שמאים מוסמכים ובלתי תלויים מטעם החברה, אשר הערכנו את כישוריהם המקצועיים ואת אי תלותם.
- בדיקת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו.
- בחינה של נאותות ההצגה והגילויים בדוחות הכספיים המאוחדים.

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 של החברה, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישום 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 כמענה 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 שואו 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.

*An independent member firm of
Moore global network limited -
members in principal cities
throughout the world*



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

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

מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון והנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים 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 22 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 כפיר פריימן.

בכבוד רב,

ליאון, אורליצקי ושות'

רואי חשבון

בני ברק, 22 במרץ 2026

*An independent member firm of
Moore global network limited -
members in principal cities
throughout the world*

פאי סיאם בע"מ
דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר		ביאור	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
33,731	169,173	5	נכסים שוטפים
7,077	9,815		מזומנים ושווי מזומנים
1,127	-	6	מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי
2,467	3,081	7	פקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש
3,666	8,750	8	לקוחות
48,068	190,819		חייבים ויתרות חובה
1,919	1,580	24	נכסים לא שוטפים
42,823	43,677	9ג'	נכס זכות שימוש
1,435,677	1,763,407	10	השקעות בתאגיד המטופל לפי שיטת השווי המאזני
774,025	849,940	11	נדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן
2,254,444	2,658,604		רכוש קבוע, נטו
2,302,512	2,849,423		
167,586	89,088	12א'	התחייבויות שוטפות
47,368	125,526	13	אשראי מתאגידים בנקאיים
7,890	6,053	14	חלויות שוטפות של אגרות חוב
22,684	32,828	15	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
302	324		זכאים ויתרות זכות
245,830	253,819		חלויות שוטפות של התחייבות חכירה
1,735	1,411	25	התחייבויות לא שוטפות
12,000	12,400	10ב'(2)	התחייבות חכירה
10,000	10,000	16	התחייבות למתן שירותי בניה
598,537	835,838	12ג'	הלוואה מאחר
225,680	397,076	13	הלוואות מתאגידים בנקאיים
434	527		אגרות חוב
180,326	207,060	20	עודף עתודה לפיצויי פרישה
1,028,712	1,464,312		מסים נדחים
18,366	18,606		הון
* 547,128	549,465		הון מניות
-	25,338	1א'	פרמיה וקרנות הון
(52,572)	(67,184)	9ב'(10)	כתבי אופציה
* 515,048	605,067		יתרת הפסד בחברת לתועלת הציבור
1,027,970	1,131,292		יתרת רווח
2,302,512	2,849,423		סך הון המיוחס לבעלים של החברה

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ראו ביאור כב' להלן.

22 במרץ 2026

משה קאלו מנהל כספים	נפתלי וינגרטן מנכ"ל	שלמה דהוקי יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור הדוחות הכספיים
------------------------	------------------------	--------------------------------	----------------------------

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

פאי סיאם בע"מ

דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ביאור
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
			הכנסות:
35,618	25,835	20,872	א'18 הכנסות מתפעול בתי מלון
1,484	2,269	4,864	הכנסות מהשכרת נכסים
<u>37,102</u>	<u>28,104</u>	<u>25,736</u>	
			עלויות:
(21,440)	(20,045)	(18,516)	ב'18 עלות תפעול בתי מלון
(4,308)	(4,317)	(4,354)	11 הוצאות פחת בתי מלון
(1,353)	(1,432)	(1,428)	ג'18 עלות החזקת נכסים מושכרים
<u>(27,101)</u>	<u>(25,794)</u>	<u>(24,298)</u>	
10,001	2,310	1,438	רווח גולמי
(23,422)	* 70,753	177,673	10 התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה
(17,569)	(3,204)	(1,931)	10 הפחתת עלויות עסקה של נדל"ן להשקעה בהקמה
(2,575)	(2,114)	589	9 חלק החברה בהפסדי חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, נטו
(3,012)	(1,541)	(2,042)	ד'18 הוצאות מכירה ושיווק
1,844	-	-	ח'18 הכנסות אחרות
-	(4,425)	(1,662)	ט'18 הוצאות אחרות
<u>(10,107)</u>	<u>(10,183)</u>	<u>(15,252)</u>	ה'18 הוצאות הנהלה וכלליות
(44,840)	51,596	158,813	רווח (הפסד) תפעולי
2,948	3,557	8,073	ו'18 הכנסות מימון
* (31,213)	* (36,951)	(38,394)	ז'18 הוצאות מימון
(73,105)	18,202	128,492	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
* 14,476	* (4,505)	(28,805)	20 מסים על ההכנסה
<u>(58,629)</u>	<u>13,697</u>	<u>99,687</u>	רווח נקי (הפסד) לשנה
			רווח כולל אחר:
* (2,878)	* 25,350	(9,001)	סכומים שלא יסווגו מחדש לרווח או הפסד:
* 662	* (5,831)	2,070	הערכה מחדש בגין שערורך רכוש קבוע
<u>(2,216)</u>	<u>19,519</u>	<u>(6,931)</u>	השפעת המס בגין רכיבים של רווח כולל אחר
<u>(60,845)</u>	<u>33,216</u>	<u>92,756</u>	סה"כ רווח כולל אחר
			סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה
<u>(3.19)</u>	<u>* 0.75</u>	<u>5.36</u>	רווח (הפסד) למניה מיוחס לבעלי מניות החברה:
			רווח (הפסד) בסיסי ומדולל

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ראו ביאור כב' להלן.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

פאי סיאם בע"מ
דוחות מאוחדים על השינויים בהון

סה"כ אלפי ש"ח	יתרת רווח אלפי ש"ח	יתרת הפסד בחברה לתועלת הציבור אלפי ש"ח	קרן הון בגין הערכה מחדש רכוש קבוע אלפי ש"ח	קרן הון בגין עסקה עם בעל שליטה וצדדים קשורים אלפי ש"ח	כתבי אופציה אלפי ש"ח	פרמיה על מניות אלפי ש"ח	הון מניות אלפי ש"ח	
1,055,599	* 509,973	(2,565)	* 104,067	31,574	-	394,184	18,366	יתרה ליום 1 בינואר 2023:
(58,629)	* (29,055)	(29,574)	-	-	-	-	-	הפסד לשנה
(2,216)	-	-	* (2,216)	-	-	-	-	הפסד כולל אחר
994,754	480,918	(32,139)	101,851	31,574	-	394,184	18,366	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023:
13,697	* 34,130	(20,433)	-	-	-	-	-	רווח (הפסד) לשנה
19,519	-	-	* 19,519	-	-	-	-	רווח כולל אחר
1,027,970	515,048	(52,572)	121,370	31,574	-	394,184	18,366	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024:
10,566	-	-	-	-	1,058	9,268	240	הנפקת הון מניות וכתבי אופציה
-	(24,280)	-	-	-	24,280	-	-	הנפקת כתבי אופציה, ללא תמורה, ר' ביאור ג'1
99,687	114,299	(14,612)	-	-	-	-	-	רווח (הפסד) לשנה
(6,931)	-	-	(6,931)	-	-	-	-	רווח כולל אחר
<u>1,131,292</u>	<u>605,067</u>	<u>(67,184)</u>	<u>114,439</u>	<u>31,574</u>	<u>25,338</u>	<u>403,452</u>	<u>18,606</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ראו ביאור 2 כב' להלן.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

פאי סיאם בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
		תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
* (58,629)	* 13,697	99,687
		רווח נקי (הפסד) לשנה
		התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
		התאמות לסעיפי רווח או הפסד:
125	(200)	93
2,178	4,595	6,461
-	7,670	2,292
5,058	5,229	5,292
-	1,137	-
* 32,456	* 22,664	27,938
* (2,738)	* (3,293)	(7,725)
23,422	* (70,753)	(177,673)
17,569	3,204	1,931
2,575	2,114	(589)
* (14,476)	* 4,505	28,805
66,169	(23,128)	(113,175)
		שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות
1,216	(831)	(614)
(367)	1,941	(4,659)
1,865	86	(1,837)
5,135	(4,593)	11,485
7,849	(3,397)	4,375
15,389	(12,828)	(9,113)
		מזומנים, נטו שנבעו מפעילות (שימוש לפעילות) שוטפת
		תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
10,047	-	4,875
(2,202)	(14,774)	-
(80,968)	(67,255)	(106,437)
-	-	(600)
(127,380)	(436)	(36,257)
(32,115)	(47,595)	(114,978)
(210)	(11)	-
4,000	-	-
* 2,738	* 3,293	7,725
3,124	(1,169)	(2,738)
(66)	484	1,127
(223,032)	(127,463)	(247,283)
		מזומנים, נטו ששימשו לפעילות השקעה

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ראו ביאור 2 כב' להלן.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

פאי סיאם בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	-	10,566	תזרימי מזומנים מפעילות מימון
(36,081)	(22,664)	(27,938)	תמורה מהנפקת הון מניות
40,102	60,785	290,466	ריבית ששולמה
(335)	(377)	(388)	תמורה מהנפקת אג"ח, בניכוי הוצאות הנפקה
(12,302)	(15,789)	(47,373)	פרעון התחייבויות בגין חכירה
585,094	57,300	472,638	פרעון אג"ח
(517,182)	(6,344)	(306,133)	קבלת הלוואות לזמן ארוך מבנקים
31,789	33,848	-	פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
(1,308)	-	-	קבלת אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים לזמן קצר
89,777	106,759	391,838	פרעון הלוואות לצדדים קשורים
			מזומנים, נטו שנבעו מפעילות מימון
(117,866)	(33,532)	135,442	עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
185,129	67,263	33,731	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
67,263	33,731	169,173	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה
			נספח א' - פעילות מהותית שלא במזומן:
* (2,216)	* 19,519	(6,931)	הערכה מחדש בגין שערך רכוש קבוע
(2,216)	19,519	(6,931)	
			נספח ב- מידע בדבר פעילות השקעה ומימון שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים
-	2,400	10,612	רכישה ועלויות בניה נדל"ן להשקעה כנגד אשראי ספקים
964	-	211	רכישה ועלויות בניה רכוש קבוע כנגד אשראי ספקים
964	2,400	10,823	

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ראו ביאור 2 כב' להלן.

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

פאי סיאם בע"מ
דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

ביאור 1 - כללי

א. תיאור כללי של הקבוצה ופעילותה:

החברה התאגדה ביום 16 במאי 2007. עיקר פעילותה (בעצמה ובאמצעות חברות בנות וכלולות) מרוכזת בשני תחומי פעילות עיקריים:

- (1) פעילות הנדל"ן המניב - ייזום, תכנון, רכישה והקמה של נדל"ן מניב.
- (2) פעילות המלונאות - ייזום, רכישה והקמה של מלונות חדשים וכן החזקה, תפעול וניהול המלונות.

ב. השלכות מלחמת התקומה (מלחמת "חרבות ברזל") (להלן - "המלחמה"), מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי":

ביום 7 באוקטובר 2023 החלה מתקפת טרור מרצועת עזה על מדינת ישראל, אשר הובילה לפרוץ המלחמה ואירועי לחימה נלווים בגזרות נוספות. במסגרת צעדי החירום שננקטו לשמירה על ביטחון האוכלוסייה פונו יישובי עוטף עזה ויישובים הסמוכים לגבול הצפון, ותושביהם שוכנו, בין היתר, בבתי מלון ברחבי הארץ. במקביל נרשמו החל ממועד זה ביטולים ודחיות נרחבים של טיסות בינלאומיות לישראל וממנה, לצד ירידה חדה בביקושים לתיירות נכנסת, אשר הובילו לפגיעה מהותית בהיקף הפעילות בענף התיירות והמלונאות בישראל.

במהלך תקופת הדוח פתחה מדינת ישראל במבצע "עם כלביא" כנגד איראן, אשר נמשך 12 ימים, ובמהלכו נרשמו סגירות חוזרות ונשנות של המרחב האווירי של ישראל והחרפה נוספת של מגמת ביטולי הטיסות ושיבושי התעבורה האווירית. ביום 10 באוקטובר 2025 נכנסה לתוקפה הפסקת אש בין מדינת ישראל לבין ארגון חמאס, כחלק מתוכנית בינלאומית רחבה שנועדה להביא לסיום הסכסוך ברצועת עזה, ובעקבותיה נרשמה התאוששות חלקית בלבד בהיקף כניסות התיירים לישראל.

ביום 28 בפברואר 2026 החל מבצע "שאגת הארי", הכולל פעילות צבאית עצימה מול איראן בתיאום עם ארה"ב, אשר הוביל להכרזה על "מצב מיוחד בעורף" ושיבושים נרחבים בפעילות המשק. עם פרוץ מבצע "שאגת הארי", חווה ענף המלונאות בישראל זעזוע תפעולי וכלכלי משמעותי, המאופיין בעצירה מיידית של תנועת התיירות הנכנסת וביטולים נרחבים של הזמנות קיימות הן בתיירות הנכנסת והן בתיירות הפנים. האירוע הוביל למעבר כפוי של בתי המלון למתכונת חירום, הוצאת עובדים לחופשה ו/או לחל"ת, צמצום עלויות משמעותי וירידה משמעותית בשיעורי התפוסות וכיו"ב בהכנסות, דבר שעלול להביא לשינוי מהותי של תמהיל ההכנסות והרווחיות של החברות בענף. לצד הפגיעה בביקושים וביטולי הטיסות הבינלאומיות, הענף מתמודד עם מחסור בכוח אדם עקב גיוס מילואים נרחב ומגבלות התקהלות של פיקוד העורף. נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, מבצע "שאגת הארי" הינו בעיצומו וקיימת אי-ודאות מהותית בנוגע למשך הלחימה, לקצב חזרת הטיסות הזרות, אשר יכול להימשך זמן ממושך לאחר סיום המבצע, ולפגיעה ארוכת הטווח במותג "מדינת ישראל" כיעד תיירותי, גורמים העלולים להשפיע לרעה על התוצאות העסקיות של הקבוצה בטווח הקצר והבינוני.

בשנת 2025 שיעור התפוסה הממוצע בבתי המלון איביס בירושלים של הקבוצה עמד על כ- 42%, כאשר עיקר האורחים היו מתיירות פנים. הכנסות בתי המלון של הקבוצה בשנת 2025, הנובעים מתשלומים מהמדינה בגין מפונים הסתכמו לסך של כ- 1,047 אלפי ש"ח.

נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, ענף התיירות עדיין נמצא במשבר וחלה ירידה משמעותית הן בכמות כניסת התיירים לישראל והן בכמות לינות של תיירות הפנים במלונות בישראל, לעומת המצב טרם המלחמה, ושיעורי התפוסה הינם נמוכים מאוד. לגבי שני בתי המלון שמפעילה בחברה בירושלים, אשר בשגרה מבוססים בעיקר על תיירות נכנסת של תיירים זרים - מלון איביס סטיילס נסגר לפעילות ומלון איביס צפוי להיסגר בימים הקרובים לפעילות. מרבית עובדי בתי המלון מצויים בחופשה או שהוצאו לחל"ת, וזאת לאור הירידה המשמעותית בתפוסה בבתי המלון, בעיקר בשל הפסקת כניסת תיירים לישראל ועזיבת התיירים, וירידה משמעותית בהזמנות של תיירות הפנים. האמור נכון גם לגבי מלון ישרוטל פורט טאוואר בתל אביב, אשר בו מחזיקה החברה ב- 50%, אשר נסגר לפעילות.

יובהר כי נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, אין ביכולתה של החברה, לאמוד את היקף ההשפעה האמורה ברבעון הראשון לשנת 2026 ובתקופות העוקבות, בין היתר, לאור אי הוודאות ביחס למשכו של המבצע והשלכותיו הישירות והעקיפות על החברה.

לאור התמשכות המלחמה, ולאחר פניית הקבוצה, הסכימה Accor SA (להלן - "אקור") לוותר על העמלות המגיעות לה עד ליום 30 בספטמבר 2024. לגבי התקופות לאחר מכן, ועד להודעה חדשה בהתאם למצב הבטחוני שישרור, גובה העמלות נקבע בשיעור מסוים מהמחזור הכולל של הזמנות שיגיעו ממערכות אקור בלבד.

פאי סיאם בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי (המשך)

ג. למועד הדוח, לקבוצה בדוחות הכספיים המאוחדים גרעון בהון החוזר בסך של כ- 63 מיליוני ש"ח. עיקר הגרעון בהון החוזר בדוחות הכספיים המאוחדים מקורו בהלוואות שנלקחו מתאגיד בנקאי בחברה הבת פאי סיאם מפרץ אמנון בע"מ אשר יתרתן למועד הדוח מסתכמת בסך של כ- 85 מיליוני ש"ח אשר מועד פירעון הינו 1 בינואר 2026, ועל כן הן מוצגות במסגרת ההתחייבויות השוטפות. לאחר מועד הדוח, ביום 1 בינואר 2026, מוחזרו ההלוואות הנ"ל להלוואה אחת בסך של 85 מיליוני ש"ח אשר תעמוד לפירעון ביום 31 למרץ 2026, ותשא ריבית משתנה, המורכבת מריבית בשיעור שנתי של פריים בתוספת מרווח בשיעור של 0.95%. בנוסף, לחברה הבת אישור עקרוני מתאגיד בנקאי לקבלת אשראי בסך של 525 מיליוני ש"ח להשלמת הפרוייקט, בכפוף להתקיימות תנאים מתלים. החברה הבת החלה בדיונים עם הבנק לחתימה על הסכם מימון וליווי ולקבלת מימון וליווי הבנייה.

בחודש נובמבר 2025 נכנס לתוקף הסכם המימון עם תאגיד בנקאי לליווי פרוייקט בניית מלון בחבצלת ירושלים. במסגרת ההסכם תינתן לחברה מסגרת אשראי בסך של עד 423 מיליוני ש"ח, למימון הבנייה. למועד הדוח, החברה נטלה הלוואות בסך של כ- 189 מיליוני ש"ח מתוך מסגרת האשראי המיועדת לפרוייקט האמורה. לפרטים נוספים, ראו ביאור 10ב'(1)ג).

ביום 17 ביולי 2025, בקשר עם בתי המלון איביס סטיילס ירושלים מרכז העיר ואיביס ירושלים מרכז העיר, התקבל אישור התאגיד הבנקאי, לביטול מוחלט של בחינת יחס כיסוי שירות החוב, כפי שנקבעו בהסכמי מימון בהתאם להוראות ההסכם עם הבנק, בתקופת ההפעלה החברה תשמור על יחס חוב לבטוחה (LTV) כך שלא יעלה על 70%. החברה עומדת ביחס כיסוי החוב האמור לעיל.

ביום 20 בינואר 2025 הנפיקה החברה 240,148 מניות ו- 2,875,057 כתבי אופציה, אופציה (הנפקה אשר בוצעה בד בבד עם הצעת מכר של חלק מהחזקות אספן גרופ בע"מ בחברה), הנפקת המניות לציבור נעשתה באמצעות מכירת חבילות ניירות ערך (להלן - "יחידה" או "יחידות"), כאשר כל יחידה כוללת 34 מניות רגילות ו-17 כתבי אופציות נמכרה לפי מחיר של 1,496 ש"ח ליחידה. סה"כ במסגרת ההנפקה רכש הציבור 169,121 יחידות הכוללות 5,750,114 מניות רגילות (240,148 מניות חדשות שהונפקו על ידי החברה ו- 5,509,966 מניות שנרכשו מאספן) ו- 2,875,057 כתבי אופציה שהונפקו על ידי החברה תמורת סך כולל של כ- 253 מיליון ש"ח, כאשר מתוך זה סך של כ- 10.5 מיליון ש"ח בלבד הועבר לחברה עבור המניות החדשות שהנפיקה והיתרה הועברה לאספן במסגרת הצעת הרכש. החברה הנפיקה 120,074 אופציות עבור סך המניות בגינן נכנס כסף לחברה ובגין המניות שנרכשו מאספן הנפיקה החברה 2,754,983 אופציות ללא תמורה. האופציות שהונפקו ללא תמורה, הוערכו בשווי מוערך של כ- 24,280 אלפי ש"ח, וזאת לפי שווי של 8.813 ש"ח לאופציה בהתאם לשער הנעילה ביום המסחר הראשון. בהתאם לכך, נרשם במסגרת הון החברה סך של 24,280 אלפי ש"ח כתקבולים על חשבון כתבי האופציה, כנגד יתרת הרווח של החברה. התמורה העתידית הצפויה (ברוטו) לחברה ממימוש כתבי האופציה (סדרה 1), ככל שכתבי האופציה ימומשו, הינה כ- 140,878 אלפי ש"ח.

ביום 28 בינואר 2025, הנפיקה החברה 197,397,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב'). התמורה ברוטו, מהנפקת היחידות לציבור (כולל המשקיעים המסווגים) מסתכמת בסך של כ- 193,646 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים, ראו ביאור 13ב' להלן. ביום 26 באוגוסט 2025 החברה הנפיקה בהקצאה פרטית 102,603,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'). התמורה ברוטו, מסתכמת בסך של כ- 102,603 אלפי ש"ח.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות להן התחייבה החברה במסגרת הנפקת כל סדרות אגרות החוב (סדרה א' וסדרה ב') של החברה. ראו ביאור 13 להלן.

לאחר מועד הדוח, ביום 26 בינואר 2026, הנפיקה החברה 203,031,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ג'). התמורה ברוטו, מהנפקת היחידות לציבור (כולל המשקיעים המסווגים) מסתכמת בסך של כ- 197,346 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים, ראו ביאור 13ג'. החברה עומדת באמות מידה פיננסיות להן התחייבה במסגרת הנפקה זאת.

להערכת הנהלת הקבוצה, אין לחברה בעיית נזילות, וזאת בהתבסס על יתרות מזומנים בקופת הקבוצה למועד הדוח, בסך של כ- 169 מיליוני ש"ח, ועל המשך פעילות שוטפת של החברה במהלך העסקים הרגיל (תוך התאמות הנדרשות בתקופת המלחמה ולאחריה), הסכם המימון והליווי של פרויקט חבצלת שנכנס לתוקף כאמור לעיל, הדיונים עם התאגיד הבנקאי לחתימה על הסכם מימון וליווי לפרוייקט החברה במפרץ אמנון, כאמור לעיל. הנפקת אגרות החוב (סדרה ג') שבוצעה לאחר מועד הדוח, כאמור לעיל והאפשרות לביצוע גיוס חוב מהציבור, בהנפקה לציבור בדרך של הנפקת סדרה חדשה, שמירה על מסגרות אשראי בבנקים ואף הגדלתן, מסגרות אשראי בלתי מנוצלות בסך של 85 מיליוני ש"ח בחברות בנות של החברה (ראו סעיפים 5)ב' ו- 10)ב' (6)) וכן אפשרות לקבלת אשראי כנגד נכסים אחרים של החברה שההתחייבות בגינם נמוכה באופן משמעותי על שווים ההוגן או שאינם משועבדים לטובת גורמים מממנים.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 1 - כללי (המשך)

ד. השפעת האינפלציה ועליית שיעור הריבית:

במהלך שנת 2025, לא חל שינוי מהותי בריבית בנק ישראל (ירידה של 0.25% בדצמבר), לעומת זאת, המדד (הידוע) עלה בתקופת הדוח בשיעור של כ- 2.4%. למועד הדוח, לקבוצה הלוואות צמודות מדד בסך של כ- 193 מיליוני ש"ח. ולעלייה האמורה במדד, השפעה שלילית בסך של כ- 8.5 מיליוני ש"ח על הרווח הנקי והכולל של החברה. בנוסף להשפעה האמורה, גם לחברה כלולה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני הלוואות צמודות מדד, וההשפעה השלילית של עליית המדד על חלק החברה בתוצאות החברה הכלולה ועל הרווח הנקי והכולל של החברה מסתכמת בסך של כ- 2.2 מיליוני ש"ח נוספים. בנוגע להשפעות של שינויים בשיעורי הריבית והמדד ראו ביאור 25 להלן בעניין מכשירים פיננסיים.

ה. הגדרות:

"החברה"	פאי סיאם בע"מ.
"מועד הדוח"	31 בדצמבר 2025.
"מועד אישור הדוח על המצב הכספי"	22 במרץ 2026.
"פנטהאוז"	פנטהאוז - חב' לבנין והשקעות בע"מ, חברה פרטית בבעלות ושליטה מלאה של מר שלמה דהוקי, יו"ר דירקטוריון החברה. אשר מחזיקה החל מחודש ינואר 2025 בכ- 50% מהון המניות של החברה.
"מר דהוקי"	מר שלמה דהוקי, יו"ר הדירקטוריון.
"הנאמנות"	SOMRO TRUST אשר הינה נאמנות בשיקול דעת (DISCRETIONARY TRUST). הגב' שמחה דהוקי, רעייתו של מר דהוקי (להלן - "גב' דהוקי") הינה הנהנית היחידה של הנאמנות.
"KFS"	KFS Nominees Ltd. - הינה חברה פרטית מוגבלת במניות הרשומה בא"י הבתולה הבריטיים (BVI), שהחזיקה עד לחודש ינואר 2025 ב- (50% מהון המניות של החברה).
"חברות מאוחדות"	חברות אשר לחברה שליטה בהם (כהגדרתה ב-IFRS 10) ואשר דוחותיהם מאוחדים עם דוחות החברה.
"הקבוצה"	החברה, והחברות המוחזקות לה.
"צדדים קשורים"	כהגדרתם ב- IAS 24.
"בעלי עניין ובעל שליטה"	כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) התש"ע-2010.
"מדד"	מדד המחירים לצרכן כפי שמפרסמת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.

ביאור 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 (להלן - "IFRS"). כפי שפורסמו על יד המוסד הבינלאומי לתקינה חשבונאית (IASB). 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 ההתאמות: נדל"ן להשקעה; רכוש קבוע הנמדד בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר ונכסים, השקעות בתאגיד המטופל בשיטת השווי המאזני, והתחייבויות פיננסיות המוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

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

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ב. תקופת המחזור התפעולי:

המחזור התפעולי של הקבוצה הינו שנה.

ג. דוחות כספיים מאוחדים:

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש כוח השפעה על החברה המושקעת, חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בחברה המושקעת וכן היכולת להשתמש בכוח שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבע מהחברה המושקעת. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיות. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה.

הדוחות הכספיים של החברה והחברות הבנות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות הבנות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של החברה. יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין החברה והחברות הבנות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים. כמו כן, ראו ביאור 3א' בדבר איחוד דוחות כספיים של חברה לתועלת הציבור.

ד. צירופי עסקים:

צירופי עסקים מטופלים בשיטת הרכישה. עלות הרכישה נמדדת על פי השווי ההוגן של התמורה שהועברה במועד הרכישה בתוספת זכויות שאינן מקנות שליטה בנרכשת. בכל צירוף עסקים, החברה בוחרת האם למדוד את הזכויות שאינן מקנות שליטה בנרכשת בהתאם לשוויים במועד הרכישה או לפי חלקן היחסי בשווי ההוגן של הנכסים המזוהים נטו של הנרכשת.

עלויות רכישה ישירות נזקפות בעת התהוותן לדוח רווח או הפסד.

בצירוף עסקים המושג בשלבים, זכויות הונית בנרכשת שהוחזקו על ידי הרוכשת קודם להשגת השליטה נמדדות בשווי הוגן למועד הרכישה תוך הכרה בדוח רווח או הפסד משערך ההשקעה הקודמת במועד העלייה לשליטה.

ה. השקעה בהסדרים משותפים:

הסדרים משותפים הם הסדרים שבהם יש לחברה שליטה משותפת. שליטה משותפת היא שיתוף חוזי מוסכם של שליטה על הסדר, אשר קיימת רק כאשר החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות דורשות הסכמה פה אחד של הצדדים שחולקים שליטה.

(1) עסקאות משותפות (Joint Ventures):

בעסקאות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על הזכויות בנכסים נטו של ההסדר. עסקה משותפת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

(2) פעילויות משותפות (Joint Operations):

בפעילויות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על ההסדר, זכויות לנכסים ומחויבויות להתחייבויות של ההסדר. החברה מכירה בגין הפעילות המשותפת בחלקה היחסי בנכסים, בהתחייבויות, בהכנסות ובהוצאות של הפעילות המשותפת.

רכישת זכויות בפעילות משותפת המהווה עסק כהגדרתו ב-IFRS 3, מטופלת בשיטת הרכישה לרבות מדידת הנכסים וההתחייבויות המזוהים על פי שוויים הוגן, הכרה במסים נדחים הנובעים ממדידה זו, טיפול בעלויות עסקה והכרה במוניטין או ברווח מרכישה במחיר הזדמנותי. האמור חל על הרכישה של הזכות הראשונית וזכויות נוספות בפעילות משותפת המהווה עסק.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ו. השקעות בחברות כלולות:

חברות כלולות הינן חברות שלקבוצה יש השפעה מהותית על המדיניות הכספית והתפעולית שלהן, אך לא שליטה. ההשקעה בחברה כלולה מוצגת על בסיס שיטת השווי המאזני.

ז. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני:

השקעות הקבוצה בחברות כלולות ובעסקאות משותפות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני.

לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת מוצגת לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו, לרבות רווח כולל אחר של החברה הכלולה או העסקה המשותפת. עלות ההשקעה כוללת בתוכה עלויות עסקה.

הדוחות הכספיים של החברה והחברה הכלולה או העסקה המשותפת ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברה הכלולה או העסקה המשותפת יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של הקבוצה.

ח. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה ומטבע חוץ:

(1) מטבע הפעילות ומטבע ההצגה:

מטבע הפעילות של הקבוצה הינו שקל ומייצג את המטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית שבה פועלת הקבוצה. מטבע ההצגה של הדוחות הכספיים הינו שקל.

(2) עסקאות, נכסים והתחייבויות במטבע חוץ:

עסקאות הנקובות במטבע חוץ נרשמות עם ההכרה הראשונית בהן לפי שער החליפין במועד העסקה. לאחר ההכרה הראשונית, נכסים והתחייבויות כספיים הנקובים במטבע חוץ מתורגמים בכל תאריך דיווח למטבע הפעילות לפי שער החליפין במועד זה. הפרשי שער, למעט אלה המהוונים לנכסים כשירים או נזקפים להון בעסקאות גידור, נזקפים לרווח או הפסד. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי עלות מתורגמים לפי שער החליפין במועד העסקה. נכסים והתחייבויות לא כספיים הנקובים במטבע חוץ המוצגים לפי שווי הוגן מתורגמים למטבע הפעילות בהתאם לשער החליפין במועד שבו נקבע השווי ההוגן.

(3) פריטים כספיים צמודי מדד:

נכסים והתחייבויות כספיים הצמודים על פי תנאיהם לשינויים במדד מותאמים לפי המדד הרלוונטי, בכל תאריך דיווח, בהתאם לתנאי ההסכם.

ט. שווי מזומנים:

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פיקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר אשר אינם מוגבלים בשעבוד, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה או שעולה על שלושה חודשים אך הם ניתנים למשיכה מיידית ללא קנס.

י. פקדונות לזמן קצר:

פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר שתקופתם המקורית עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה ושאינם עונים להגדרת שווי מזומנים. הפקדונות מוצגים בהתאם לתנאי הפקדתם.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יא. הכרה בהכנסה:

הכנסות מחוזים עם לקוחות מוכרות ברווח או הפסד כאשר השליטה בנכס או בשירות מועברות ללקוח. מחיר העסקה הוא סכום התמורה שצפוי להתקבל בהתאם לתנאי החוזה, בניכוי הסכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים (כגון מסים).

(1) הכנסות ממתן שירותים:

הכנסות ממתן שירותים מוכרות לאורך זמן, על פני התקופה בה הלקוח מקבל וצורך את ההטבות המופקות על ידי ביצועי החברה. החברה גובה תשלום מלקוחותיה בהתאם לתנאי התשלום שסוכמו בהסכמים ספציפיים, כאשר התשלומים יכולים להיות טרום תקופת מתן השירות או לאחר תקופת מתן השירות, ובהתאם מכירה החברה בנכס או בהתחייבות בגין החוזה עם הלקוח.

(2) הכנסות מדמי שכירות:

הכנסות מדמי שכירות מוכרות לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות. עלייה קבועה בדמי השכירות לאורך תקופת החוזה, מוכרת כהכנסה בהתאם לשיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות.

(3) מענקים ממשלתיים:

מענקים ממשלתיים מוכרים כאשר קיים בטחון סביר שהמענקים יתקבלו והחברה תעמוד בכל התנאים לקבלת המענק. החברה קיבלה מענקים ממשד התיירות, המוצגים במסגרת הרכוש הקבוע ראו ביאור 11 ב'. וכן מענקי מדינה בגין השתתפות בהוצאות קבועות, ענקים אלו מוצגים במסגרת ההכנסות האחרות ראו ביאור 18 ח'.

יב. מסים על ההכנסה:

תוצאות המס בגין מסים שוטפים או נדחים נזקפות לרווח או הפסד, למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים לרווח כולל אחר או להון.

(1) מסים שוטפים:

חבות בגין מסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך הדיווח, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

(2) מסים נדחים:

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

יתרות המסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר הנכס ימומש או ההתחייבות תסולק, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדיווח. בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים בהתאם לצפי ניצולם. הפסדים מועברים והפרשים זמניים ניתנים לניכוי בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ומוכר בגינם נכס מס נדחה מתאים אם צפוי שינוצלו. בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד מכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין. כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מוחזקות כדיבידנדים, מאחר שחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת, או בשל מדיניות החברה שלא ליזום חלוקת דיבידנד על ידי חברה מאוחדת הגוררת חבות מס נוספת. מסים נדחים מקוזזים אם קיימת זכות חוקית לקיזוז נכס מס שוטף כנגד התחייבות מס שוטפת והמסים הנדחים מתייחסים לאותה ישות החייבת במס ולא אותה רשות מס.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י.ג. רכוש קבוע:

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר, בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו ובניכוי מענקי השקעה שהתקבלו בגינם, ואינם כוללים הוצאות תחזוקה שוטפת. הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, כדלקמן:

%	בעיקר %	
9-33	10	ציוד
1.5	1.5	מלון (למעט רכיב הקרקע)

אורך החיים השימושיים, שיטת הפחת וערך השייר של כל נכס נבחנים לפחות בכל סוף שנה והשינויים מטופלים כשינוי אומדן חשבונאי באופן של מכאן-ולהבא. הפחתת נכסים מופסקת כמוקדם מבין המועד בו הנכס מסווג כמוחזק למכירה לבין המועד שבו הנכס נגרע.

שערוך המלונות והקרקעות נזקף לקרן הערכה מחדש המוצגת בהון, בניכוי השפעת המס. קרן הערכה מחדש מועברת ישירות ליתרת הרווח כאשר הנכס נגרע.

הערכות מחדש מבוצעות באופן סדיר על מנת לוודא שהיתרה בדוחות הכספיים אינה שונה באופן מהותי מהערך שהיה נקבע לפי השווי ההוגן בתאריך הדיווח.

ירידת ערך של נכס שהוערך מחדש נזקפת ישירות לרווח כולל אחר, עד לסכום שבו קיימת יתרת זכות בקרן ההערכה מחדש בגין אותו נכס. ירידת ערך נוספת, אם קיימת, נזקפת לרווח או הפסד. עלייה בערכו של נכס כתוצאה מהערכה מחדש, מוכרת ברווח או הפסד עד לסכום שבו היא מבטלת ירידה, שהוכרה קודם לכן ברווח או הפסד. כל עלייה נוספת לאחר מכן נזקפת לקרן הערכה מחדש.

י.ד. עלויות אשראי:

הקבוצה מהוונת עלויות אשראי הקשורות לרכישה, הקמה או ייצור של נכסים כשירים אשר נדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתם, לשימוש המיועד או מכירתם. היוון עלויות האשראי מתחיל במועד שבו הוצאו עלויות בגין הנכס עצמו, התחילו הפעולות להכנת הנכס ונגרמו עלויות אשראי, ומסתיים כאשר השלמו מהותית כל הפעולות להכנת הנכס הכשיר לשימוש המיועד או למכירתו.

י.ט. נדל"ן להשקעה:

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה לצורך הפקת דמי שכירות או לשם עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל.

נדל"ן להשקעה נגרע כאשר הוא ממומש או כאשר נפסק השימוש בו ולא צפויות הטבות כלכליות עתידיות ממימוש. ההפרש בין התמורה נטו ממימוש הנכס לבין היתרה בדוחות הכספיים מוכר ברווח או הפסד בתקופה שבה נגרע הנכס.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן, אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. 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 והקמה המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל וזאת כאשר השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה. כשהשווי ההוגן אינו ניתן למדידה מהימנה, בשל אופי והיקף סיכוני הפרויקט, אזי הוא נמדד על פי עלותו, בניכוי הפסדים מירידת ערך אם קיימים, עד למועד שבו השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה או השלמת הבנייה, כמוקדם מבניהם. בסיס העלות של נדל"ן להשקעה בפיתוח כולל את עלות המקרקעין בתוספת עלויות אשראי המשמשות למימון ההקמה, עלויות תכנון ופיתוח ישירות תוספתיות ודמי תיווך בשל התקשרויות בהסכמים להשכרתו.

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.

פאי סיאם בע"מ **ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

טז. ירידת ערך נכסים לא פיננסיים:

החברה בוחנת את הצורך בירידת ערך נכסים לא פיננסיים כאשר ישנם סימנים כתוצאה מאירועים או שינויים בנסיבות המצביעים על כך שהיתרה בדוחות הכספיים אינה בר-השבה.

במקרים בהם היתרה בדוחות הכספיים של הנכסים הלא פיננסיים עולה על הסכום בר-ההשבה שלהם, מופחתים הנכסים לסכום בר-ההשבה שלהם. הסכום בר-ההשבה הינו הגבוה מבין שווי הוגן בניכוי עלויות למימוש ושווי שימוש. בהערכת שווי השימוש מהוונים תזרימי המזומנים הצפויים לפי שיעור ניכיון לפני מס המשקף את הסיכונים הספציפיים לכל נכס. בגין נכס שאינו מייצר תזרימי מזומנים עצמאיים נקבע הסכום בר-ההשבה עבור היחידה מניבת המזומנים שאליה שייך הנכס. הפסדים מירידת ערך נזקפים לרווח או הפסד.

הפסד מירידת ערך של נכס, מבוטל רק כאשר חלו שינויים באומדנים ששימשו בקביעת הסכום בר-ההשבה של הנכס מהמועד בו הוכר לאחרונה ההפסד מירידת הערך. ביטול ההפסד כאמור מוגבל לנמוך מבין סכום ירידת הערך של הנכס שהוכר בעבר (בניכוי פחת או הפחתה) או סכום בר-ההשבה של הנכס. לגבי נכס הנמדד לפי העלות, ביטול הפסד כאמור נזקף לרווח או הפסד.

השקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת:

לאחר יישום שיטת השווי המאזני, החברה בוחנת אם יש צורך להכיר בהפסד נוסף בגין ירידת ערך של ההשקעה בחברות כלולות או בעסקאות משותפות. בכל תאריך דיווח מתבצעת בחינה אם קיימת ראייה אובייקטיבית לירידת ערך של ההשקעה בחברה כלולה או בעסקה משותפת. בחינת ירידת הערך נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה, כולל המוניטין המיוחס לחברה הכלולה או לעסקה המשותפת.

יז. מכשירים פיננסיים:

(1) נכסים פיננסיים:

נכסים פיננסיים נמדדים במועד ההכרה לראשונה בשווים הוגן ובתוספת עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין לרכישה של הנכס הפיננסי, למעט במקרה של נכס פיננסי אשר נמדד בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, לגבי עלויות עסקה נזקפות לרווח או הפסד.

החברה בוחנת בכל מועד דיווח את ההפרשה להפסדי אשראי חזויים בגין מכשירי חוב פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

(2) התחייבויות פיננסיות:

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת:

במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת את ההתחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של ההתחייבות הפיננסית (בעיקר בגין אגרות חוב).

לאחר ההכרה הראשונית, החברה מודדת את כל התחייבויות פיננסיות לפי העלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

גריעת התחייבויות פיננסיות:

החברה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר, היא מסולקת - דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבוטלת או פוקעת. במקרה של שינוי תנאים בגין התחייבות פיננסית קיימת, החברה בוחנת האם תנאי ההתחייבות שונים מהותית מהתנאים הקיימים ומביאה בחשבון שיקולים איכותיים וכמותיים.

כאשר נעשה שינוי מהותי בתנאי התחייבות פיננסית קיימת או החלפה של התחייבות בהתחייבות אחרת בעלי תנאים השונים באופן מהותי, בין החברה לבין אותו מלווה, העסקה מטופלת כגריעה של ההתחייבות המקורית והכרה של התחייבות חדשה. ההפרש בין היתרות של שתי ההתחייבויות הנ"ל בדוחות הכספיים נזקף לרווח או הפסד.

פאי סיאם בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יח. מדידת שווי הוגן:

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה.

מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (advantageous) ביותר. השווי הוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשתתפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשתתפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם.

מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו.

הקבוצה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי הוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מידרג השווי הוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי הוגן בכללותה:

רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.

רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.

רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה). פרטים בדבר הערכת נדל"ן להשקעה ראו ביאור 10 ג' בדבר פרטים בדבר הערכת הרכוש הקבוע, ראו ביאור 11. בדבר פרטים הלוואות ראו ביאור 25.

יט. הפרשות:

הפרשה בהתאם ל-37 IAS מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר הקבוצה צופה שחלק או כל ההוצאה תוחזר לחברה, כגון בחוזה ביטוח, ההחזר יוכר כנכס נפרד, רק במועד בו קיימת וודאות למעשה לקבלת הנכס. ההוצאה תוכר בדוח רווח או הפסד בניכוי החזר ההוצאה.

תביעות משפטיות:

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, כאשר יותר סביר מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

היטלים:

היטלים המוטלים על החברה על ידי מוסדות ממשלה באמצעות חקיקה, מטופלים בהתאם לפרשנות IFRIC 21, לפיה ההתחייבות לתשלום היטל תוכר רק בעת קרות האירוע היוצר את המחויבות לתשלום.

כ. רווח (הפסד) למניה:

רווח למניה מחושב על ידי חלוקה של הרווח הנקי המיוחס לבעלי מניות החברה במספר המניות הרגילות המשוקלל הקיים בפועל במהלך התקופה.

מניות רגילות פוטנציאליות נכללות בחישוב הרווח המדולל למניה אם השפעתן מדללת את הרווח למניה מפעילויות נמשכות. מניות רגילות פוטנציאליות שהומרו במהלך התקופה נכללות ברווח המדולל למניה רק עד למועד ההמרה, ומאותו מועד נכללות ברווח הבסיסי למניה. חלקה של החברה ברווחי חברות מוחזקות מחושב לפי חלקה ברווח למניה של אותן חברות מוחזקות מוכפל במספר המניות המוחזקות על ידי החברה.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כא. חכירות:

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

הקבוצה כחוכר:

עבור העסקאות בהן החברה מהווה חוכר היא מכירה במועד התחילה בחכירה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה וזאת למעט עסקאות חכירה לתקופה של עד 12 חודשים ועסקאות חכירה בהן נכס הבסיס בעל ערך נמוך, בהן בחרה החברה להכיר בתשלומי החכירה כהוצאה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה.

במועד התחילה התחייבות בגין חכירה כוללת את כל תשלומי החכירה שטרם שולמו מהוונים בשיעור הריבית התוספתית של החברה. לאחר מועד התחילה מודדת החברה את ההתחייבות בגין חכירה בשיטת הריבית האפקטיבית.

נכס זכות השימוש במועד התחילה מוכר בגובה ההתחייבות בגין חכירה בתוספת תשלומי חכירה ששולמו במועד התחילה או לפניו ובתוספת של עלויות עסקה שהתהוו. הנכס נמדד במודל העלות ומופחת לאורך החיים השימושיים שלו, או תקופת החכירה לפי הקצר שבהם.

לחברה יש נכס זכות שימוש במשרדי החברה. הנכס מופחת לאורך תקופת החוזה (כולל האופציות להארכה) כיוון שהחברה מעריכה כי היא תממש את האופציה להארכת תקופת החוזה. לפרטים נוספים ראו ביאור 3 ב' (5) וביאור 24.

כב. הצגה מחדש בשל התאמה לא מהותית של מספרי השוואה:

בהמשך לפניית רשות ניירות ערך לחברה אגב בדיקת טיטות תשקיף המדף של החברה, באשר לאופן יישום הוראות IAS 23 בנוגע לטיפול חשבונאי והצגה של היוון עלויות אשראי שאיננו ספציפי לנכסים כשירים, בוצעה התאמה לא מהותית של מספרי השוואה בדוחות לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2024 ו-2023, בקשר עם היוון עלויות אשראי שאיננו ספציפי לנכסים כשירים.

כמו כן, ריבית על פיקדונות בנקאיים אשר הוצגה בעבר במסגרת התזרים מזומנים מפעילות שוטפת מוצגת מחדש כתזרים מזומנים מפעילות השקעה.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

כב. הצגה מחדש בשל התאמה לא מהותית של מספרי השוואה (המשך):

לשנה שהסתיימה ביום 31 דצמבר 2024			
כמפורט בדוחות הכספיים אלה	השפעת התיקון	הוצג בדוחות הכספיים בעבר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(בלתי מבוקר)			
547,128	(8,115)	555,243	השפעה על סעיפי הדוח על המצב הכספי
515,048	8,115	506,933	פרמיה וקרנות הון יתרת רווח
70,753	36	70,717	השפעה על סעיפי דוח על הרווח או הפסד הכולל
(36,951)	4,711	(41,662)	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה הוצאות מימון
(4,505)	(1,091)	(3,414)	מסים על ההכנסה רווח כולל אחר:
25,350	(4,747)	30,097	הערכה מחדש בגין שערוך רכוש קבוע
(5,831)	1,091	(6,922)	השפעת המס בגין רכיבים של רווח כולל אחר
22,664	(4,711)	27,375	השפעה על סעיפי דוח על תזרימי המזומנים
(3,293)	(3,293)	-	תזרימי מפעילות שוטפת - התאמות לסעיפי רווח או הפסד:
(70,753)	(36)	(70,717)	ריבית ששולמה
4,505	1,091	3,414	ריבית שהתקבלה
3,293	3,293	-	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה מסים על ההכנסה
			תזרימי מפעילות השקעה
			ריבית שהתקבלה

לשנה שהסתיימה ביום 31 דצמבר 2023			
כמפורט בדוחות הכספיים אלה	השפעת התיקון	הוצג בדוחות הכספיים בעבר	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(בלתי מבוקר)			
32,456	(3,625)	36,081	השפעה על סעיפי דוח על תזרימי המזומנים
(2,738)	(2,738)	-	תזרימי מפעילות שוטפת - התאמות לסעיפי רווח או הפסד:
(14,476)	834	(15,310)	ריבית ששולמה
2,738	2,738	-	ריבית שהתקבלה
			מסים על ההכנסה
			תזרימי מפעילות השקעה
			ריבית שהתקבלה

פאי סיאם בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 3 - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

בתהליך יישום עיקרי המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים, הפעילה הקבוצה שיקול דעת ושקלה את השיקולים לגבי הנושאים הבאים, שלהם ההשפעה המהותית על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים:

א. השיקולים:

איחוד דוחות חברה לתועלת הציבור:

החברה בוחנת את כוח ההשפעה שלה בחברה לתועלת הציבור, כוח ההשפעה נובע מכך שלחברה יש זכות הצבעה יחידה באסיפות הכלליות, היא זכאית למנות את כל חברי הדירקטוריון, יש לה זכויות המקנות את היכולת להתוות את מלוא הפעילות של החברה לתועלת הציבור. כמו כן החברה חשופה לתשואות משתנות ממעורבותה בחברה לתועלת הציבור והיא יכולה להשתמש בכח ההשפעה שיש לה על החברה לתועלת הציבור כדי להשפיע על סכום התשואות שלה ומעורבותה בחברה לתועלת הציבור. התנאים הללו מאפשרים לחברה לאחד את דוחות החברה לתועלת הציבור בהתאם להוראות ifrs10, ראו ביאור 9ב'(10).

ב. 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 שחשבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

(1) הערכה מחדש של רכוש קבוע:

הקבוצה מודדת מבנים ומקרקעין המהווים רכוש קבוע בסכומים משוערכים, והשינויים בשווי הוגן נזקפים לרווח כולל אחר. הקבוצה התקשרה עם מעריך חיצוני בלתי תלוי על מנת להעריך את השווי ההוגן לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024. הקבוצה מודדת את השווי ההוגן אחת לשנה. המבנים ומקרקעין מוערכים על בסיס התייחסות לראיות זמינות בשוק, תוך שימוש במחירים בני השוואה המותאמים לגורמי שוק ספציפיים כגון סוג הנכסים, מיקומם ומצבם.

(2) נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה:

נדל"ן להשקעה הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי הוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע על ידי מעריכי שווי בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי 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, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים איתם החברה התקשר בחוזי תפעול עתידיים, 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. צורך הבחינה האם השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה ניתן למדידה מהימנה, מביאה הקבוצה בחשבון, בין היתר, את הקריטריונים הרלוונטיים הבאים: (א) מיקום הנדל"ן בהקמה באזור שבו השוק מפותח ונדיל. (ב) ציטוט מחיר מעסקאות אחרונות או הערכות קודמות של רכישה או מכירה של נכסים במצב ומיקום דומים. (ג) חתימה על הסכם הקמה עם קבלן מבצע. (ד) השגת היתרי בניה. (ה) אחוז מהשטחים המיועדים להשכרה אשר הושכר מראש לשוכרים. (ו) אומדן מהימן של עלויות הקמה. (ז) 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.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 3 - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים (המשך)

ב. אומדנים והנחות (המשך):

(3) תביעות משפטיות:

בהערכות סיכויי תוצאות התביעות המשפטיות שהוגשו נגד החברה וחברות מוחזקות שלה, הסתמכו החברות על חוות דעת יועצה המשפטיים. הערכות אלה של היועצים המשפטיים מתבססות על מיטב שיפוטם המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה להיות שונות מהערכות אלה. ההשלכות האפשריות על הדוחות הכספיים, הן שינוי בגובה ההפרשה לתביעה או אי יצירת ההפרשה לתביעה.

(4) נכסי מיסים נדחים:

נכסי מיסים נדחים מוכרים בגין הפסדים מועברים לצורכי מס ובגין הפרשים זמניים ניתנים לניכוי, שטרם נוצלו, אם צפוי שתהיה הכנסה חייבת עתידית שכנגדה ניתן יהיה לנצלם. נדרש אומדן של ההנהלה על מנת לקבוע את סכום נכס המיסים הנדחים שניתן להכיר בו בהתבסס על העיתוי, סכום ההכנסה החייבת במס הצפוי אשר כנגדה ניתן יהיה לנצל הפסדים מועברים, מקורה ואסטרטגיית תכנון המס. בהתאם לשינויים בהנחות אלו, החברה תיצור או תבטל הכרה בנכס מס נדחה.

(5) עסקאות חכירה הכוללות אופציות הארכה וביטול:

בנוגע לנכס זכות השימוש היחיד של החברה (משרדיה) החברה מעריכה כי באופן סביר היא תממש את אופציות להארכת שנתנו לה. לפרטים נוספים ראו ביאור 24.

ביאור 4 - גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים

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

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

התקן החדש יכלול דרישות קיימות של IAS 1 ודרישות חדשות להצגה בדוח רווח או הפסד לרבות הצגת סכומים וסיכומי משנה אשר נדרשים בהתאם לתקן החדש, מתן גילוי על מידות ביצועים שהוגדרו על ידי ההנהלה (management-defined performance measures) ודרישות חדשות לקיבוץ 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. בהתאם להחלטת הרשות לניירות ערך, יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי החל מהתקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2025.

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

ביאור 5 - מזומנים ושווי מזומנים

ליום 31 בדצמבר		ההרכב:
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
33,731	169,173	מזומנים למשיכה מיידית

היתרה כוללת פיקדונות בתאגידים בנקאיים, שמופקדים לתקופות מקוריות שאינן עולות על שלושה חודשים ממועד ההשקעה, ואשר נושאים ריבית ליום 31 בדצמבר 2025 בשיעור שנתי של 3.96% (31 בדצמבר 2024 - 4.21%)

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 6 - פיקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש

ליום 31 בדצמבר		הרכב:
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,127	-	פיקדונות בתאגידים בנקאיים

פיקדון נושא ריבית ליום 31 בדצמבר 2024 - 4.21%.

ביאור 7 - לקוחות

ליום 31 בדצמבר		הרכב:
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,336	1,670	חובות פתוחים
-	30	הכנסות לקבל
(66)	(80)	הפרשה להפסדי אשראי חזויים
1,197	1,461	קרטיסי אשראי לגביה
2,467	3,081	

ביאור 8 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר		הרכב:
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,639	7,601	מוסדות
400	388	הוצאות מראש
212	193	מלאי
415	568	מקדמות לספקים
3,666	8,750	

ביאור 9 - השקעות בחברות ושותפויות

הרכב:		שם החברה
שיעור החזקה %	פירוט ההשקעות	
100	(1)	פאי סיאם לינקולן בע"מ
100	(2)	פאי סיאם תל אביב (2014) בע"מ
50	(3)	צפון הירקון תל אביב בע"מ
100	(4)	ניהול מלונות איביס ופולמן בע"מ
100	(5)	מלונות איביס ופולמן שותפות מוגבלת (*)
99-כ	(6)	מלון החבצלת 2-4 שותפות מוגבלת
100	(7)	ניהול החבצלת 2-4 בע"מ
100	(8)	מלונות החוף הצפוני בע"מ
100	(9)	גינות המלכים בע"מ (*)
100	(10)	פאי סיאם הנביאים ירושלים בע"מ (חל"צ)
100	(11)	פאי סיאם מפרץ אמנון בע"מ
100	(12)	פאי סיאם רחוב יפו 36 בע"מ
100	(13)	פאי סיאם יפו 38 בע"מ

(*) החזקה דרך מלונות החוף הצפוני בע"מ, ראו ביאור 9ב' (9) להלן.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 9 - השקעות בחברות ושותפויות (המשך)

ב. פירוט ההשקעות:

(1) פאי סיאם לינקולן בע"מ (להלן - "פאי לינקולן"):

פאי לינקולן הוקמה בשנת 2015 ועיסוקה השקעות בנדל"ן בישראל. לפאי לינקולן פרוויקט ברח' משה דיין בתל אביב (מתחם "בזק - ההגנה"). החברה בוחנת הקמתם של מעונות סטודנטים ו/או מרכז בריאות מטרופוליטני בהתאם לתוכניות תמ"מ 5, תכנית צ' ותכנית ת.א. 5000 החלים על המתחם. ראו ביאור 10(ב)(3).

(2) פאי סיאם תל-אביב (2014) בע"מ (להלן - "פאי ת"א"):

פאי ת"א הוקמה בשלהי שנת 2014 כחברה פרטית שעיסוקה השקעות בנדל"ן בישראל. לפאי ת"א פרוויקט ברח' המרד 34 בת"א. ראו גם ביאור 10(ב)(2) להלן.

(3) צפון הירקון תל-אביב בע"מ (להלן - "צפון הירקון"):

(א) צפון הירקון הינה הבעלים של זכות במקרקעין בתל-אביב, עליהם הקימה מלון בן כ- 153 חדרי אירוח, שטחים ציבוריים.

(ב) הסכם להקצאת מניות והסכם בעלי מניות:

ביום 2 בינואר 2014, התקשרה צפון הירקון בהסכם להקצאת מניות והסכם בעלי מניות עם ישרוטל ועם החברה (להלן בסעיף זה - "ההסכם") וכן בהסכם שכירות ותפעול להלן עיקרי הוראות ההסכם:

• ההסכם כולל הוראות בקשר עם ניהול משותף של צפון הירקון לרבות השקעות הצדדים ומימון הקמת הפרויקט וכן מנגנון לדילול זכויותיו של צד שאינו מעמיד את חלקו במימון הקמת הפרויקט.

• ההסכם כולל הוראות בדבר מכירת המלון, לפיהן, יהא רשאי בעל מניות המחזיק בלפחות - 50% ממניות ההנהלה לחייב את בעלי המניות האחרים לאשר את מכירת המלון וזאת רק בתום שנתיים ממועד תחילת תקופת השכירות ובמחיר העומד במחיר מינימום המשקף תשואה של 6.5% לשנה לפי ממוצע דמי שכירות שהתקבלו במהלך 3 השנים הקודמות למתן ההצעה לרכישת המלון (או דמי שכירות של שנתיים ככל וטרם חלפון שלוש שנים מתחילת תקופת השכירות), בכפוף למתן זכות סירוב ראשונה כקבוע בהסכם.

(ג) תפעול המלון:

ביום 2 בינואר 2014 התקשרה צפון הירקון בהסכם שכירות ותפעול עם ישרוטל ניהול מלונות (להלן - "ישרוטל"), לפיו, ישרוטל תשכור, תפעיל ותנהל את המלון שיוקם. מסירת החזקה במלון לידי ישרוטל מלונות תיעשה לאחר השלמת בניית המלון ובהתאם תקופת השכירות תחל ממועד המסירה למשך תקופה של 24 שנים ו- 11 חודשים.

על פי הסכם השכירות צפון הירקון תהיה זכאית לדמי שכירות שנתיים. אשר יחושבו בחישוב מצטבר רב שנתי לפי הגבוה מבין החלופות דלהלן:

(1) סך של כ- 10.3 מיליוני ש"ח צמוד למדד.

(2) דמי שכירות לפי פדיון בגין הכנסות מחדרי אירוח במדרגות המנויות בחוזה ודמי שכירות חודשיים בשיעור קבוע מההכנסות בגין מכירת מזון ומשקאות.

(ד) ביום 24 בינואר 2017 שעבדה החברה בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, לטובת ישרוטל יזמות את מלוא זכויותיה לקבלת דמי שכירות מכוח הסכם שכירות ותפעול צפון הירקון וזאת במסגרת תנאי הלוואה שניתנה לחברה במסגרת פרויקט חבצלת.

(ה) ההשקעה מטופלת בשיטת השווי המאזני, ראו סעיף ג' להלן בנוגע לתמצית המידע הפיננסי של צפון הירקון.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 9 - השקעות בחברות ושותפויות (המשך)

ב. פירוט ההשקעות: (המשך)

(4) ניהול מלונות איביס ופולמן ירושלים בע"מ (להלן - "מלון איביס ופולמן"):

החברה נוסדה בשנת 2017 והינה השותף הכללי בשותפות מלונות איביס ופולמן ירושלים שותפות מוגבלת. (ראו ב.6 להלן) לחברה אין פעילות כספית.

(5) מלונות איביס ופולמן ירושלים שותפות מוגבלת (להלן - "שותפות איביס"):

(א) שותפות איביס נוסדה על פי הסכם יסוד שותפות מוגבלת ביום 7 במאי 2017 כשותפות בין חברת ניהול מלונות איביס ופולמן בע"מ לבין השותפים בחלקים שווים:

- גינות המלכים בע"מ .
- החברה.

(ב) מטרת השותפות הינן קידום מיזמים עסקיים וכן כל פעילות עסקית שתקבע על ידי השותף הכללי וזאת בכפוף לכל דין. עוד הוסכם כי כל אחד מהשותפים המוגבלים יהיה זכאי לחלקו בריווחי השותפות, לפי ההכנסות שיתקבלו מהמלונות שבבעלותו באותה שנה קלנדרית. על אף האמור, מוסכם כי במקרה שבסוף שנה קלנדרית יתגלו שינויים דרמטיים בהוצאות, יחולקו הרווחים באותה שנה לפי שיקול הדעת של השותף הכללי בהתחשב בהוצאות. בהתאם לכך, ההכנסות וההוצאות של בית המלון המנוהלות באמצעות השותפות, אוחדו בדוחות החברה.

(ג) לפרטים אודות תפעול וניהול מלון איביס ירושלים ראו ביאור 11ה' (3) להלן.

(ד) לפרטי אודות תפעול וניהול מלון איביס סטיילס ירושלים ראו ביאור 11ב' (7) להלן.

(ה) בעקבות רכישת מלונות החוף הצפוני שרכשה את גינות המלכים (ראו ביאור 9ב (10) להלן), החברה מאחדת את דוחות שותפות איביס.

(6) מלון החבצלת 2-4 שותפות מוגבלת (להלן - "שותפות החבצלת"):

בחודש אוקטובר 2017, הוקמה שותפות החבצלת, בין החברה (כ-85% באותה עת, השותף הכללי) יחד עם בעלי הזכות האחרים במקרקעין כשותפים מוגבלים, כאשר נכון למועד הדוח, החברה מחזיקה באופן אפקטיבי ב-98.9%.

מטרת השותפות קידום מיזמים עסקיים וכן כל פעילות עסקית שתקבע על ידי השותף הכללי וזאת בכפוף לכל דין. עוד הוסכם כי במידה ואחד השותפים לא יעמיד את חלקו בהשקעות הנוספות יהיו שאר השותפים להסכם רשאים, אך לא חייבים, להעמיד גם את חלקו של השותף שהפר את ההסכם ובמקרה כאמור ידולל חלקו של השותף המפר בהתאם. פעילות השותפות הינה ייזום הפרויקט המלונאי ברחוב החבצלת 2-4.

כל שותף יהיה זכאי לחלקו בריווחי השותפות בהתאם לחלקו היחסי בשותפות.

(7) ניהול החבצלת 2-4 בע"מ (להלן - "ניהול החבצלת"):

ראו ביאור 10(ב)(1)(ג) להלן.

(8) מלונות החוף הצפוני בע"מ (להלן - "מלונות החוף הצפוני"):

(א) מלונות החוף הצפוני התאגדה בחודש מרץ 1997. פעילותה מתמקדת בהקמה של פרויקט מלונאי במבשרת ציון.

(ב) בנוגע לפעילות מלונות החוף הצפוני, ראו גם ביאור 11(ד) להלן.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 9 - השקעות בחברות ושותפויות (המשך)

ב. פירוט ההשקעות: (המשך)

(9) גינות המלכים בע"מ (להלן - "גינות המלכים"):

פעילות גינות המלכים מתמקדת בהחזקה, תפעול וניהול של מלון איביס ירושלים מרכז העיר, הממוקם בלב ירושלים ברחוב אריסטובולוס פינת רחוב יצחק אלישר 4, בירושלים (להלן - "איביס ירושלים"). תפעול המלון נעשה באמצעות מלונות איביס ופולמן ירושלים שותפות מוגבלת. ראו ביאור 11ב' (3) להלן.

(10) פאי סיאם הנביאים ירושלים בע"מ (חל"צ) (להלן - "פאי הנביאים"):

ביום 26 במרץ 2020, התקשרה פאי נביאים, חברה פרטית בבעלות מלאה של החברה, בהסכם מותנה עם אורט ישראל חל"צ (להלן - "אורט") לפיו, אורט תמכור לפאי הנביאים את מלוא זכויות החכירה במגרש מס' א לפי תוכנית קנדל, הידוע כגוש שומה 30061 חלקות 90 (בחלק) ו- 93 (בחלק), בשטח של כ-9,731 מ"ר ברחוב הנביאים בירושלים והרשום על שם רשות הפיתוח (להלן בסעיף זה - "הסכם המכר" ו-"המקרקעין", בהתאמה).

על המקרקעין קיימים מספר מבנים המשמשים, נכון למועד החתימה על הדוחות הכספיים, בית ספר המופעל על ידי אורט.

הייעוד התכנוני החל על המקרקעין הינו בהתאם לתוכנית מתאר 62, לפיו הייעוד במקרקעין הינו למוסדות. על פי החוזה עם רמ"י, הייעוד הינו לבית ספר.

בתמורה לרכישת המקרקעין, שילמה פאי הנביאים עד לחודש מרץ 2023 סך של 110 מיליוני ש"ח, צמודים למדד. כמו כן פאי הנביאים שילמה תשלומים נוספים בסך של כ-10 מיליון ש"ח בגין הוצאות נלוות לרכישה, כולל מסי רכישה. ביום 28 בדצמבר 2023 הושלמה ברמ"י העברת החכירה בנכס שבנדון מאורט, לידי פאי הנביאים. וכן החזקה המשפטית בנכס הינה של פאי הנביאים, בכפוף לכך שהמוכרת תהיה רשאית להמשיך להשתמש בנכס כ"ברשות" עד לחודש אוגוסט 2025.

יובהר, כי בהתאם לחלק התשיעי לחוק החברות, קיימות מגבלות על חברה לתועלת הציבור הכוללות, בין היתר, שחברה כאמור אינה רשאית לבצע חלוקת רווחים, במישרין או בעקיפין, ישנן מגבלות על עבירות המניות בתמורה; וכן, בעלי המניות של חברה לתועלת הציבור לא יהיו זכאים, בעת פירוקה, לחלק בנכסיה, רק בשל היותם בעלי מניות כאמור.

לחברה יש כוח השפעה בפאי הנביאים, הנובע מכך שלחברה יש זכות הצבעה ביחידה באסיפות הכלליות של פאי הנביאים, והיא זכאית למנות את כל חברי הדיירקטוריון. בהתאם לכך, לחברה יש זכויות קיימות שמקנות לה את היכולת הנוכחית להתוות את מלוא הפעילויות של פאי הנביאים.

לחברה יש חשיפה לתשואות משתנות ממעורבותה בפאי הנביאים, שכן היא חשופה לסיכון האשראי של פאי הנביאים בגין ההלוואה שהיא נתנה לפאי הנביאים. בנוסף לתשואות המשתנות בגין החזרי קרן ההלוואה והריבית, לחברה צפויות להיות תשואות משתנות נוספות בגין שירותים שהיא צפויה לספק לפאי הנביאים, לרבות השבחה תכנונית, הקמת יחידות הדיור ושירותים שוטפים לאחר הקמת הפרויקט. לפיכך, לחברה יש הן חשיפה והן זכויות לתשואות משתנות ממעורבותה בפאי הנביאים.

במהלך הספקת השירותים לפאי הנביאים, החברה תהיה הגורם הבלעדי והמכריע לעניין קבלת כל החלטות בכל שלב משלבי הפרויקט - תכנון, הקמה והפעלה. להחלטות אלו תהיה השפעה משמעותית ומכרעת על קבלת תשלומי הקרן והריבית בגין ההלוואה ועל הרווח משירותי התכנון, ההקמה וההפעלה. לפיכך, לאור העובדה שלחברה יש יכולת מלאה ובלעדית לכוון את הפעילויות שמספיעות באופן משמעותי על התשואות של פאי הנביאים, הרי שהמסקנה הינה שקבלת החלטות על ידי החברה משפיעה במישרין - לחיוב או לשלילה - על יכולתה להשיב את סכומי הקרן והריבית בגין ההלוואה ולהפיק רווח משירותי התכנון, ההקמה וההפעלה שהיא תספק לפאי הנביאים.

באשר להסכם שנחתם בחודש אוקטובר 2022 בין החברה לפאי הנביאים אשר מסדיר את התנאים ביניהם, ראו ביאור 21 ו' להלן.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 9 - השקעות בחברות ושותפויות (המשך)

ב. פירוט ההשקעות: (המשך)

(10) פאי סיאם הנביאים ירושלים בע"מ (חל"צ) (להלן - "פאי הנביאים"): (המשך)

המסקנה העולה מכל האמור לעיל הינה, ועל סמך חוות דעת שקיבלה החברה מיועץ חיצוני מומחה לחשבונאות, הרי שבהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS), יש לאחד את הדוחות הכספיים של פאי הנביאים עם הדוחות הכספיים של החברה.

כל התשלומים ששולמו ע"י פאי הנביאים מומנו באמצעות הלוואות נושאות ריבית שהתקבלו מהחברה.

בתקופת הדוח, פאי הנביאים התקשרה עם עיריית ירושלים (להלן - "השוכר") בהסכם שכירות לפיו, תשכיר פאי הנביאים לשוכר את מתחם בית הספר "אורט הנביאים" הכולל 5 מבנים וחצר המצויים על המקרקעין לתקופה של שנתיים החל מיום 1 בספטמבר 2025 ועד ליום 31 באוגוסט 2027. כמו כן ובהתאם להסכם השכירות, בתקופת השכירות ישלם השוכר לפאי הנביאים דמי שכירות שנתיים בסך של כ-10.17 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ובסה"כ כ-20.34 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ לתקופת השכירות המלאה על פי הסכם השכירות.

פאי הנביאים נמצאת בתהליך אישור תכנית להעצמת זכויות בניה, וכן להשלמת התכנון המפורט.

תמצית מידע פיננסי של חברה לתועלת הציבור:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,477	3,300
118,115	125,500
(172,164)	(195,984)
<u>(52,572)</u>	<u>(67,184)</u>

דוח על המצב הכספי:
נכסים שוטפים:

נכסים לא שוטפים:
נדלן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן
התחייבויות שוטפות - הלוואות מהחברה
סה"כ הון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	1,032	3,767
(10,450)	-	7,385
(51)	(63)	(11)
-	-	64
<u>(19,073)</u>	<u>(21,402)</u>	<u>(25,817)</u>
<u>(29,574)</u>	<u>(20,433)</u>	<u>(14,612)</u>

דוח על הרווח וההפסד:
הכנסות שכירות
התאמת שווי הוגן, הפחתת עלויות עסקה
הוצאות הנהלה וכלליות
הכנסות מימון
הוצאות מימון - ריבית על הלוואות מהחברה
הפסד לשנה

(11) פאי סיאם מפרץ אמנון בע"מ (להלן - "פאי מפרץ אמנון"):

ביום 4 במאי 2021, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי המניות בחברה בהסכם לרכישת מלוא מניות פאי מפרץ אמנון (להלן בסעיף זה - "הסכם הרכישה" ו- "המוכרות").

פאי מפרץ אמנון הינה בעלת זכויות חכירה במקרקעין המצויים באזור הכנרת (מפרץ אמנון), וזאת מכוח חוזי חכירה מול רמ"י).

המקרקעין הינם בשטח כולל של כ-60 דונם.

החכירה הינה לתקופה של 49 שנה וסיומה בחלק מהמגרשים בשנת 2039 ובחלק מהמגרשים בשנת 2058 עם זכות להארכה לתקופת חכירה אחת נוספת בת 49 שנים מתום תקופת החכירה הראשונה.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 9 - השקעות בחברות ושותפויות (המשך)

ב. פירוט ההשקעות: (המשך)

(11) פאי סיאם מפרץ אמנון בע"מ (להלן - "פאי מפרץ אמנון"): (המשך)

ביום 7 ביולי 2022, התקשרה פאי מפרץ אמנון עם החברה ועם חברת ישרוטל יזמות ופיתוח בע"מ בחוזה שכירות ותפעול בקשר עם בית המלון שיוקם על מקרקעי פרוייקט מפרץ אמנון, לפרטים נוספים ראו ביאור 10ב'(4).

לפאי מפרץ אמנון אישור עקרוני מתאגיד בנקאי לקבלת מסגרת אשראי בסך של 525 מיליוני ש"ח להשלמת הפרוייקט, בכפוף להתקיימות תנאים מתלים. והיא החלה בדיונים עם התאגיד הבנקאי לחתימה על הסכם מימון ולליווי הבנייה. נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, הדיונים טרם הסתיימו וטרם נחתם הסכם מימון, שלבי החפירה, הדיפון ועבודות השלד מומנו ממקורותיה של פאי מפרץ אמנון.

(12) פאי סיאם רחוב יפו 36 בע"מ:

בשנת 2021, החברה חתמה על מספר הסכמים לרכישת נכס מסחרי ברחוב יפו 36 בירושלים תמורת סך של כ- 15,600 אלפי ש"ח, שלוש דירות מושכרות לצד קשור. בשנת 2025 החברה חתמה על הסכם לרכישת נכס מסחרי נוסף, העסקה הושלמה לאחר מועד הדוח.

(13) פאי סיאם יפו 38 בע"מ:

בשנת 2021, החברה חתמה על הסכם לרכישת דירת מגורים ברחוב יפו 38 בירושלים תמורת סך של כ- 2,350 אלפי ש"ח. שטח הדירה הינו 43 מ"ר. העסקה הושלמה והחברה קיבלה לידיה את החזקה בדירה.

ג. תמצית מידע פיננסי של תאגידי המטופלים לפי שיטת השווי המאזני - צפון הירקון תל אביב בע"מ:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
482	281	דוח על המצב הכספי:
297,000	298,100	נכסים שוטפים
(21,072)	(159,794)	נכסים לא שוטפים - נדל"ן להשקעה הנמדד לפי שווי הוגן
(203,503)	(64,502)	התחייבויות שוטפות
72,907	74,085	התחייבויות לא שוטפות
50%	50%	סה"כ הון
36,454	37,043	שיעור החזקה
6,369	6,634	
42,823	43,677	הלוואות *

* ההלוואות הינן ללא תנאי פרעון ונושאות ריבית לפי תקנות מס הכנסה שנקבעו לסעיף 3(י) לפקודת מס הכנסה.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
11,266	11,606	11,963	דוח על הרווח וההפסד:
(8,030)	(4,170)	883	הכנסות
(195)	(208)	(212)	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
(10,674)	(13,607)	(11,688)	הוצאות הנהלה וכלליות
2,483	2,152	282	הוצאות מימון
(5,150)	(4,227)	1,178	הטבת מס
50%	50%	50%	רווח נקי (הפסד)
(2,575)	(2,114)	589	שיעור החזקה
			חלק החברה ברווח (הפסד) חברה כלולה

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן

א. תנועה:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,304,599	1,435,677	יתרה ליום 1 בינואר
63,565	151,988	תנועה במשך השנה:
70,717	177,673	השקעות השנה
(3,204)	(1,931)	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה
131,078	327,730	הפחתת עלויות עסקה של נדל"ן להשקעה בהקמה
		סה"כ תוספות
1,435,677	1,763,407	יתרה ליום 31 בדצמבר

נדל"ן להשקעה מורכב מפרויקטים של נדל"ן מסחרי המיועד להשכרה לצדדים שלישיים ומקרקעין המיועדים לבניית פרויקטים נדל"ניים אחרים אשר עתידים לשמש להפקת דמי שכירות.

ב. פירוט נכסים:

(1) רחוב חבצלת בירושלים:

(א) בין החברה לבין צדדים שלישיים, וכן עם יחידים הקשורים לבעלי ענין בחברה (8.3% אשר נרכשו בשנת 2014) באמצעות מערכת הסכמים (שאוסיים דומה) רכשה החברה חלקים מהנכס (2 בניינים בשלמותם) בגוש 30052 חלקות 5 ו-6. המדובר בשני בניינים לשימור בגובה של 3-4 קומות מעל לקומת קרקע מסחרית. התכנית שהוגשה קובעת תוספת קומות לשני הבניינים וגשר בקומה רביעית שיחבר ביניהם ומייעדת את החלקות לאזור

במהלך שנת 2025 נרכשו חלקים נוספים בשיעור של כ- 2.54% (2024 - 0.49%).

נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, החברה טרם נרשמה כבעלים על מלוא החלקים שנרכשו כאמור. החברה התקשרה בהסכמי רכישה ביחס ל- 98.9% מהזכויות בפרויקט.

ביום 22 ביולי 2018, התקבל כתב אישור מותנה להקמת מלון ברמה C בן 248 יחידות בירושלים בהשקעה של 106,640 אלפי ש"ח. ראו ביאור 20 ג' (3).

ביום 23 באפריל 2020, אישרה הועדה המחוזית את בקשת החברה לתוספת 2 קומות ובסה"כ 10 קומות, כאשר התוכנית שאושרה כאמור מאפשרת תוספת של כ- 70 חדרים למלון.

ביום 30 במאי 2024, התקבל היתר בניה לתוספת קומות בפרויקט, בהתאם להיתר שהתקבל כאמור לעיל, אושרה לחברה תוספת של 2 קומות לכל אחד מהמבנים ובסה"כ 10 קומות לכל מבנה ואת העברתו של הגשר המחבר מהקומה הרביעית לקומה העשירית. כמו כן, אושרה תוספת של 69 חדרי מלון, כך שבית המלון יכלול כ- 317 יח"ד בסך הכול.

ביום 21 בינואר 2025 התקבל כתב אישור מעודכן, למעבר ממסלול "היתר בניה" למסלול "השקעות". התוכנית המעודכנת הינה הרחבת בית המלון שנמצא בבניה ב-69 חדרים על בסיס מבנה לשימור בירושלים ברמת מלון B עירוני. היקף ההשקעה המלאה הינו סך של כ- 56,121 אלפי ש"ח, וגובה המענק הצפוי הינו 20% קרי סך של כ- 11,224 אלפי ש"ח. ראו ביאור 20 ג'(1).

ביום 6 ביולי 2025, מנהלת השקעות בתיירות לא אישרה את בקשת החברה להארכת מועד הביצוע עד ליום 28 בדצמבר 2024, בגין מגפת הקורונה. החברה ערערה על ההחלטה הנ"ל בהתאם להוראות הדין. נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, טרם נקבע הרכב ועדת הערר במשרד התיירות ומשום כך טרם נדון הערר. כמו כן בכוונת החברה לבקש ארכות נוספות ממנהלת השקעות בתיירות, וזאת בגין המלחמה.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן (המשך)

ב. פירוט נכסים: (המשך)

(1) רחוב חבצלת בירושלים: (המשך)

(ב) בין החברה לבין רשת מלונות ישראל נחתם הסכם ביום 11 בינואר 2017, כפי שתוקן בחודש דצמבר 2023 הסכם שכירות ותפעול.

על פי הסכם שכירות ותפעול החבצלת, החברה תהיה זכאית לדמי שכירות שנתיים, בחישוב מצטבר רב שנתי, לפי הגבוה מבין החלופות הבאות: (1) סך של 13.5 מיליוני ש"ח (להלן בסעיף זה - "דמי השכירות המינימליים") כשסכום זה צמוד למדד. ככל שיהיו במלון בין 245 ל-255 מודולים, לא תעשה התאמה בדמי השכירות המינימליים וככל שיהיו פחות מ-245 מודולים או יותר מ-255 מודולים, תעשה התאמה בדמי השכירות המינימליים לפי הוספה או הפחתה של 54 אלפי ש"ח למודול. יצוין כי כאמור בסעיף (ב) לעיל, התוכנית שאושרה מאפשרת תוספת חדרים כך שבסה"כ בית המלון יכלול כ-317 מודולים ולפיכך, דמי השכירות המינימליים השנתיים יעמדו על כ-18.9 מיליוני ש"ח (סכום זה צמוד למדד, למועד הדוח); או (2) דמי שכירות לפי פדיון בגין הכנסות מחדרי אירוח, בהתאם למדרגות הקבועות בהסכם שכירות ותפעול החבצלת ודמי שכירות חודשיים בשיעור קבוע (ללא מדרגות) מההכנסות בגין מכירת מזון ומשקאות.

הסכם השכירות והתפעול כולל תנאים לפיהם, בין היתר, לישראל יזמות תעמוד הזכות לבטל את ההתקשרות בהסכם במקרה בו לא יתקבל היתר לבניית המלון בתוך 27 חודשים ממועד חתימת ההסכם או במידה ובניית המלון לא תושלם עד ליום 1 ביולי 2027.

ביום 19 במאי 2024, נחתם עדכון להסכם האמור לעיל, ולפיו הזכות שעמדה לישראל לבטל את ההתקשרות בהסכם במקרה בו בניית המלון לא תושלם עד ליום 1 ביולי 2027, נדחתה עד ליום 31 בדצמבר 2027. ביום 30 בספטמבר 2025, נחתם עדכון להסכם האמור לעיל, ולפיו הזכות שעמדה לישראל לבטל את ההתקשרות בהסכם במקרה בו בניית המלון לא תושלם עד ליום 1 בדצמבר 2027, נדחתה עד ליום 31 בדצמבר 2028.

על פי הסכם שכירות ותפעול החבצלת, החברה תמסור לישראל יזמות את המושכר כשהוא מוכן וערוך למטרת השכירות בהתאם לתוכנית הבניה ולמפרט הטכני כאשר המלון מרוהט במלואו, לרבות כל הציוד הנדרש להפעלת המלון, למעט ציוד תפעולי.

יודגש כי שטחי המסחר הממוקמים בקומת הקרקע של הבניין הממוקם בחלקה מספר 5 אינם כלולים במושכר על פי הסכם השכירות ותפעול חבצלת, כאשר שטחי המסחר האמורים יושכרו על ידי החברה.

(ג) בחודש דצמבר 2021, התקשרה החברה בהסכם מימון עם בנק הפועלים בע"מ (להלן בסעיף זה - "המלווה") לקבלת מסגרת אשראי לתקופת ההקמה של פרויקט חבצלת, אשר בכפוף להתקיימות מספר תנאים אשר העיקריים שבהם הינם השלמת בניית הפרויקט, קבלת אישור אכלוס ביחס לפרויקט וכל אישור נוסף הנדרש לשם הפעלת המלון, תהפוך להלוואה לאחר השלמת בניית הפרויקט (להלן בסעיף זה - "הסכם הליווי").

הסכם הליווי כולל מספר תנאים מקדמיים לניצול מסגרת האשראי (להלן יחד בסעיף זה - "התנאים המקדמיים"), אשר העיקריים שבהם הינם: (1) השקעת הון עצמי בפרויקט בסך שלא יפחת מ-147 מיליוני ש"ח; (2) החברה תרכוש את מלוא הזכויות במקרקעי פרויקט חבצלת, כהגדרתם לעיל, ותירשם כבעלים של מקרקעי פרויקט חבצלת בשלמותם; (3) חתימת הסכמים לפינוי בין החברה לבין בעלי זכות שכירות מוגנת במקרקעי פרויקט חבצלת (להלן בסעיף זה - "הדיירים המוגנים") או קבלת פסקי דין המורים על פינויים של הדיירים המוגנים מהמקרקעין באופן שמקרקעי פרויקט חבצלת יהיו פנויים מכל אדם, והתקבל אישור המפקח מטעם החברה ביחס לכך, כאשר כאמור לעיל למועד הדוח החברה סיימה את הטיפול בפינוי בדיירים המוגנים; (4) קבלת היתר בניה לתוספת 2 קומות נוספות, כאמור בסעיף 1 א' לעיל, כשהוא בתוקף עד למועד הצפוי לסיום הפרויקט בהתאם להוראות הסכם הליווי, וקבלת אישור המפקח מטעם החברה ביחס לכך; (5) רישום כל הבטוחות לטובת המלווה, לרבות רישום משכנתה מדרגה ראשונה על המקרקעין, ללא הגבלה בסכום; (6) חתימת הסכם עם קבלן הביצוע וקבלת אישור המפקח לכך שתוכנו ותנאיו תואמים את האמור בדוח האפס.

פאי סיאם בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן (המשך)

ב. פירוט נכסים: (המשך)

(1) רחוב חבצלת בירושלים: (המשך)

ביום 31 בדצמבר 2023, התקשרה החברה בכתב תיקון להסכם הליווי מחודש דצמבר 2021 (להלן - "כתב התיקון"). במסגרת כתב התיקון, עודכנה מסגרת האשראי הכללית מסך של 314 מיליוני ש"ח לסך של 340 מיליוני ש"ח ובהתאם עודכנה מסגרת האשראי לפרויקט מסך של 284 מיליוני ש"ח לסך של 310 מיליוני ש"ח. יובהר, כי ההפרש בין מסגרת האשראי הכללית למסגרת האשראי לפרויקט נובעת ממסגרות זמניות למימון ביניים עד לקבלת מענקים. כמו כן, במסגרת כתב התיקון, הוגדלה הדרישה להון העצמי שנדרשת החברה להשקיע בפרויקט לצורך כניסת הסכם המימון לתוקף וזאת מסך של 147 מיליוני ש"ח לסך של 208 מיליוני ש"ח, וכן הוארכו המועדים לקיום כל התנאים המקדמיים לכניסת הסכם המימון לתוקף עד ליום 31 בדצמבר 2024 שהעיקריים שביניהם הם העמדת הון עצמי לפרויקט כאמור לעיל, רכישת מלוא הזכויות במקרקעין על ידי החברה וקבלת היתר בניה עבור 2 הקומות הנוספות, היתר בניה כאמור התקבל ביום 30 במאי 2024.

ביום 26 בדצמבר 2024, התקשרה החברה בכתב תיקון נוסף. במסגרתו, הוגדלה הדרישה להון העצמי שנדרשת החברה להשקיע בפרויקט לצורך כניסת הסכם המימון לתוקף, וזאת בגובה ההפרש בין תקציב עלויות הפרויקט בדוח האפס המקורי שהוצא ע"י המפקח מטעם הבנק לבין אותו תקציב בדוח אפס חדש שיעודכן על ידי המפקח עד ליום 31 במאי 2025. וכן הוארכו המועדים לקיום כל התנאים המקדמיים לכניסת הסכם המימון לתוקף וזאת עד ליום 30 ביוני 2025, שהעיקריים שביניהם הם העמדת הון עצמי לפרויקט כאמור לעיל ורכישת מלוא הזכויות במקרקעין על ידי החברה.

ביום 30 בנובמבר 2025, התקשרה החברה עם הבנק בתוספת להסכם מימון הבניה לפרויקט חבצלת (להלן בסעיף זה - "התוספת להסכם המימון"). עיקרי התוספת להסכם המימון הינם: (א) הגדלת מסגרת האשראי למימון הפרויקט מסך של 310 מיליוני ש"ח לסך של 423 מיליוני ש"ח; (ב) ההון העצמי שתשקיע החברה בפרויקט לא יפחת מ-148 מיליוני ש"ח (חלף סך של כ-208 מיליוני ש"ח), כאשר נכון למועד המאזן החברה השלימה את השקעת מלוא ההון העצמי על פי התוספת להסכם; (ג) הארכת תוקף חוזה הניהול כהגדרתו בהסכם ליווי חבצלת המפורט בסעיף 9.2(ה) להלן עד ליום 31 בדצמבר 2028, כאשר נכון למועד המאזן, תנאי זה התקיים ונחתם עדכון לחוזה השכירות והתפעול; (ד) תופחת עמלת אי ניצול מסגרת אשראי; (ה) ימחק תנאי מקדמי לכניסת הסכם לתוקף שעניינו רכישת מלוא הזכויות במקרקעין, וכן הוספת התחייבות עתידית של החברה להשלמת הרכישה כאמור בתוך 6 חודשים ממועד כניסת הסכם הליווי לתוקף והתחייבות ליצירת שעבודים לטובת המלווה על מלוא הזכויות שירכשו.

כמו כן, בחודש דצמבר 2025 התקשרו החברה והבנק בתוספות נוספות להסכם למימון ולבניה של פרויקט חבצלת, לפיהן הופחת שיעור הריבית שתישא הלוואה שתנוצל מתוך מסגרת האשראי בגין הקמת הפרויקט, כך שהיא תעמוד על פריים בתוספת 0.95%, זאת חלף ריבית בשיעור הפריים בתוספת 1.45%.

במקביל להפחתת שיעור הריבית כאמור, לבקשת החברה, הוסכימו הבנק והחברה על ביטול התחייבות הבנק להעמיד לחברה הלוואה לאחר השלמת בניית הפרויקט ולתקופת ההפעלה של המלון בגובה מסגרת האשראי של הסכם המימון. יצוין כי הנהלת החברה מעריכה כי מיקום המלון במרכז ירושלים וקיומו של הסכם שכירות עם "רשת ישרוטל" לתקופה ממושכת, יאפשרו גיוס אשראי ארוך טווח לאחר השלמת בניית הפרויקט ולמשך תקופת ההפעלה, בעלויות מימון נמוכות משמעותית מהקיים בהסכם.

(ד) לצורך עריכת הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, פנתה החברה למעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, לצורך עדכון שווי הנכס, הערכת השווי מבוססת על הערכת שווי המלון כבנוי וגמור על פי הכנסות צפויות בהתאם לחוזה השכירות בגישת היוון הכנסות, חילוץ שווי מרכיב הנכס במצבו בגישת החילוץ ע"י הפחתת רווח יזמי והפחתת יתרת עלויות הבנייה הצפויות. בעקבות קבלת השומה, החברה ביצעה הפחתה בשווי הנכס בסך של כ-2.3 מיליוני ש"ח. העדכון בשומה נובע מעדכון בעלויות הבנייה עקב התייקרות תשומות הבנייה, כתוצאה, בין היתר, מהמלחמה (מחסור בכח אדם, עליה בעלויות היבוא, מגבלות יבוא ועוד) ועדכון אומדני עלויות של החברה בעקבות עדכון דוח האפס לפרויקט, כאמור לעיל.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן (המשך)

ב. פירוט נכסים: (המשך)

(2) פאי ת"א:

(א) ביום 2 במרס 2015, התקשרה פאי ת"א בהסכם עם בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ, להעברת זכות החכירה המהוונות של בזק בנכס לפאי ת"א, הידוע כ- מרכזית בזק ברח' המרד 34 ת"א בשטח של כ- 1,975 מ"ר ההסכם תוקן בשנת 2018, פאי ת"א תחכור את המקרקעין בחכירה לדורות עד ליום 4 בפברואר 2067 עם אופציה לחכירה נוספת בת 49 שנים. דמי החכירה השנתיים לכל תקופת החכירה ששולמו למחכירה מראש, כשהם מהווים. המרכזיה ממוקמת על קרקע ביעוד ציבורי. על החלקה חלה תכנית ל"4 ותכנית צ' ובהתאם לכך ניתן לבנות על החלקה ביחד עם חלקה צמודה, המהווים מגרש תכנוני אחד, פרויקט למבני ציבור ובכללם פרויקט לדיור מוגן בהיקף של 400% בניה וכן 40% תוספת לשטחים מסחריים.

(ב) ביום 5 ביולי 2018, התקשרה פאי ת"א בהסכם עם עיריית תל אביב יפו לפיו העיריה תיעד שטח של כ- 650 מ"ר מתוך חלקה 24 שבבעלותה לצורך שטח השלמה לחלקה 23 על מנת להוות יחד מגרש תכנוני אחד אשר בו שיעור חלקה של פאי ת"א בע"מ יעמוד על כ- 76%. עוד סוכם כי ברצון הצדדים לממש את הבנייה על המגרש בהתאם ליעודו הציבורי ולהקים, בין היתר על אותו מגרש, בניין למטרת דיור מוגן אשר יכלול עד כ- 248 יח"ד. בהתאם להחלטת ועדת הערר החברה אינה צריכה להגיש תוכניות עיצוב אדריכליות לעיריית ת"א. לפי הסכם הקומבינציה, העיריה זכאית לקבלת מספר יחידות דיור שלא יפחת מ- 6.8% מכלל יחידות הדיור ובשטח יחידה שלא יפחת מ- 40 מ"ר ובלבד שמספר יחידות הדיור לא יפחת מ-15 יחידות דיור מוגן וכן שטח ציבורי כולל של 200 מטר (בקומת הקרקע) וזכות שימוש בחניות, כן התחייבה החברה (במסגרת ההסכם) להעמיד ערבות בנקאית אוטונומית לטובת העיריה על סך של כ- 5.6 מיליון ש"ח (להלן - "ערבות הביצוע"). ערבות הביצוע תועמד לטובת העירייה סמוך לאחר קבלת היתר הבניה. כיום, ועד למועד תחילת הבניה, הנכס מושכר למספר שוכרים בחוזה שכירות חופשי. הסכם הקומבינציה כולל הוראות בדבר מנגנון הקצאת יחידות נוספות או הפחתת יחידות לעירייה במקרה בו מספר יחידות הדיור יהיה שונה מהקבוע בהסכם הקומבינציה וזאת על פי היתרי הבניה וזכויות הבניה הסופיים כפי שיהיו. ההתחייבות בגין שרותי הבניה הוערכה בסך של כ- 12,400 אלפי ש"ח.

בתקופת הדוח, הגישה פאי ת"א עתירה לוועדת ערר ולבית המשפט להתיר לחברה את הזכויות מכוח תמ"א 38, וכן להתיר לפאי ת"א תוספת זכויות בנייה בגין ממד"ים מעבר לזכויות המוקנות בתוכנית צ' ("העתירה המנהלית"), ובהמשך לכך החליטה למשוך את העתירה המנהלית ולהגיש בקשה להיתר בניה ע"פ הזכויות הקיימות והמאפשרות בקשר עם הפרויקט. במקביל ולאור זאת שהמגרש נמצא בתחום הליבה של תחנת המטרו "הכרמלית", בכוונת פאי ת"א להגיש תוכנית להעצמת זכויות בניה ע"פ תמ"א 70. מובהר כי נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, אין וודאות בקשר עם קבלת האישורים הנדרשים על פי דין לאישור התוכנית להעצמת זכויות בניה כאמור. בעקבות התקדמות החברה בבקשה להיתר בניה מול ועדת ערר, אשר מיד לאחריה תחל פאי ת"א את השלב הסופי של הוצאת היתר בניה ע"פ הזכויות הסופיות שייקבעו ע"י ועדת הערר, ותחל בהליכי בניה ושיווק במתכונת בה משווקים פרוייקטים של דיור מוגן.

(ג) לצורך עריכת הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, פנתה פאי ת"א למעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, לצורך עדכון שווי הנכס. מעריך השווי ערך את השומה תוך שילוב בין הערכת שווי מרכיב הקרקע בגישת השוואה למגרשים ביעוד מגורים תוך ביצוע ההתאמות הנדרשות לדיור מוגן ובין גישת חילוץ מרכיב שווי הקרקע מתוך שווי הנכס כבנוי וגמור על פי גישת הפקדונות בתחום הדיור המוגן, בעקבות קבלת השומה, רשמה פאי ת"א עליית ערך בסך של כ- 5.3 מיליון ש"ח.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן (המשך)

ב. פירוט נכסים: (המשך)

(2) פאי ת"א (המשך):

(ה) מגרש 201:

בהתאם להסכם מכר מיום 22 מרס 2015, רכשה פאי ת"א את זכויות בזק בחלקה 23. תוכנית ת"א 2277 קובעת כי רצועת מקרקעין בשטח כולל של כ- 650 מ"ר מתוך חלקה 24 מהווה שטח השלמה לטובת חלקה 23 על מנת להיות יחד מגרש תכנוני אחד, אשר בו חלקה של העיריה יעמוד על 24%.

זכויות פאי ת"א במגרש 201 נוצרו כתוצאה מאישור תוכנית 3966 (תפרי נווה צדק צפון מערב) ואשר גרעה מהמגרש המשותף של פאי ת"א ועיריית ת"א שטח של כ- 2625 מ"ר (1975 מ"ר חלקה של פאי ת"א ו- 650 מ"ר חלקה של העיריה) בתוכנית תפרי נווה צדק, לאחר אישורה החלקה המקורית בסך 2625 מ"ר קטנה ל- 2438 מ"ר, מכאן נוצרה חלק מחלקה 201 בתוך תוכנית תפרי נווה צדק, שחלקה של פאי ת"א בע"מ הוא כ- 183 מ"ר במושע עם עיריית ת"א.

לצורך עריכת הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, פנתה פאי ת"א למעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, לצורך עדכון שווי הנכס. מעריך השווי ערך את השומה בגישת ההשוואה, לפי שווי למ"ר מבונה מגורים בסביבת הנכס, תוך ביצוע ההתאמות הנדרשות לדיור מוגן. לא נרשם שינוי בשווי הנכס בשנת 2025.

(3) פאי לינקולן:

בהתאם להסכם מיום 30 ביולי 2015 התקשרה פאי לינקולן בהסכם עם צד ג' להעברת זכות החכירה המהוונות בנכס הידוע כמגרש 2045 בשטח של כ- 3,397 מ"ר ברח' משה דיין בת"א. הנכס ביעוד מלאכה מושכר למספר שוכרים בשכר דירה חופשי לשימוש "פרויקט רובע 9" פרויקט חברתי לפעילות קהילתית, משרדים, מכללה, סטודיו לאומנות ועוד.

עפ"י תוכנית המתאר תא/5000 שאושרה למתן תוקף בחודש דצמבר 2016, הנכס מסומן כאזור למוסדות ציבור עירוניים, בהתאם לתוכניות החברה ובכפוף לקבלת כל האישורים הנדרשים על פי דין על מקרקעי הפרויקט מתוכנן להיבנות פרויקט למעונות סטודנטים ולאו מרכז בריאות אזורי מטרופוליטני. בהתאם לתוכניות החברה, על המקרקעין האמורים מתוכננים להיבנות מבנים אשר ישמשו כמעונות למגורי סטודנטים ו/או מרכז בריאות אזורי מטרופוליטני.

ביום 28 באפריל 2025, החליטה הוועדה המחוזית לתכנון ובנייה מחוז תל אביב (להלן- "הועדה"), לאשר להפקיד את התוכנית שהגישה החברה ביחס לפרויקט ההגנה לאחר שתתקן ובתנאים המפורטים בהחלטת הוועדה כאמור. השימוש במקרקעין שאושר הינו כמרכז בריאות ומרפאות לרופאים החברה העבירה את התיקונים לועדה וביום 11 בינואר 2026, הופקדה התוכנית להתנגדויות.

לצורך עריכת הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 פנתה פאי לינקולן למעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, וביקשה לערוך שומה לנכס. השומה נערכה לפי שימושים ציבוריים ביעודים המפורטים. השומה החדשה נערכה על סמך בחינה של שווי מ"ר מבונה בחילוץ שווי משכר דירה ראוי למרפאות רופאים. שווי הנכס הוערך בגישת ההשוואה לקרקע. זכויות הבנייה המוערכות הינן זכויות הבנייה עפ"י תכנית המתאר תא/ 5000 אשר על פיהן מקודמת תכנית בניין עיר בסמכות הוועדה המקומית עבור שימוש ציבורי כמפורט, שירותי בריאות הכוללים מרפאות, בית החלמה לילודות, ויתר שירותי בריאות המאושרים בהתאם לסעיף 188 לחוק התכנון והבנייה. בעקבות קבלת השומה, רשמה פאי לינקולן עלייה בשווי הנכס בסך של 9.4 מיליוני ש"ח.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן (המשך)

ב. פירוט נכסים: (המשך)

(4) פאי מפרץ אמנון:

(א) לפאי מפרץ אמנון ישנם חוזי חכירה מול רמ"י. מגרש 607 בגוש 13637 חלק מחלקות 4,5,10,16,18 בשטח של כ- 67 דונם. זכויות הבניה הינם כדלקמן: עד כ- 22.3 דונם שטח עיקרי וכ- 3.2 דונם שירות ו- 10% סככות צל.

ביום 2 במרץ 2022, אישרה רמ"י לפאי מפרץ אמנון שינוי יעוד למקרקעין הקיימים והקצאות קרקע נוספות:

- שינוי יעוד של הקרקע הידועה כגוש 13637 חלקה 4,5,10,29, 34 תוכנית 1/א/13/13 מגרש 607 בשטח של כ- 67 דונם למטרת מלונאות, בתמורה לדמי היוון ששולמו על ידי המוכרת. בהתאם, נחתם חוזה חכירה.
- הקצאת הקרקע הידועה כגוש 13637 חלקה 29, תוכנית 1/א/13/13 מגרש 505 בשטח של כ- 4.8 דונם למטרות ספורט ונופש, וזאת בתמורה לדמי היוון ששולמו על ידי מפרץ אמנון. בהתאם, נחתם הסכם פיתוח לחכירה.
- הקצאת הקרקע הידועה כגוש 13637 חלקה 5,10,29, תוכנית 1/א/13/13 מגרש 506 בשטח של כ- 7.1 דונם למטרות ספורט ונופש, וזאת בתמורה לדמי היוון ששולמו על ידי מפרץ אמנון ובהתאם, נחתם הסכם פיתוח לחכירה.
- הקצאת קרקע הידועה כגוש 13637 חלקה 29, תוכנית 1/א/13/13 מגרש 508 בשטח של כ- 6.6 דונם למטרות ספורט ונופש וזאת בתמורה לדמי היוון ששולמו על ידי מפרץ אמנון ובהתאם, נחתם הסכם פיתוח לחכירה.
- הקצאת קרקע הידועה כגוש 13637 מחלקה 10, תוכנית 1/א/13/13 מגרש 503 בשטח של כ- 2 דונם הכולל בתוכו הגדרת שטח המסעדה וזכויות בנייה וזאת בתמורה לדמי היוון ששולמו על ידי המוכרת ובהתאם, נחתם הסכם פיתוח לחכירה. (דמי היוון שולמו ע"י המוכרת).

בהתאם להיתר הבניה מלא שהתקבל ביום 9 בינואר 2025, מתוכנן מלון נופש יוקרתי מלוני אשר ינוהל על ידי רשת ישרוטל כמלון נופש וספא ברמה גבוהה. על פי ההיתר הבניה ניתן לבנות כ- 200 יחידות עצמאיות בשטח ממוצע ליחידה של כ- 60 מ"ר. התכנון יכלול בריכות פרטיות עבור כ- 80% מהחדרים, מתוכנן אזור אירוח ושירות מרכזי בשטח של כ- 10,000 מ"ר, שיכלול חדרי ספא, כ- 30 חדרי טיפולים, מסעדות לארוחות בוקר וארוחות גורמה, מועדון כושר, חדרי אירועים וכנסים ובריכות חיצוניות וסגורות.

כמו כן, בסמוך למגרש של בית המלון קיימים ארבעה מגרשים בשטח של כ- 24 דונם המיועדים לשימוש כגלמפינג וחניון וכן מגרש נוסף המיועד למסעדת חוף.

הפרויקט נמצא בימים אלה בשלבי חפירה ודיפון מתקדמים.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן (המשך)

ב. פירוט נכסים: (המשך)

(4) פאי מפרץ אמנון: (המשך)

(ב) בין החברה לבין ישוטל יזמות ופיתוח בע"מ (להלן - "השוכרת") נחתם ביום 7 ביולי 2022, הסכם שכירות ותפעול:

בהתאם להוראות הסכם השכירות והתפעול, השוכרת תשכור, תפעיל ותנהל את המלון שיוקם על מקרקעי פרויקט מפרץ אמנון בכנרת.

מסירת החזקה במלון לידי השוכרת תבוצע לאחר השלמת בניית המלון, בכפוף ובהתאם להוראות הסכם השכירות והתפעול. תקופת השכירות תחל ממועד מסירת החזקה כאמור ולמשך תקופה של 24 שנים ו-11 חודשים. על פי הסכם השכירות והתפעול, המשכירה תהיה זכאית לדמי שכירות שנתיים בחישוב מצטבר רב שנתי, לפי הגבוה מבין החלופות הבאות: (1) דמי שכירות מינימאליים בסך של 22.5 מיליוני ש"ח כשסכום זה צמוד למדד; או (2) דמי שכירות לפי פדיון בגין הכנסות מחדרי אירוח, בהתאם למדרגות הקבועות בהסכם השכירות והתפעול ודמי שכירות חודשיים בשיעור קבוע (ללא מדרגות) מההכנסות בגין מכירת מזון ומשקאות. במסגרת הסכם השכירות והתפעול ניתנה מטעם ישוטל בע"מ ערבות (שאינה מוגבלת בסכום) לטובת המשכירה לכלל התחייבויות השוכרת, בהתאם להוראות הסכם השכירות והתפעול. המועדים לבניית המלון ומסירתו הוארכו. הסכם השכירות והתפעול כולל תנאים, לפיהם, ככל והיתר לבניית המלון לא יתקבל תוך 24 חודשים ממועד חתימת חוזה זה או ככל ובניית המלון לא תושלם תוך שש שנים ממועד חתימת חוזה זה, אזי תעמוד לשוכרת הזכות לבטל את ההתקשרות על פי חוזה זה בהודעה בכתב. ביום 19 במאי 2024 נחתם עדכון לחוזה השכירות והתפעול שנחתם עם ישוטל בשנת 2022, ולפיו הזכות שעמדה לישוטל לבטל את ההתקשרות בהסכם, במקרה בו לא יתקבל היתר לבניית המלון בתוך 24 חודשים ממועד חתימת ההסכם נדחתה לתקופה של עד 36 חודשים ממועד חתימת הסכם השכירות והתפעול כלומר, עד לחודש יולי 2025. היתר בניה מלא לפרויקט התקבל ביום 9 בינואר 2025 - ראו לעיל.

על פי הסכם השכירות והתפעול, המשכירה תמסור לשוכרת את המושכר כשהוא מוכן וערוך למטרת השכירות בהתאם לתוכנית הבניה ולמפרט הטכני כאשר המלון מרוהט במלואו, לרבות כל הציוד הנדרש להפעלת המלון, למעט ציוד תפעולי. לצורך הקמת המלון והתאמתו לרמה הנדרשת ולסטנדרטים המבוקשים, השוכרת תלווה את הפרויקט במשך תקופת ההקמה ותספק שירותי ייעוץ (תמורת דמי ייעוץ שנקבעו בהסכם) בגיבוש הפרוגרמה, המפרט הטכני, עיצוב, עבודה מול האדריכל, ספקים ועוד. יצוין כי הסכם השכירות והתפעול יהיה כפוף לקבלת אישור בלתי מותנה מאת הממונה על התחרות על פי חוק התחרות הכלכלית, תשמ"ח-1988, להשכרת המלון על פי תנאי הסכם השכירות והתפעול. אישור הממונה על התחרות התקבל.

(ג) לצורך עריכת הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, פנתה פאי מפרץ אמנון למעריך שווי חיצוני בלתי תלוי לצורך עדכון שווי הנכס, מעריך השווי עידכן את שווי מגרש 607 לסכום של כ-265,100 אלפי ש"ח. בעקבות קבלת השומה, רשמה פאי מפרץ אמנון הפחתה בשווי הנכס בסך של כ-20.6 מיליוני ש"ח. העדכון בשומה נובע מעדכון בעלויות הבנייה עקב התייקרות תשומות הבנייה, כתוצאה, בין היתר, מהמלחמה (מחסור בכח אדם, עליה בעלויות היבוא, מגבלות יבוא ועוד) ועדכון אומדני עלויות של פאי מפרץ אמנון בעקבות עריכת דוח אפס לפרויקט. בנוסף, העריך מעריך השווי את ארבעת המגרשים הנוספים (503,505,506 ו-508) בסכום כולל של 32,800 אלפי ש"ח. אין שינוי בשווי ארבעת המגרשים הנוספים נכון ליום 31 בדצמבר 2025.

לגבי שיעבודים שנרשמו לטובת בנק הפועלים ראו ביאור 17א'(7)ב'.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן (המשך)

ב. פירוט נכסים: (המשך)

(5) ים המלח:

ביום 25 באוגוסט 2022, החברה זכתה במכרז שנערך על ידי רמ"י, לרכישת זכויות חכירה של שני מגרשים בייעוד למלונאות ונופש בים המלח במועצה אזורית תמר כמפורט להלן: מגרש מספר 105 בגוש 100145 חלקות 1, 2 ו- 5 בהתאם לתוכנית 656-0254458 בשטח של כ- 68,555 מ"ר בייעוד ל-198 יחידות אכסון מלונאי, וב- מגרש 106 בשטח של כ- 50,686 מ"ר בגוש 100145 חלקות 1 ו- 2 בהתאם לתוכנית 656-0254458 בייעוד ל-187 יחידות אכסון מלונאי (להלן יחדיו בסעיף זה- "המקרקעין"). בהתאם לתנאי המכרז, התקשרות החברה עם רמ"י הינה לחתימה על חוזה פיתוח ל- 6 שנים שבעקבותיו ייחתם חוזה חכירה ל- 98 שנים עם אופציה להארכה לעוד 98 שנים, בתנאים שיהיו נהוגים ברמ"י במועד החידוש. התמורה בגין זכויות החכירה במקרקעין מסתכמת לסך של כ- 77 מיליוני ש"ח (כולל מע"מ), כאשר מתוך הסכום הנ"ל סך של 64 מיליוני ש"ח (כולל מע"מ) הינו בגין הוצאות פיתוח והיתרה הינה בגין תשלום לרמ"י עבור המקרקעין.

במהלך חודש מאי 2023, קיבלה החברה שומה בסך של כ- 2.3 מיליוני ש"ח, על הפרשי מס רכישה בגין רכישת הזכויות בפרוייקט ים המלח. החברה אינה מקבלת את נימוקי השומה והגישה השגה על השומה שהתקבלה. ההשגה שהגישה החברה נדחתה והחברה הגישה ערר על השומה. על פי דעת יועציה המשפטיים של החברה, לא ניתן בשלב זה להעריך את סיכויי קבלת הערר של החברה. מבלי להודות בטענות השומה, החברה כללה בספריה הפרשה על פי הערכה.

בהתאם לתוכניות ראשוניות של החברה, בכפוף לקבלת היתרי בנייה ואישורים רגולטוריים הנדרשים לשם כך, ככוונתה לייזום על המקרקעין מתחם נופש יוקרתי בדרגה של חמישה כוכבים, שיכלול סך הכל כ- 400 יחידות, על גבי שני המגרשים, בשטח כולל של כ- 120 דונם. בתאריך 24 בנובמבר 2024 אושרה תוכנית בינוי לפרוייקט המהווה תנאי מקדמי לקבלת היתר בנייה.

בחודש אוקטובר 2022, שילמה החברה לרמ"י את מלוא התמורה בגין מרכיב הקרקע של שני המגרשים. בחודש נובמבר 2022 שילמה החברה לחברה הממשלתית להגנות ים המלח בע"מ (להלן - "חל"י") את מלוא התמורה בגין מרכיב הפיתוח של שני המגרשים.

במסגרת שני ההסכמים שנחתמו עם חל"י העמידה החברה בחודש אוקטובר 2022 שתי ערבויות בנקאיות אוטונומיות ובלתי מסויגות בסך של 3.2 מיליוני ש"ח כל אחת לטובת חל"י להבטחת מילוי כל התחייבויות

החברה על פי תנאי ההסכמים, לרבות להבטחת תשלום כל פיצוי בו תתחייב החברה בגין נזקים שיכולים להיגרם לעבודות הפיתוח במהלך ביצוע עבודות הבנייה של החברה במגרשים.

ביום 28 באוקטובר 2025, החליטה הועדה מקומית לתכנון ובנייה תמר לאשר את הבקשה להיתר חפירה ודיפון שהגישה החברה, בכפוף לתנאים אשר מפורטים בהחלטת הועדה.

ביום 25 בפברואר 2026, התקבל היתר לעבודות עפר וביסוס.

לצורך עריכת הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, פנתה החברה למעריך שווי עצמאי בלתי תלוי וביקשה לערוך שומה לנכס. מעריך השווי ערך את השומה בגישת השוואה. לפי שווי למ"ר מבונה. שווי הנכסים שנקבע הינו 80.5 מיליוני ש"ח לשני המגרשים 105 ו- 106. לא נרשם שינוי בשווי הנכס בשנת 2025.

לגבי שיעבודים שנרשמו לטובת בנק הפועלים ראו ביאור 17 א' (2) ב' (5) להלן.

(6) שלמה המלך (לשעבר - כורש), ירושלים:

ביום 15 במאי 2022, התקשרה החברה בהסכם מכר עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן בסעיף זה - "המוכרת"), לרכישת זכויות החכירה במגרש ברחוב כורש 9 בירושלים, תמורת סך של 80 מיליוני ש"ח. שטח הנכס הינו 1,266 מ"ר.

בהתאם לתוכנית הקיימת למועד החתימה על הדוחות הכספיים ביחס למקרקעין ובהתאם לתוכניות ראשוניות של החברה, על המקרקעין האמורים מתוכנן להיבנות בית מלון בדרגה של ארבעה עד חמישה כוכבים (עירוני), בן 7 קומות מעל 3 קומות חניה שיכלול עד 170 חדרים. החברה הגישה תכנית לתוספות קומות חניה וקומות מלונאיות, סה"כ כ- 250-200 חדרי אירוח. התוכנית אושרה להפקדה להתנגדויות בועדה המחוזית.

פאי סיאם בע"מ **ביאורים לדוחות הכספיים**

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן (המשך)

ג. פירוט נכסים: (המשך)

(6) שלמה המלך (לשעבר - כורש), ירושלים (המשך):

החברה מימנה את רכישת המקרקעין ממקורותיה העצמיים ובאמצעות נטילת הלוואה מתאגיד בנקאי בסך של 42 מיליוני ש"ח, בגין ההלוואה נרשמו משכנתא שיעבוד לטובת בנק הפועלים לפרטים נוספים ראו ביאור 17 א' (2) ב' (4).

ביום 5 באוגוסט 2024, קיבלה החברה היתר חפירה ודיפון לפרוייקט ברחוב כורש בירושלים. והחברה החלה בעבודות החפירה בתחילת שנת 2025.

ביום 3 ביולי 2025, אישרה הוועדה המחוזית לתכנון ובנייה בירושלים, תכנית חדשה שתחול על הפרוייקט, וזאת בהתאם לבקשה להעצמת זכויות שהגישה החברה. על פי הבקשה שאושרה, הפרוייקט יכלול תוספת קומות וכ- 13,000 מ"ר שטח עילי לבניית חדרים ברמה של חמישה כוכבים ושירותים מותאמים כגון אולם אירועים, בריכה, ספא וחניון (התכנית הקודמת כללה פרויקט מלונאי בהיקף של כ- 7,630 מ"ר שטח עילי בלבד).

בהתאם לאישור התכנית לעיל, פנתה החברה למעריך שווי עצמאי בלתי תלוי וביקשה לערוך שומה לנכס. מעריך השווי ערך את השומה לפי גישת היוון הכנסות עפ"י מודל הכנסות תפעולי וחילוף השווי למצבו. שווי הנכס נקבע ע"ס של כ- 288,561 אלפי ש"ח בעקבות קבלת השומה, רשמה החברה עליית ערך בסך של כ- 179 מיליוני ש"ח (לפני השפעת המס).

לגבי שיעבודים שנרשמו לטובת בנק הפועלים ראו ביאור 17 א' (2) ב' (4).

(7) פאי הנביאים (חל"ץ):

לצורך עריכת הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, פנתה החברה למעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, לצורך עדכון שווי הנכס. הערכת השווי מבוססת על גישת היוון הכנסות מדמי שכירות ראויים לשטחי ציבור בנויים בסביבת הנכס. בעקבות קבלת השומה, החברה רשמה עלייה בשווי הנכס בסך של 7.4 מיליוני ש"ח.

(8) רכישת זכויות במקרקעין בפארק הירדן

ביום 5 ביוני 2025, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלת השליטה בה, בהסכם מותנה לרכישת זכויות חכירה מהוונות במקרקעין בשטח של כ- 95 דונם בפארק הירדן בתמורה לסך של כ- 32 מיליון ש"ח. העסקה הותנתה בתנאי מתלה, לפיו, על המוכר לקבל אישור ארכה למועד השלמת הבנייה לתקופה שלא תפחת מ- 24 חודשים וזאת בתוך שנים עשר חודשים ממועד חתימת ההסכם. ביום 27 ביולי 2025, התקבל אישור ארכה מאת רמ"י לתקופה של 48 חודשים, ובכך התקיים התנאי המתלה והעסקה נכנסה לתוקף. כמו כן, בהתאם להסכמות הצדדים שילמה החברה סך של 960 אלפי ש"ח לרמ"י, בנוסף לתמורה על רכישת הקרקע, בגין קבלת הארכה לבנייה. נכון למועד הדוח שולמה כל התמורה, נרשם שיעבוד והערה בספרי רמ"י והעסקה הושלמה. על המקרקעין חלה תכנית בניין עיר לבניית כפר נופש של כ- 165 יחידות ושטחי ציבור. החברה החלה בתכנון מפורט. כמו כן, החברה נמצאת במגעים עם רשת בינלאומית לניהול הפרוייקט.

ג. מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה:

נדל"ן להשקעה נמדד על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי שהוא בעל כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון 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 הובא בחשבון הסיכון המובנה שלהם והם מהווים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הגלומים בתזרימי המזומנים אשר נקבע בהתחשב בתשואה המקובלת בשוק המקרקעין תוך התאמה למאפיינים הספציפיים של הנכס ורמת הסיכון של ההכנסות הצפויות ממנו.

בהערכת השווי של נדל"ן להשקעה בהקמה נעשה שימוש בשיטת ההשוואה, גישת החילוף, שיטת היוון תזרימי המזומנים ושיטת הוון ההכנסות כפי שמצא לנכון מעריך השווי. קביעת השווי ההוגן מבוססת על אומדן ההכנסות העתידיות הצפויות מהפרוייקט המוגמר, תוך שימוש בתשואות מותאמות לסיכונים המשמעותיים הרלוונטיים לתהליך ההקמה, לרבות סיכונים הבנייה וההשכרה אשר הינן גבוהות מהתשואות הנוכחיות לגבי נכסי נדל"ן להשקעה דומים כשהם גמורים. העלויות הצפויות הנותרות להשלמה, בתוספת רווח יזמי, מנוכות מאומדן ההכנסות העתידיות כאמור לעיל.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן (המשך)

ג. מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה(המשך):

מידע כמותי לגבי מדידות שווי הוגן המסווגות ברמה 3:

נתונים משמעותיים שאינם ניתנים לצפייה ששימשו במדידת השווי הוגן:

תיאור המכשיר הנמדד	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר		טכניקת הערכת השווי	שווי הוגן ליום 31 בדצמבר		תיאור הנתונים המשמעותיים שאינם נצפים	נתונים ליום 31 בדצמבר 2024	נתונים ליום 31 בדצמבר 2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		אלפי ש"ח	אלפי ש"ח			
רחוב חבצלת בירושלים (ב1 להלן)	372,400	320,400	היוון הכנסות עפ"י מודל הכנסות תפעולי וחילוץ השווי למצבו. גישת ההשוואה לשטחי המסחר. שווי מרכיב מסחרי - שיטת ההשוואה	שיעור היוון	7%-7.7%	85 אלפי ש"ח למ"ר		
פאי ת"א, רחוב המרד בת"א (ב2 להלן)	347,200 (*)	336,700 (*)	שילוב בין גישת ההשוואה לקרקע וגישת החילוץ מפרוייקט בנוי. שווי מרכיב מסחרי	שווי למ"ר בנוי / שיעורי היוון	33.75 אלפי ש"ח למ"ר / 7.75%-8%			
פאי ת"א, רחוב המרד בת"א (ב2 להלן)	15,900	15,900	גישת ההשוואה	שווי למ"ר בנוי	33.75 אלפי ש"ח למ"ר (24.3 אלפי ש"ח, לאחר התאמות)			
פאי לינקולן, רחוב משה דיין בת"א (ב3 להלן)	189,030	179,506	גישת ההשוואה לקרקע	שווי למ"ר ציבורי	11 אלפי ש"ח למ"ר			
פאי מפרץ אמנון - ייעוד מלונאות	265,100	249,300	היוון הכנסות עפ"י מודל הכנסות תפעולי וחילוץ השווי למצבו	שיעורי היוון	7%-7.7%			
פאי מפרץ אמנון - ייעוד ספורט/או נופש	32,800	32,600	מגרש אחד לפי גישת היוון ושלושה מגרשים לפי השוואה ביחס לשווי קרקע חקלאית בתוספת מקדם	שיעורי היוון	7%	1,000 ש"ח למ"ר קרקע חקלאית		
ים המלח	80,500	76,874	גישת ההשוואה	שווי מ"ר מבונה מסחרי	2,871 ש"ח למ"ר			
שלמה המלך (לשעבר- כורש)	288,561	93,950	היוון הכנסות עפ"י מודל הכנסות תפעולי וחילוץ השווי למצבו	בשנת 2025- שיעור היוון	8%	11,155 ש"ח שווי למ"ר לאחר התאמה ו- 85 אלפי ש"ח למקום חניה		
פאי הנביאים (חל"ץ)	125,500	118,115	גישת ההשוואה	שווי למ"ר מבני ציבור	דמי שכירות ראויים למבני ציבור - 95 ש"ח למ"ר לחודש			
פארק הירדן	33,542	-	הנכס מוצג לפי העלות, אשר על פי הערכת הנהלת החברה ויועציה המקצועיים, הינו בקירוב לשווי הוגן	עלות	ל.ר.			

(*) היתרה במאזן החברה כוללת סך של כ- 12,400 אלפי ש"ח (31 בדצמבר 2024 - כ- 12,000 אלפי ש"ח) נוספים, כנגד התחייבות עפ"י הסכם קומביניציה עם עיריית תל אביב יפו, ראה סעיף ב2 להלן.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 10 - נדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן (המשך)

ג. מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה(המשך):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,484	2,269	4,864
(1,353)	(1,432)	(1,428)
<u>131</u>	<u>837</u>	<u>3,436</u>

סכומים שהוכרו ברווח או הפסד:

הכנסות משכירות נדל"ן להשקעה
הוצאות תפעוליות ישירות (הכוללות תיקונים, פחת ותחזוקה)
סה"כ רווח מנדל"ן להשקעה

פעילות השכרת נדל"ן להשקעה בחברות דלעיל, נובעת משימושי ביניים - השכרת הנכסים הפנויים עד מועד תחילת הבניה בהם.

ד. **שעבודים**, ראו ביאור 17 .

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 11 - רכוש קבוע

א. ההרכב:

סה"כ	מבנים אחרים (*)	קרקע לבניה	ציוד מלונאי	מלונות פעילים	בית מלון בהקמה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
797,683	20,086	43,600	12,267	284,830	436,900	עלות:
94,483	-	5,875	719	-	87,889	יתרה ליום
(4,875)	-	-	-	-	(4,875)	1 בינואר 2025
600	600	-	-	-	-	תוספות השנה
						מענק השקעה
						תשלומים על חשבון
						רכוש קבוע
						הערכה מחדש
(9,001)	-	13,825	-	388	(23,214)	שהוכרה ברווח
						כולל אחר
878,890	20,686	63,300	12,986	285,218	496,700	יתרה ליום
						31 בדצמבר 2025
						פחת שנצבר:
23,658	1,378	-	4,301	17,979	-	יתרה ליום
5,292	481	-	523	4,288	-	1 בינואר 2025
						פחת השנה
28,950	1,859	-	4,824	22,267	-	יתרה ליום
						31 בדצמבר 2025
849,940	18,827	63,300	8,162	262,951	496,700	עלות מופחתת ליום
						31 בדצמבר 2025

סה"כ	מבנים אחרים (*)	קרקע לבניה	ציוד מלונאי	מלונות פעילים	בית מלון בהקמה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
681,140	19,965	19,050	11,732	285,993	344,400	עלות:
86,446	121	18,507	535	-	67,283	יתרה ליום
						1 בינואר 2024
						תוספות השנה
						הערכה מחדש
						שהוכרה ברווח
						כולל אחר
						יתרה ליום
30,097	-	6,043	-	(1,163)	25,217	31 בדצמבר 2024
						פחת שנצבר:
797,683	20,086	43,600	12,267	284,830	436,900	יתרה ליום
						1 בינואר 2024
						פחת השנה
						יתרה ליום
						31 בדצמבר 2024
18,429	906	-	3,901	13,622	-	עלות מופחתת ליום
5,229	472	-	400	4,357	-	31 בדצמבר 2024
23,658	1,378	-	4,301	17,979	-	
774,025	18,708	43,600	7,966	266,851	436,900	

(*) ראו באור 9 ב' (12) ו- (13).

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 11 - רכוש קבוע (המשך)

ב. מלון איביס סטיילס ירושלים (בבעלות החברה):

- (1) ביום 5 ביוני 2007, נחתם הסכם בין החברה לבין צד ג' לרכישת בנין משרדים וחנויות בשטח רשום של 426 מ"ר הנמצא ברח' בן יהודה בירושלים.
- (2) בחודש דצמבר 2010, אושר לחברה (על תוספותיו) "מפעל מאושר" בהתאם לחוק עידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 במסלול מענקים וזאת לשם הסבת המבנה ברח' בן יהודה ממבנה משרדים למלון עירוני בן 104 חדרים (ראו ביאור (22)ג'2)).
- (3) ביום 4 לאוקטובר 2014, התקשרה החברה בהסכם עם ACCOR SA - חברה פרטית (בעלת מותגים שונים ובכללם רשת איביס) שהתאגדה בצרפת (להלן בסעיף זה - "איביס"), לרכישת זכות לשימוש במוטג IBIS Styles בתמורה לתשלום דמי זכיון המחושבים לפי תמהיל של מספר החדרים במלון ושיעור מההכנסות השנתיות של החברה מהמלון.
- ההסכם קובע כי יתקבלו שרותי ייעוץ מלונאי מאיביס החל מתקופת הקמת המלון.
- תקופת ההסכם הינה ל-15 שנים עם אופציה לשתי תקופות הארכה בנות 10 שנים כל אחת.
- (4) ביום 31 בדצמבר 2015 הסתיימה בניית השלד והחלו עבודות פנים וגמר. בחודש פברואר 2019 המלון החל לפעול.
- (5) במסגרת הפעלת המלון מוצעים שירותים המתאימים למגוון סוגי תיירות - תיירות נופש, תיירות עסקים, וכן שירותי אירוח עבור כנסים ואירועים.
- (6) המלון הינו בן 9 קומות, משתרע על שטח מגרש של כ-426 מ"ר הכולל 105 חדרי אירוח.
- (7) **חוזת שכירות ותפעול:**

ביום 25 בפברואר 2019 התקשרה החברה עם מלונות איביס ופולמן ירושלים (שותפות מוגבלת) (להלן בסעיף זה - "השותפות") בהסכם שכירות ותפעול לפיו החברה השכירה לשותפות את המלון והעניקה לה את זכויות הניהול במלון (להלן בסעיף זה - "השכירות והתפעול"). תקופת השכירות והתפעול הינה למשך 17 שנים החל מיום 25 בפברואר 2019 ("תקופת השכירות"). דמי השכירות והתפעול - בשנתיים הראשונות דמי השכירות והתפעול השנתיים יעמדו על סך של 2,750 אלפי ש"ח, ובשנות השכירות והתפעול הנותרות דמי השכירות השנתיים יעמדו על סך של 6 מיליוני ש"ח. צמודים למדד מיום חתימת ההסכם (בתוספת מע"מ כד"ן). ראו ביאור ב'11(3) להלן.

(8) מענק השקעה:

מענק השקעה בסך 10,985 אלפי ש"ח שסכומו נוכח מעלות הנכסים, התקבל על ידי החברה מתוקף החוק לעידוד השקעות הון.

ג. צפת :

- (1) במסגרת שני הסכמי פיתוח שנחתמו בין החברה לבין רמ"י המנהלת את מקרקעי מדינת ישראל, רשות הפיתוח וקרן קיימת לישראל (להלן - "הרשות"), רכשה החברה זכויות אשר עיקרם פיתוח למלונאות ונופש - תקופת הפיתוח 72 חודשים החל מיום אישור העסקה 14 בספטמבר 2020 וכלה ביום 14 בספטמבר 2026.
- המדובר בהסכמים דומים במהותם:
- (א) מגרש מס' 2 בשטח מבונה של 14,500 מ"ר כנגד תשלום בסך של כ-3.2 מיליוני ש"ח, אשר יחשב כתשלום עבור דמי שימוש שנתיים מהוונים עבור השימוש במגרש בתקופת החכירה.
- (ב) מגרש מס' 1 בשטח מבונה של 14,900 מ"ר כנגד תשלום בסך של כ-3.6 מיליוני ש"ח אשר יחשב כתשלום עבור דמי שימוש שנתיים מהוונים עבור השימוש במגרש לתקופת החכירה.

רק לאחר שיתמלאו התנאים בהסכמי הפיתוח המפורטים לעיל לענין ההתחייבות והמועדים שנקבעו לפיתוח הקרקע ייחתם חוזת החכירה עם הרשות.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 11 - רכוש קבוע (המשך)

ג. צפת (המשך):

ביום 20 ביוני 2023, קיבלה החברה היתר חפירה ודיפון. והיא בעיצומן של עבודות החפירה והדיפון בפרוייקט. ביום 15 בספטמבר 2025, התקבלה החלטת הועדה המקומית לתכנון ובנייה צפת לאשר את הבקשה להיתר בנייה למלון כפר נופש, סה"כ 203 חדרי אירוח (סוויטות), כפוף לקיום והמצאת אישורים המפורטים בהחלטה.

(2) ביום 8 בדצמבר 2020, נחתם הסכם לשיתוף פעולה עם גשם למשתכן בע"מ אשר התבטל עם רכישת חלקה של גשם על ידי החברה.

ביום 11 באפריל 2024. חתמו החברה וגשם על הסכם, לפיו תרכוש החברה את מלוא החזקות גשם (50%) במגרשים 1 ו-2 המצויים בגוש 13696 חלקות 2 ו-5 בצפת וזאת בתמורה לסך של כ- 13.3 מיליון ש"ח (בנוסף להחזר הלואה והתחייבות נוספות הקשורות לפרוייקט אותן נטלה החברה). במהלך הרבעון השני של שנת 2024, הושלמה העסקה והחברה נרשמה כבעלת 100% בשני המגרשים. כתוצאה מהשלמה העסקה, נוצר לחברה רווח בסך של כ- 4,698 אלפי ש"ח, אשר הוצג בשנת 2024 במסגרת רווח כולל אחר בקרן הון בגין הערכה מחדש רכוש קבוע, לפני השפעת המס.

בקשר עם ההלואה שנתקבלה לצורך הרכישה הנ"ל, ראו באור 12ג(11).

לגבי שיעבודים שנרשמו לטובת בנק הפועלים ראו ביאור 17 א להלן.

ד. פרויקט מלונאי במבשרת ציון (בבעלות מלונות החוף הצפוני):

(1) פעילות מלונות החוף הצפוני מתמקדת בהקמה של פרויקט מלונאי במבשרת ציון. מלונות החוף הצפוני הינה בעלת זכויות חכירה מכוח חוזה חכירה מיום 17 במרץ 2019 במקרקעין בשטח של כ- 14 אלפי מ"ר בגוש 30318 חלק מחלקה 1 במבשרת ציון (להלן בסעיף זה - "מקרקעי הפרוייקט"). על מקרקעי הפרוייקט יוקם בית מלון המורכב מ- 4 אגפים עד 10 קומות הכולל מתחם ספא, אולם כנסים ומלון ובו כ- 340 מפתחות.

(2) ביום 17 במרץ 2019, נחתם חוזה חכירה בין מלונות החוף הצפוני לבין מדינת ישראל באמצעות רמ"י, לפיו מלונות החוף הצפוני תחכור את מקרקעי הפרוייקט בחכירה לדורות עד ליום 17 באפריל 2042 עם אופציה לחכירה נוספת בת 49 שנים. ביום 19 באוקטובר 2023 נחתם חוזה החכירה המהוון בין מלונות החוף הצפוני לבין מדינת ישראל באמצעות רמ"י, ותקופה החכירה לדורות עודכנה עד ליום 30 ביולי 2072, עם אופציה לחכירה נוספת בת 49 שנים.

במסגרת התחייבות מלונות החוף הצפוני כלפי המועצה המקומית בקשר עם היתר הבנייה, התחייבה מלונות החוף הצפוני לבצע עבודות שונות ומטלות לביצוע הרחבת ושיפור התשתיות בתחומים הגובלים במקרקעין וזאת בהתאם לתוכנית שאושרה על ידי נציג משרד התחבורה של מחוז ירושלים. מלונות החוף הצפוני, במסגרת תקציב הקמת הפרוייקט, לקחה בחשבון את העלויות המשוערות בגין הרחבת ושיפור התשתיות כאמור. נכון למועד החתימה על הדוחות הכספיים, רוב המטלות שהתחייבה מלונות החוף הצפוני לבצע מתייחסות לשלבים הסופיים של הקמת הבניין וטרם קבלת אישור אכלוס "טופס 4" וזאת למעט התחייבות לביצוע הרחבת כביש במקטע קטן שטרם בוצע למועד זה וזאת על אף שחלף המועד לעניין זה בהתאם לתנאי כתב ההתחייבות.

(3) למועד אישור הדוח על המצב הכספי, בית המלון נמצא בשלבי הקמה, כאשר עבודות שלד בית המלון (בהתאם להיתר הקיים) הסתיימו. להערכת מלונות החוף הצפוני, עבודות הקמת בית המלון צפויות להסתיים במהלך הרבעון הראשון של שנת 2027.

פאי סיאם בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 11 - רכוש קבוע (המשך)

ד. פרויקט מלוני במבשרת ציון (בבעלות מלונות החוף הצפוני): (המשך)

(4) הסכם מימון:

ביום 17 באוקטובר 2021, התקשרה מלונות החוף הצפוני עם תאגיד בנקאי בהסכם מימון בקשר עם פרויקט מבשרת (להלן בסעיף זה: "הסכם המימון"), בתנאים המפורטים בתמצית להלן:

כפוף להתקיימות התנאים המתלים הקבועים בהסכם המימון, תועמד למלונות החוף הצפוני מסגרת אשראי בסך כולל של 192.6 מיליון ש"ח (להלן בסעיף זה - "מסגרת האשראי"), כאשר מתוך מסגרת האשראי סך של 170 מיליון ש"ח ישמש לצרכי הפרויקט והקמת הפרויקט וסך של 22.6 מיליון ש"ח ישמש להעמדת מימון גישור עד לקבלת מענקים בהתאם להוראות חוק לעידוד השקעות הון, תשי"ט-1959 לרבות ממשרד התיירות או מנהלת השקעות בתיירות. סכומים שינוצלו מתוך מסגרת האשראי יישאו ריבית בשיעור שנתי של הפריים בתוספת מרווח בשיעור שנתי של 1.35%. מסגרת האשראי תהיה בתוקף החל ממועד התקיימות התנאים המתלים ותפקע ביום 1 באפריל 2024 (להלן בסעיף זה - "מועד פירעון מסגרת האשראי"). במועד פירעון מסגרת האשראי, תפרע מלונות החוף הצפוני את האשראי שנוצל ממסגרת האשראי. הסכם המימון כפוף להתקיימות תנאים מוקדמים כגון, העמדת הון עצמי לפרויקט בסך שלא יפחת מ-121 מיליון ש"ח, יצירת בטוחות כמפורט להלן, ותנאים נוספים כמקובל בהסכמים מסוג זה. במסגרת הסכם המימון, התחייבה מלונות החוף הצפוני ליצור לטובת התאגיד הבנקאי משכנתא על זכויותיה במקרקעי הפרויקט, שעבוד על כלל הזכויות בפרויקט, שעבוד זכויותיה מכוח הסכם השכירות והניהול כהגדרתו לעיל וכן, משכנתא על זכויות החברה במקרקעי פרויקט החבצלת. כמו כן, אספן ומר דהוקי, יעמידו לטובת התאגיד הבנקאי ולהבטחת ההתחייבויות על פי הסכם המימון, ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום, כאשר הערבות של כל אחד מהערבים הינה ערבות נפרדת ואינה ביחד ולחוד וכי כל צד ערב עד ל-50% מהסכומים הנ"ל.

בעקבות קבלת היתר בניה לאגף המלוני הנוסף (שלב ב' של הפרויקט) והגידול הצפוי בעלויות הבניה בשל כך ועלויות הבניה בפרויקט ביום 31 במרץ 2024. התקשרה מלונות החוף הצפוני בע"מ (להלן בסעיף זה - "הלווה") בהסכם מימון חדש ביחס לפרויקט הידוע כפרויקט מבשרת. מסגרת האשראי תהיה בתוקף החל ממועד חתימת הסכם המימון ותהא ניתנת לניצול החל ממועד התקיימות כל התנאים המקדמיים הקבועים להלן ותפקע ביום 31 בדצמבר 2025. תנאי לכניסתו לתוקף של ההסכם הינו עמידה בתנאים מקדמיים שהעיקריים שבהם מפורטים להלן וזאת עד ליום 30 ביולי 2024. (1) דרישת ההון העצמי הנדרש לא תפחת מסך של כ-206.8 מיליון ש"ח, כאשר על פי דוח המפקח מטעם הבנק העמידה הלווה הון עצמי בסך של כ-181.6 מיליון ש"ח, כך שהיא נדרשה להשלמת הון עצמי נוסף של כ-25 מיליון ש"ח; (2) נערכו ונרשמו כדין הבטוחות בהתאם להסכם; (3) התקבל היתר בניה התואם את דוח האפס לפרויקט. במסגרת ההסכם עם הבנק, התחייב הבנק להעמיד אשראי בסך של 280 מיליון ש"ח, במועד סיום השלמת הבניה והפעלת המלון, כפוף לקיום כל התחייבויות הלווה כלפי הבנק באותו מועד, וזאת לתקופה של 120 חודשים בריבית שנתי משתנה של פריים בתוספת מרווח בשיעור של 1.35%. בתום 120 חודשים ממועד העמדת ההלוואה (שהוא מועד הפירעון הסופי של ההלוואה) הלווה תיפרע את כל יתרת תשלומי הריבית בגין ובקשר עם ההלוואה ויתרת קרן ההלוואה (60%) בתשלום אחד. בהתאם להוראות ההסכם עם הבנק, בתקופת ההפעלה החברה תשמור על כל אחד מהיחסים הפיננסיים, בכל עת ומעת לעת, כמפורט להלן: יחס חוב לבטוחה (LTV): לא יעלה על 70% ויחס כיסוי: לא יפחת מ-1.15.

כחלק מהבטוחות למימון, ניתנה במסגרת הסכם המימון מיום 17 באוקטובר 2021 ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום של מר דהוקי ושל אספן, כאשר כל אחד מה"הנ"ל יהא ערב ל-50% מהמימון (להלן - "הערבות"). הערבות כאמור שניתנה במסגרת הסכם המימון מיום 17 באוקטובר 2021 תמשיך לחול באותם התנאים וללא שינוי ביחס להסכם המימון החדש עם הבנק. הסכם המימון עם הבנק כולל עילות לפרעון מיידי כמקובל בהסכמי מימון בניה. ביום 10 במרץ 2025, בוטלה הערבות. כמו כן, חלף הערבות כאמור, חתמה החברה ביום 2 במרץ 2025 על כתב ערבות ושיפוי להעמדת ערבות מתמדת בלתי מוגבלת בסכום, כמו כן, ראו ביאור 17ג'3(ד) לגבי ערבויות צולבות בין החברות.

נכון למועד הדוח, התנאים המתלים האמורים התקיימו, כאשר השלמת ההון העצמי, אשר אמורה היתה להתבצע עד ליום 30 ביולי 2024, בהתאם להסכם. התבצעה בפועל ביום 25 ביולי 2024. למועד הדוח ולמועד אישור הדוח על המצב הכספי, קיימת בפרויקט מסגרת אשראי בסך של 280 מיליון ש"ח, אשר נכון למועד הדוח ולמועד אישור הדוח על המצב הכספי, נוצל סך של כ-245 מיליון ש"ח וסך של כ-249 מיליון ש"ח, בהתאמה, כולל ריביות צבורות לאותם המועדים.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 11 - רכוש קבוע (המשך)

ד. פרויקט מלונאי במבשרת ציון (בבעלות מלונות החוף הצפוני) (המשך):

בחודש דצמבר 2025, התקשרה מלונות החוף הצפוני עם הבנק בכתב תיקון להסכם, לפיו, מועד סיום הסכם המימון הליווי האורך עד ליום 1 בינואר 2027, חלף יום 31 בדצמבר 2025. החברה פועלת מול הבנק להארכת תוקף מסגרת האשראי, כתוצאה משינוי צפוי במועד סיום ההקמה של הפרויקט, זאת עד 30 ביוני 2027.

(5) להלן יובאו עיקרי הוראות הסכם השכירות והניהול:

ביום 19 בנובמבר 2019, התקשרה מלונות החוף הצפוני בהסכם שכירות וניהול בית מלון עם ACOOR ISRAEL LTD מקבוצת המלונאות הבינלאומית ACOOR (להלן בסעיף זה - "אקור"), לפיו בין היתר, בית המלון יופעל תחת מותג PULLMAN מותג בינלאומי ברמה של A. אקור תעמיד לבית המלון שירותי ניהול, שיווק הפצה וייעוץ שונים והכל כמפורט בהסכם השכירות והניהול. בהתאם להסכם השכירות והניהול. תקופת ההתקשרות תעמוד על 24 שנים שיחלו ב- 1 בינואר בשנה הקלנדארית העוקבת למועד פתיחת המלון.

במהלך חודש מרץ 2024 תוקן הסכם השכירות והניהול, והמועד הצפוי לפתיחת בית המלון נדחה ליום 1 בדצמבר 2025 וזאת בכפוף להתקיימות כל התנאים המוקדמים והנדרשים על פי דין לצורך הפעלת בית המלון. החברה מנהלת מגעים עם אקור בנוגע לעידכון ההסכם הן לגבי מועד פתיחת המלון המעודכן והן לגבי עדכון תנאים כספיים להסכם. ביום 6 במרץ 2026, נחתמה בין הצדדים תוספת להסכם השכירות והניהול ("התוספת"), לפיה, המועד הצפוי לפתיחת המלון נקבע ליום 31 בדצמבר 2027, חלף יום 1 בדצמבר 2025. כמו כן, בתוספת עודכנו מספר החדרים למספר החדרים המעודכן של המלון.

על פי הסכם השכירות והניהול, לאקור יהיה שיקול דעת בלעדי בהכוננת ניהול בית המלון והפיקוח על כל היבטי התפעול של המלון. כל עובדי בית המלון, לרבות הצוות הניהולי של בית המלון, יהיו עובדים של מלונות החוף הצפוני ו/או מי מטעמה ובהתאם, עלויות העסקת העובדים יחולו על החברה וייחשבו כהוצאות תפעוליות לצורך הסכם השכירות והניהול. יחד עם זאת, לאקור יהיה שיקול דעת בלעדי בכל הקשור בעובדי המלון ובכלל זה בכל הקשור בהעסקת עובדים, קידום, סיום העסקתם וכדומה. לחוף הצפוני זכות וטו בכל הקשור במינוי מנכ"ל ומנהל כספים לבית המלון. בהתאם להסכם השכירות והניהול, החל מהשנה הרביעית ממועד פתיחת המלון סך של 4% מההכנסה השנתית יופקד בחשבון ייעודי על שם החברה ובניהולה של אקור וישמשו את בית המלון כקרן לחידוש רהיטים, ציוד ותיקונים. ככל שבשנה מסוימת לא יעשה שימוש בסכום מסוים שהופקד כאמור, הוא ייצבר לשנה העוקבת. על אף האמור, בשנה הראשונה לפעילות בית המלון לא יופרשו כספים לחשבון הקרן האמורה ובשנה השנייה, השלישית והרביעית לפעילות המלון יופרשו מההכנסה השנתית 1%, 2% ו-3% בהתאמה.

בהתאם להסכם השכירות והניהול, אקור תהיה זכאית לשיעור מהכנסות בית המלון כדלקמן:

- בגין שימוש במותג אקור תהיה זכאית ל- 1.25% מההכנסה השנתית.
- בגין תשלום עבור דמי ניהול בסיסיים אקור תהיה זכאית ל- 1.25% מההכנסה השנתית.
- בגין דמי תמריץ ניהוליים, תהיה זכאית אקור לשיעור מהרווח התפעולי בניכוי עמלות ניהוליות (להלן - "AGOP") בהתאם לשיעור הרווחיות התפעולית של בית המלון כדלקמן: 5% מה- AGOP אם הרווח הגולמי קטן מ- 20%, 7% מה- AGOP אם הרווח הגולמי בין 20% ל- 30%, 9% מה- AGOP אם הרווח הגולמי בין 30% ל- 40%, 10% מה- AGOP אם הרווח הגולמי גדול מ- 40%.

בנוסף, אקור תהיה זכאית לעמלת שיווק בשיעור של 1.5% מההכנסה השנתית וכן, לעמלות עבור מכירות, שיווק באינטרנט באמצעות ערוצי שיווק של אקור, מכירות באמצעות מרכזי מכירות, מועדוני לקוחות וכדומה. בהתאם להסכם השכירות והניהול, אקור התחייבה ל- EBIDTAR שנתי מינימאלי, אשר יובטח באמצעות כרית ביטחון כדלקמן: בשנה הראשונה EBIDTAR יהיה לפחות 11 מיליוני ש"ח, בשנה השנייה ה- EBIDTAR יהיה לפחות 16 מיליוני ש"ח, בשנה השלישית ה- EBIDTAR יהיה לפחות 20 מיליוני ש"ח, בשנה הרביעית ועת לתום תקופת ההסכם ה- EBIDTAR יהיה לפחות 24 מיליוני ש"ח. במסגרת התוספת כאמור לעיל הוסכם על ביטול ההתחייבות ל- EBIDAR שנתי מינימאלי בשנה הראשונה. "כרית הביטחון" האמורה תוגבל לסך של 18 מיליוני ש"ח וככל שיעשה בה שימוש, היא תתמלא בחזרה בהתאם לתנאי ההסכם מתוך רווחים עתידיים שיתקבלו בשנים עוקבות למועד השימוש בכרית הביטחון.

(6) כתב אישור במסלול מענקים:

ראו ביאור 20 ג' (3) להלן.

פאי סיאם בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 11 - רכוש קבוע (המשך)

ה. מלון איביס ירושלים (בבעלות גינות המלכים):

(1) גינות המלכים הינה בעלת הזכויות בבית המלון הממוקם ברחוב יצחק אלישר 4, במרכז ירושלים על המקרקעין הידועים כחלקה מספר 164 בגוש 30052 בירושלים בשטח רשום של 680 מ"ר. בית המלון הינו מבנה בן 8 קומות מעל מפלס כניסה הכולל סה"כ 124 חדרי אירוח, מפלס מרתף 1- לשירותי המלון הכולל חדר אוכל אורחים בו מקום ל- 128 סועדים, מטבח בית המלון, חדרי שירותים ושטחי מחסנים ו- 6 קומות תת קרקעיות עבור חניה מכנית לכלי רכב והכולל 68 קומות חניה. יצוין כי בהתאם לתוכניות גינות המלכים, חניון בית המלון יופעל כחניון בתשלום לאורחי המלון ולמלונות נוספים בבעלות הקבוצה. בית המלון החל לפעול בחודש אוגוסט 2017. בחודש פברואר 2020, התקבל טופס 4 לחניון. חניון בית המלון החל לפעול במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2023. כמו כן בתקופת הקורונה, מלונות החוף, תיכננה והשלימה בניין אולם כנסים ואירועים בשטח ברוטו של כ- 350 מ"ר. להערכת גינות המלכים, לבניית האולם חשיבות רבה בהעלאת התפוסות במלון ובהכנסותיו. ביום 5 בפברואר 2020. התקבלה תעודת גמר לבניין מהועדה המקומית לתכנון ובניה בירושלים.

(2) הסכם זיכיון:

כמפורט בסעיף זה להלן, ביום 17 ביוני 2011, התקשרה גינות המלכים במערכת הסכמים עם אקור, לפיהם, אקור תעמיד לחברה שירותי ייעוץ מלונאי לבית המלון וזכיונות לשימוש במוטג IBIS לצורך הפעלת בית המלון (להלן בסעיף זה - "מערכת הסכמים"). על פי מערכת ההסכמים, אקור תעמיד לגינות המלכים שירותי ייעוץ, בין היתר, בקשר לאסטרטגית עיצוב המלון ואיבזורו, נהלים לפתיחת המלון, הכשרת עובדים וכדומה, וכן יתאפשר לגינת המלכים לעשות שימוש במוטג IBIS של אקור ובכלל זה בכל מערך השיווק של רשת אקור בקשר עם מותג המלונות IBIS.

בתמורה להעמדת שירותיה והשימוש במוטג כאמור לעיל, אקור תהיה זכאית לקבל תשלומים כדלקמן: דמי כניסה בסך של 1,000 אירו עבור כל מיטה בבית המלון, דמי זיכיון בשיעור של 3.5% מההכנסות השנתיות כאשר דמי הזיכיון יופחתו ב- 0.5% בשנה ככל שגינות המלכים תפתח מלון נוסף תחת מותג IBIS, עמלת שיווק ומכירות בשיעור של 1% מההכנסות השנתיות עמלת הזמנות בשיעור של 1.5% מהמחזור השנתי מסעיף חדרי בלבד ו- 3% מהזמנות שבוצעו בבית המלון באמצעות חברי מועדון של רשת אקור. על פי מערכת ההסכמים, תקופת הזיכיון הינה לתקופה של 15 שנים עם 2 אופציות בנות 10 שנים כל אחת להארכת תקופת הזיכיון האמורה.

בנוגע להסכמת אקור לוותר על חלק מהעמלות המגיעות לה בעקבות המלחמה ר' ביאור 1' לעיל.

(3) חוזה שכירות ותפעול:

ביום 1 בינואר 2018, התקשרו גינות המלכים ושותפות מלונות איביס בחוזה שכירות ותפעול לפיו, השותפות תשכור, תפעיל ותנהל את בית המלון החל ממועד חתימת ההסכם ולתקופה של 17 שנים (להלן בסעיף זה - "הסכם השכירות והתפעול"). על פי הסכם השכירות והתפעול, השותפות לוקחת על עצמה את כל התחייבויות גינות המלכים כלפי אקור על פי מערכת ההסכמים כהגדרתם לעיל, לרבות אך לא רק בנוגע לתשלומים המגיעים לאקור על פי מערכת ההסכמים כאמור. על פי הסכם השכירות והתפעול, גינות המלכים זכאית בשנות השכירות הראשונה והשנייה של תקופת השכירות לדמי שכירות שנתיים בסך של 2.75 מיליוני ש"ח צמוד למדד ובתוספת מע"מ כדין, ובשנות השכירות הנותרות של תקופת השכירות (השלישית ועד תום תקופת השכירות) לדמי שכירות שנתיים בסך של 6 מיליוני ש"ח צמודים למדד ובתוספת מע"מ כדין. דמי השכירות כאמור לעיל ישולמו בתום כל רבעון באמצעות שיק דחוי ל- 30 ימים. על פי הסכם השכירות והתפעול, השותפות התחייבה לבצע תחזוקה מלאה ולתקן ולהחליף על חשבונה את כל הליקויים והקלקולים הנובעים משימוש בבית המלון. השותפות תפריש מידי שנה במהלך כל תקופת השכירות סך השווה ל- 2% ממחזור ההכנסות מחדרים נטו לשנה בעבור קרן לשיפוץ וחיידוש.

(4) מענק השקעה:

ראו ביאור 20 ג'(4) להלן.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 11 - רכוש קבוע (המשך)

1. הערכה מחדש של קרקע ומלונות:

החברה התקשרה עם מעריך שווי מוסמך בלתי תלוי, על מנת לקבוע את השווי ההוגן של הקרקעות והמלון אשר בבעלותה. השווי ההוגן נקבע בהתייחס לראיות מבוססות שוק.

(1) קרקע בצפת:

השווי ההוגן (רמה 3 במדרג השווי ההוגן) נקבע על פי שווי המלון כבנוי וגמור על פי הכנסות צפויות בהתאם לחוזה הניהול בגישת היוון הכנסות, חילוץ שווי מרכיב הנכס במצבו בגישת החילוץ ע"י הפחתת רווח יזמי מופחת והפחתת יתרת עלויות הבנייה הצפויות. בחישוב השווי ההוגן השתמש מעריך השווי בשיעור היוון של 8%.

עקב השימוש במודל ההערכה מחדש, עודכנה ליום 31 בדצמבר 2025, קרן מהערכה מחדש בסך של 10,645 אלפי ש"ח (2024 - 4,653 אלפי ש"ח, 2023 - 387 אלפי ש"ח). יתרת קרן ההערכה מחדש בניכוי המס, ליום 31 בדצמבר 2025 בניכוי המס הינה 25,714 אלפי ש"ח.

(2) מלון איביס סטיילס ירושלים:

השווי ההוגן ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 124 מיליוני ש"ח, בחישוב השווי ההוגן השתמש מעריך השווי בשיעור היוון של 7.5%-8.0%.

עקב השימוש במודל ההערכה מחדש, עודכנה ליום 31 בדצמבר 2025, קרן הערכה מחדש בסכום שלילי של 210 אלפי ש"ח (סכום שלילי של 2024 - 1,679 אלפי ש"ח, 2023 - 525 אלפי ש"ח). יתרת קרן ההערכה מחדש ליום 31 בדצמבר 2025 בניכוי המס הינה 69,415 אלפי ש"ח.

(3) פרויקט מלונאי במבשרת ציון (בבעלות מלונות החוף הצפוני):

השווי ההוגן נקבע על פי שווי המלון כבנוי וגמור על פי הכנסות צפויות בהתאם לחוזה הניהול בגישת היוון הכנסות, חילוץ שווי מרכיב הנכס במצבו בגישת החילוץ ע"י הפחתת רווח יזמי מופחת והפחתת יתרת עלויות הבנייה הצפויות.

השווי ההוגן ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 496.7 מיליוני ש"ח. בחישוב השווי ההוגן השתמש מעריך השווי בשיעור היוון של 8.2% - 7%. העדכון בשומה נובע בעיקר בעקבות אישור התכנית לתוספת חדרי מלון (ר' סעיף 11ד' (1) לעיל), מעדכון בשווי הנכס כגמור, מירידת שיעור הרווח היזמי עקב התקדמות הבנייה ומעדכון בעלויות הבנייה עקב התייקרות תשומות הבנייה, כתוצאה, בין היתר, מהמלחמה (מחסור בכח אדם, עליה בעלויות היבוא, מגבלות יבוא ועוד) ועדכון אומדני עלויות של החברה בעקבות עדכון דוח האפס לפרויקט.

עקב השימוש במודל ההערכה מחדש, עודכנה ליום 31 בדצמבר 2025, קרן הערכה מחדש בסכום שלילי של כ- 17,875 אלפי ש"ח (2024 - 19,417 אלפי ש"ח, 2023 - 1,176 אלפי ש"ח). יתרת קרן ההערכה מחדש ממועד רכישת מלונות החוף על ידי החברה, ליום 31 בדצמבר 2025 בניכוי המס הינה 2,639 אלפי ש"ח.

(4) מלון איביס ירושלים (בבעלות גינות המלכים):

החברה התקשרה עם מעריך שווי בלתי תלוי על מנת לקבוע מה השווי ההוגן של בית המלון והחניון שבבעלותה. השווי ההוגן נקבע כשילוב בין גישת היוון הכנסות ובין גישת ההשוואה. בגישת היוון הכנסות אומדים את שווי הנכס על ידי היוון זרם הכנסות אשר צפויות להתקבל לאורך יתרת החיים הכלכליים של הנכס. בגישת ההשוואה אומדים את שווי הנכס בהתייחס לראיות מבוססות שוק. השווי ההוגן (רמה 3 במדרג השווי ההוגן) נקבע כממוצע משוכלל בין הגישות, כאשר הייחס בין הגישות הוא 40% לגישת ההשוואה ו- 60% לגישת היוון הכנסות לגבי המלון. וגישת הכנסות לגבי החניון. בשיעור היוון של 7.5%-8%.

השווי ההוגן ליום 31 בדצמבר 2025, הינו 148.4 מיליוני ש"ח, בחישוב השווי ההוגן השתמש מעריך השווי עקב השימוש במודל ההערכה מחדש והוספת שיטת הוון הכנסות על פי המודל התפעולי ושכלול גישות הערכה, עודכנה קרן הערכה מחדש בסך של כ- 509 אלפי ש"ח (2024 - 784 אלפי ש"ח, 2023 - 456 אלפי ש"ח). יתרת קרן ההערכה מחדש ליום 31 בדצמבר 2025 בניכוי המס הינה 16,839 אלפי ש"ח.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 11 - רכוש קבוע (המשך)

ז. פאי סיאם רחוב יפו 36 בע"מ:

בדבר נכסי פאי סיאם רחוב יפו 36 בע"מ, ראו ביאור 9ב(12) לעיל.

ח. פאי סיאם יפו 38 בע"מ:

בדבר נכסי פאי סיאם יפו 38 בע"מ, ראו ביאור 9ב(13) לעיל.

ט. באשר לשעבודים, ראו ביאור 17 להלן.

ביאור 12 - אשראי מתאגידים בנקאיים

א. ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	84,069
4,830	5,019
162,756	-
<u>167,586</u>	<u>89,088</u>

הלוואות לזמן קצר-ראו סעיף ג'(7)
חלויות שוטפות על הלוואות לזמן ארוך
הלוואות שסווגו מזמן ארוך לזמן קצר (*)

(*) הלוואות מתאגיד בנקאי שנלקחו במסגרת הסכם מימון וליווי בגין פרויקט מבשרת בהיקף מסגרת אשראי של 280 מיליון ש"ח, כאשר מועד הפירעון של הלוואות אלה קבוע על פי הסכם המימון והליווי ליום 31 בדצמבר 2025, ולכן, נכון לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 הלוואות מוצגות בזמן קצר. בנוגע להסכם מימון וליווי חדש שנחתם ביום 31 מרץ 2024 עם הבנק ודחיית מועד פקיעת ההסכם והארכת מועד פרעון הלוואות ליום 31 בדצמבר 2025, ראו ביאור 11ד'(4) להלן.

ב. באשר לביטחונות, ראו ביאור להלן 19.

ג. הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך:

ההרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
54,828	53,655
56,715	55,502
-	245,200
70,542	138,000
61,363	63,500
179,105	189,000
82,130	-
41,252	40,000
43,315	42,000
14,117	14,000
<u>603,367</u>	<u>840,857</u>
<u>(4,830)</u>	<u>(5,019)</u>
<u>598,537</u>	<u>835,838</u>

(1) הלוואות בקשר עם מלון איביס סטיילס ירושלים
(2) הלוואה גינות המלכים - מלון איביס ירושלים
(3) הלוואות פרויקט מבשרת
(4) הלוואה פאי ת"א
(5) הלוואה פאי לינקולן
(6) הלוואה בקשר עם פרויקט חבצלת
(7) הלוואות בקשר עם פאי מפרץ אמנון
(8) הלוואה בקשר עם פרויקט ים המלח
(9) הלוואה בקשר עם פרויקט כורש
(10) הלוואה בקשר עם פרויקט צפת
סך הכל
בניכוי - חלויות שוטפות
סך הכל בניכוי חלויות שוטפות

פאי סיאם בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 12 - אשראי מתאגידים בנקאיים (המשך)

ג. הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך (המשך):

- (1) ביום 16 במאי 2019, קיבלה החברה הלוואה בסך 14,900 אלפי ש"ח מתאגיד בנקאי. ההלוואה תפרע בתשלום אחד ביום 30 באפריל 2036. ביום 16 במאי 2019, קיבלה החברה הלוואה בסך 44,700 אלפי ש"ח מתאגיד בנקאי. ההלוואה נפרעת בתשלומים רבעונים החל מיום 31 ביולי 2021 ועד ליום 30 באפריל 2036. עם קבלת ההלוואות המתוארות לעיל בקשר עם מלון איביס סטיילס ירושלים, חתמה החברה על כתב התחייבות כלפי הבנק, שבמסגרתו החברה התחייבה לעמוד ביחסים פיננסיים. ביום 27 במאי 2024 העניק הבנק לחברה כתב ויתור ולפיו יחס כיסוי שירות החוב לא יבחן ליום 31 בדצמבר 2024, ויבחן החל מהדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 על פי כתבי ההתחייבויות המקוריים, עם תיקון, כך שהיחס יבחן רק על פי דוחות כספיים שנתיים בלבד (ולא על בסיס דוחות רבעוניים) ראו סעיף ד' להלן.
- שתי ההלוואות הנ"ל נפרעו ביום 30 בנובמבר 2023 והחברה קיבלה הלוואה בסך 55,500 אלפי ש"ח מתאגיד בנקאי. ההלוואה תפרע בתשלומים רבעוניים של כ- 1% מידי רבעון, יתרת הקרן הבלתי מסולקת עד ליום 30 בנובמבר 2028, תפרע באותו מועד. ההלוואה צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 4.7%.
- עם קבלת ההלוואות המתוארות לעיל, חתמה החברה על כתב התחייבות כלפי הבנק, שבמסגרתו החברה התחייבה לעמוד ביחסים פיננסיים. כמפורט בביאור 12 ד' להלן.
- (2) בחודש פברואר 2018, חתמה חברת גינות המלכים - הסכם עם הבנק, כי הלוואות בסך של 64 מיליוני ש"ח יועמדו לגינות המלכים עד ליום 31 בינואר 2035. הלוואה אחת על סך 48 מיליוני ש"ח הקרן נפרעת ב 60 תשלומים רבעוניים החל מחודש אפריל 2020. הלוואה נוספת ע"ס 16 מיליוני ש"ח הקרן תפרע בתשלום אחד ביום 31 בינואר, 2035.
- שתי ההלוואות הנ"ל נפרעו ביום 30 בנובמבר 2023, וגינות המלכים קיבלה הלוואה בסך של 57,410 אלפי ש"ח. ההלוואה תפרע בתשלומים רבעוניים של כ- 1% מידי רבעון, יתרת הקרן הבלתי מסולקת עד ליום 30 בנובמבר 2028, תפרע באותו מועד. ההלוואה צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 4.7%.
- עם קבלת ההלוואות המתוארות לעיל, חתמה החברה על כתב התחייבות כלפי הבנק, שבמסגרתו החברה התחייבה לעמוד ביחסים פיננסיים. כמפורט בביאור 12 ד' להלן.
- (3) הלוואות מתאגיד בנקאי שנלקחו במסגרת הסכם מימון וליווי בגין פרויקט מבשרת בהיקף מסגרת אשראי של 280 מיליון ש"ח, בחודש דצמבר 2025, התקשרה מלונות החוף הצפוני עם הבנק בהסכם, לפיו, מועד סיום הסכם המימון הליווי הוארך עד ליום 1 בינואר 2027, חלף יום 31 בדצמבר 2025. החברה פועלת מול הבנק להארכת תוקף מסגרת האשראי, כתוצאה משינוי צפוי במועד סיום ההקמה של הפרויקט, זאת עד 30 ביוני 2026.
- עד לחודש דצמבר 2025 מועד הפירעון של הלוואות אלה היה קבוע על פי הסכם המימון והליווי ליום 31 בדצמבר 2025, ולכן, נכון ליום 31 בדצמבר 2024 הלוואות הוצגו בזמן קצר. בנוגע להסכם מימון וליווי חדש שנחתם ביום 31 מרץ 2024 עם הבנק ודחיית מועד פקיעת ההסכם והארכת מועד פרעון הלוואות ליום 31 בדצמבר 2025, ראו ביאור 11 ד' (4) להלן.
- נכון למועד הדוח ולמועד אישור הדוח על המצב הכספי, נוצל מתוך מסגרת האשראי האמורה סך של כ- 245 מיליון ש"ח וסך של כ- 249 מיליון ש"ח, בהתאמה, כולל ריביות צבורות לאותם המועדים.
- (4) ביום 29 בדצמבר 2022, קיבלה פאי ת"א הלוואה מתאגיד בנקאי בסך של 68,051 אלפי ש"ח. קרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד ביום 31 בדצמבר 2024. ההלוואה נפרעה ביום 30 בנובמבר 2023. והתקבלה הלוואה בסך של 68,400 אלפי ש"ח. ההלוואה צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 4.45%. הריבית משולמת מידי רבעון, קרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד ביום 1 בינואר 2026. בחודש דצמבר 2025 מוחזרה ההלוואה, ונלקחה הלוואה חדשה בסך של 73,000 אלפי ש"ח אשר נושאת ריבית בשיעור שנתי של הפריים בתוספת מרווח בשיעור של 0.95%. הריבית תשולם מדי רבעון וקרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד ביום 1 בינואר 2028. בהתאם להסכם מסגרת אשראי חדש שנחתם, קיבלה פאי ת"א מסגרת אשראי נוספת בסך של 123 מיליוני ש"ח, מסגרת האשראי תהיה בתוקף עד ליום 1 בינואר 2028, תשלומי הריבית על ההלוואות שתילקחנה מתוך מסגרת האשראי יהיו רבעוניים והקרן תיפרע ביום 1 בינואר 2028. כמו כן, נוספה התחייבות פיננסית של פאי ת"א ליחס (LTV) (Loan-to-Value Covenant) מקסימלי של 75%, וכן תנאים נוספים אשר התקיימו למועד הדוח הכספי כדלקמן: (א) קבלת הערכת שווי עדכנית למקרקעין; (ב) יצירת ערבויות צולבות בין החברה, פאי מפרץ אמנון, פאי לינקולן, פאי ת"א, גינות המלכים ומלונות החוף הצפוני. בחודש דצמבר 2025 נלקחה הלוואה בסך של 65 מיליוני ש"ח, מתוך מסגרת האשראי האמורה, בתנאים האמורים. למועד הדוח, החברה עומדת בתנאים דלעיל.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 12 - אשראי מתאגידים בנקאיים (המשך)

ג. הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך (המשך):

- (5) ביום 29 בדצמבר 2022 קיבלה פאי לינקולן הלוואה מתאגיד בנקאי בסך כולל של 59,236 אלפי ש"ח. ההלוואה תפרע בתשלום אחד ביום 31 בדצמבר 2024. ההלוואה נפרעה ביום 30 בנובמבר 2023. והתקבלה הלוואה בסך של 59,500 אלפי ש"ח. ההלוואה צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 4.45%. הריבית משולמת מידי רבעון, קרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד ביום 1 בינואר 2026. בחודש דצמבר 2025 מוחזרה ההלוואה, ונלקחה הלוואה חדשה בסך של 63,500 אלפי ש"ח אשר נושאת ריבית בשיעור שנתי של הפריים בתוספת מרווח בשיעור של 0.95%. הריבית תשולם מדי רבעון וקרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד ביום 1 בינואר 2028.
- בהתאם להסכם מסגרת אשראי חדש שנחתם, קיבלה פאי לינקולן מסגרת אשראי נוספת בסך של 27 מיליוני ש"ח, מסגרת האשראי תהיה בתוקף עד ליום 1 בינואר 2028, תשלומי הריבית על ההלוואות שתילקחנה מתוך מסגרת האשראי יהיו רבעוניים והקרן תיפרע ביום 1 בינואר 2028. כמו כן, נוספה התחייבות פיננסית של פאי לינקולן ליח (LTV (Loan-to-Value Covenant) מקסימלי של 75%, וכן לתנאים נוספים אשר התקיימו למועד הדוח הכספי, כדלקמן: (א) קבלת הערכת שווי עדכנית למקרקעין; (ב) יצירת ערבויות צולבות בין החברה, פאי מפרץ אמנון, פאי לינקולן, פאי ת"א, גינות המלכים ומלונות החוף הצפוני. למועד הדוח, החברה עומדת בתנאים דלעיל.
- (6) ביום 30 בדצמבר 2021, התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי בהסכם מימון מותלה בקשר עם פרויקט חבצלת, ביום 31 בדצמבר 2022 קיבלה החברה הלוואה בסך של 129,879 אלפי ש"ח. קרן ההלוואה והריבית תפרענה בתשלום אחד ביום 31 בדצמבר 2024. לפרטים נוספים בגין הסכם המימון המותלה, ראו ביאור 10 ב'1(ד). ביום 31 בדצמבר 2023 נפרעו קרן ההלוואה והריבית שנצברה, והועמדה הלוואה בסך של 156,607 אלפי ש"ח, ההלוואה נושאת ריבית בשיעור שנתי של הפריים בתוספת מרווח בשיעור של 1.45%, קרן ההלוואה והריבית תפרענה בתשלום אחד ביום 1 בינואר 2026. במהלך שנת 2024 הועמדו הלוואות נוספות בסך כולל של 10,300 אלפי ש"ח, באותם תנאים ועם אותו מועד פירעון.
- בחודש מרץ 2025 פרעה החברה את ההלוואות במלואן ונטלה הלוואה חדשה בסך של 180 מיליוני ש"ח. ההלוואה החדשה נושאת ריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת מרווח בשיעור של 1.45%, הריביות יפרעו החל מיום 1 ביוני 2025 ועד ליום 1 בדצמבר 2026 מדי רבעון, יתרת הריבית והקרן תיפרענה ביום 1 בינואר 2027.
- בחודש נובמבר 2025, עם כניסת הסכם המימון לתוקף, גדלה מסגרת האשראי של ההסכם לסך של 423 מיליוני ש"ח, והיא בתוקף לשלוש שנים, כלומר, עד לחודש נובמבר 2028. כל ההלוואות שהחברה תקבל עד ליום 1 בינואר 2027 יוארכו אוטומטית עד לתום הסכם המימון.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 12 - אשראי מתאגידים בנקאיים (המשך)

ג. הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך (המשך):

(7) בחודש יוני 2022, קיבלה פאי מפרץ אמנון הלוואה מתאגיד בנקאי בסך של 47,100 אלפי ש"ח. קרן ההלוואה עומדת לפירעון בחודש יוני 2024. ההלוואה נפרעה ביום 30 בנובמבר 2023. והתקבלה הלוואה בסך של 47,100 אלפי ש"ח. ההלוואה צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 4.45%. הריבית משולמת מידי רבעון, קרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד בינואר 2026. בחודש יוני 2024 קיבלה פאי מפרץ אמנון הלוואה מתאגיד בנקאי בסך של 33,000 אלפי ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור של 4.45% הריבית משולמת מידי רבעון. קרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד ביום 1 בינואר 2026. לאחר מועד הדוח, ביום 1 בינואר 2026, מוחזרו שתי ההלוואות להלוואה אחת בסך של 85 מיליוני ש"ח, לתקופה של שלושה חודשים, עד ליום 1 באפריל 2026, אשר נושאת ריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת מרווח בשיעור של 0.95%.

(8) בחודש דצמבר 2022, קיבלה החברה הלוואה מתאגיד בנקאי בסך של 40 מיליוני ש"ח, בקשר עם השקעת החברה בפרויקט בים המלח. קרן ההלוואה עומדת לפירעון בחודש נובמבר 2024. לפרטים נוספים ראו ביאור 10 ב'5). ההלוואה נפרעה ביום 30 בנובמבר 2023. והתקבלה הלוואה בסך של 40 מיליון. ההלוואה צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 4.45%. הריבית משולמת מידי רבעון, קרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד ביום 1 בינואר 2026. בחודש מרץ 2025 מוחזרה ההלוואה, באותו הסכום ונושאת ריבית בשיעור שנתי של הפריים בתוספת מרווח בשיעור של 1.1%. הריבית תשולם מדי רבעון וקרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד ביום 1 בינואר 2027.

(9) בחודש ינואר 2023 קיבלה החברה הלוואה מתאגיד בנקאי בסך של 42 מיליוני ש"ח, בקשר עם השקעת החברה בפרויקט כורש. קרן ההלוואה עומדת לפירעון בחודש נובמבר 2024. לפרטים נוספים ראו ביאור 10 ב'6). ההלוואה נפרעה ביום 30 בנובמבר 2023. והתקבלה הלוואה בסך של 42 מיליון. ההלוואה צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 4.45%. הריבית משולמת מידי רבעון, קרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד ביום 1 בינואר 2026. בחודש מרץ 2025 מוחזרה ההלוואה, באותו הסכום ונושאת ריבית בשיעור שנתי של הפריים בתוספת מרווח בשיעור של 1.1%. הריבית תשולם מדי רבעון וקרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד ביום 1 בינואר 2027.

(10) בחודש אוגוסט 2024, קיבלה החברה הלוואה בסך של 14 מיליוני ש"ח מבנק הפועלים בע"מ, בקשר עם מימון הרכישה בפרויקט צפת. ההלוואה צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 4.17%. הריבית משולמת מידי רבעון, קרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד ביום 18 באוגוסט 2026. בחודש יוני 2025 מוחזרה ההלוואה, באותו הסכום ונושאת ריבית בשיעור שנתי של הפריים בתוספת מרווח בשיעור של 1.1%. הריבית תשולם מדי רבעון וקרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד ביום 1 בינואר 2027.

ד. בנוגע לאמות המידה הפיננסיות להן התחייבה במסגרת התחייבויותיה לגורמים מממנים. פנתה החברה לבנק המממן, לפיה, בהתאם להערכות הנהלת החברה, החברה וחברות הבת שלה לא תעמודנה בבחינת יחס כיסוי שירות חוב ליום 31 בדצמבר 2024, על פי כתבי ההתחייבויות שחתמו החברות (חברת גינות המלכים ו/או מלונות איביס ופולמן ירושלים שותפות מוגבלת) לבנק בשנים 2018-2019, זאת בשל השלכות פרוץ המלחמה והשפעותיו על פעילות בתי המלון של הקבוצה, ביום 27 במאי 2024 התקבל מאת הבנק המממן כתב ויתור ולפיו יחס כיסוי שירות החוב לא יבחן ליום 31 בדצמבר 2024, וייבחן החל מהדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 על פי כתבי ההתחייבויות המקוריים, עם תיקון, כך שהיחס יבחן רק על פי דוחות כספיים שנתיים בלבד (ולא על בסיס דוחות רבעוניים). בקשר לכתב ההתחייבות החדש שחתמה החברה ביום 1 בינואר 2025, ראו ביאור 21 ט'(1). ביום 17 ביולי 2025, בקשר עם בתי המלון איביס סטיילס ירושלים מרכז העיר ואיביס ירושלים מרכז העיר, התקבל אישור התאגיד הבנקאי, לביטול מוחלט של בחינת יחס כיסוי שירות החוב, כפי שנקבעו בהסכמי מימון בהתאם להוראות ההסכם עם הבנק, בתקופת ההפעלה החברה תשמור על יחס חוב לבטוחה (LTV) כך שלא יעלה על 70%.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 13 - אגרות חוב

א. אגרות חוב (סדרה א')

ביום 17 במאי 2022, החברה הנפיקה על פי דוח הצעת המדף, סך של 100,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א'). התמורה ברוטו, מהנפקת היחידות לציבור הסתכמה בסך של כ- 98,000 אלפי ש"ח.

ביום 8 בספטמבר 2022, החברה הנפיקה על פי דוח הצעת המדף סך של 101,044,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א') באמצעות הרחבת הסדרה שהונפקה בחודש מאי 2022. התמורה ברוטו, מהנפקת היחידות לציבור הסתכמה בסך של כ- 98,013 אלפי ש"ח.

ביום 30 באוגוסט 2023, החברה הנפיקה בהקצאה פרטית 45,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א'). התמורה ברוטו, מהנפקת היחידות לציבור הסתכמה בסך של כ- 40,667 אלפי ש"ח.

ביום 9 בינואר 2024 החברה הנפיקה בהקצאה פרטית 66,258,200 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה א'). התמורה ברוטו, מהנפקת היחידות לציבור הסתכמה בסך של כ- 61,044 אלפי ש"ח.

(1) שיעור הריבית השנתי שנושאות אגרות החוב הינו שיעור הריבית שנקבע, היינו 5.3% שיעור הריבית החצי שנתי (לתקופה של שישה חודשים) שתשאנה אגרות החוב הינו 2.65%.

אגרות החוב (סדרה א') הונפקו בחודש מאי 2022 בתמורה ל- 98% מערכן הנקוב ולפיכך הונפקו בניכיון בשיעור של 2%. בהרחבה של אגרות החוב מחודש ספטמבר 2022, אגרות החוב (סדרה א') הונפקו בתמורה ל- 97% מערכן הנקוב ולפיכך הונפקו בניכיון בשיעור של 3%. אגרות החוב (סדרה א') הונפקו בתמורה ל- 90.37% מערכן הנקוב ולפיכך הונפקו בניכיון בשיעור של 9.63%.

בהתאם לתחשיב שערכה החברה, שיעור הניכיון שנוצר בגין הנפקת אגרות החוב (סדרה א') על פי דוח הצעת המדף הינו 4.01644%. שיעור הניכיון המשוקלל של כל אגרות החוב (סדרה א'), לאחר הנפקת אגרות החוב (סדרה א') על פי דוח הצעת המדף מחודש ספטמבר 2022, הינו 2.97545%, ולאחר ההנפקה בחודש אוגוסט 2023 שיעור הניכיון המשוקלל של כל אגרות החוב (סדרה א') הינו 4.2969%.

הריבית תשולם פעמיים בשנה בימים 30 ביוני ו- 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2027.

(2) במסגרת שטר הנאמנות התחייבה החברה לעמידה באמות המידה הפיננסיות הבאות:

(א) הון עצמי מינימלי - לא יפחת מסך של 520 מיליוני ש"ח במשך שני רבעונים רצופים.

(ב) יחס בין חוב פיננסי נטו ל- CAP נטו של החברה - לא יעלה על 75% במשך שני רבעונים רצופים.

(ג) הגבלות על חלוקת דיבידנד:

- החברה לא תבצע חלוקה במידה ופעולה כאמור תגרום לכך כי הונה העצמי של החברה לאחר החלוקה האמורה יפחת מסך של 675 מיליוני ש"ח.

- החברה לא תבצע חלוקה במידה ופעולה כאמור תגרום לכך שהיחס בין החוב הפיננסי נטו ל- CAP נטו של החברה יעלה על 66%.

- החברה לא תבצע חלוקה בשיעור העולה על 50% מהרווח הנקי, כפי שיהיה מעת לעת.

- החברה לא תבצע חלוקה אם כתוצאה מביצוע חלוקה כאמור מתקיימות מי מהעילות לפירעון מיידי, כאמור בשטר הנאמנות.

- החברה לא תבצע חלוקה אם על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו עובר למועד החלוקה, מתקיים בחברה סימני אזהרה כהגדרת המונח בתקנות ניירות ערך, למעט ככל ובהתאם לתקנות ניירות ערך רשאי דירקטוריון החברה שלא לצרף תזרים מזומנים חזוי או אם קבע, כי אין בקיומם של סימני האזהרה כאמור כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה, והדירקטוריון קבע כך.

(ד) כמו כן, שטר הנאמנות כולל התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות שאי עמידה במי מהן תגרום לעליה בשיעור הריבית, היינו, עמידה בהון עצמי מינימלי שלא יפחת מסך של 585 מיליוני ש"ח ועמידה ביחס חוב פיננסי נטו ל- CAP נטו שלא יעלה על 70%.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות להן התחייבה החברה במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') של החברה.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 13 - אגרות חוב (המשך)

א. אגרות חוב (סדרה א') (המשך)

סדרה	מועד הנפקה	ערך נקוב בהנפקה	שיעור וסוג הריבית	מועד תשלום הקרן	מועד תשלום הריבית	בסיס הצמדה	ליום 31.12.2025
סדרה א'	17.05.2022 (הרחבות הסדרה בימים 08.09.2022, 30.08.2023 ו- 09.01.2024)	312,302,200 (כולל הרחבות)	שנתית קבועה 5.3%	5 תשלומי פירעונות בשיעורים לא שווים: 5% - 31.12.2023 5% - 31.12.2024 15% - 31.12.2025 35% - 31.12.2026 40% - 31.12.2027	תשלום חצי שנתי, בחודשים יוני ודצמבר כל שנה	ללא	230,382 אלפי ש"ח

ב. אגרות חוב (סדרה ב')

ביום 28 בינואר 2025 הנפיקה החברה 197,397,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ב'). התמורה ברוטו, מהנפקת היחידות לציבור (כולל המשקיעים המסווגים) מסתכמת בסך של כ- 193,646 אלפי ש"ח.

בחודש אוגוסט 2025, החברה הנפיקה על פי דוח הצעת המדף סך של 102,603,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב') באמצעות הרחבת הסדרה שהונפקה בחודש ינואר 2025. התמורה ברוטו, מהנפקת היחידות לציבור הסתכמה בסך של כ- 102,603 אלפי ש"ח.

(1) שיעור הריבית השנתי שנושאות אגרות החוב הינו שיעור הריבית שנקבע, היינו 6.0% שיעור הריבית החצי שנתי (לתקופה של שישה חודשים) שתשאנה אגרות החוב הינו 3.0%.

אגרות החוב (סדרה א') הונפקו בחודש ינואר 2025 בתמורה ל- 98.1% מערך הנקוב ולפיכך הונפקו בניכיון בשיעור של 1.9%. בהרחבה של אגרות החוב מחודש אוגוסט 2025, אגרות החוב (סדרה ב') הונפקו בתמורה ל- 100% מערך הנקוב ולפיכך הונפקו ללא ניכיון.

בהתאם לתחשיב שערכה החברה, שיעור הניכיון שנוצר בגין הנפקת אגרות החוב (סדרה ב') על פי דוח הצעת המדף הינו 1.9%. שיעור הניכיון המשוקלל של כל אגרות החוב (סדרה ב'), לאחר הנפקת אגרות החוב (סדרה ב') באמצעות הרחבת הסדרה מחודש אוגוסט 2025, הינו 2.34904%.

הריבית תשולם החל מיום 30 בספטמבר 2025, פעמיים בשנה בימים 31 במרץ ו- 30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2030.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 13 - אגרות חוב (המשך)

ב. אגרות חוב (סדרה ב') (המשך)

(2) במסגרת שטר הנאמנות התחייבה החברה לעמידה באמות המידה הפיננסיות הבאות:

(א) הון עצמי מינימלי - לא יפחת מסך של 535 מיליוני ש"ח במשך שני רבעונים רצופים.

(ב) יחס בין חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו של החברה - לא יעלה על 75% במשך שני רבעונים רצופים.

(ג) הגבלות על חלוקת דיבידנד:

- החברה לא תבצע חלוקה במידה ופעולה כאמור תגרום לכך כי הונה העצמי של החברה לאחר החלוקה האמורה יפחת מסך של 700 מיליוני ש"ח.
- החברה לא תבצע חלוקה במידה ופעולה כאמור תגרום לכך שהיחס בין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו של החברה יעלה על 66%.
- החברה לא תבצע חלוקה בשיעור העולה על 50% מהרווח הנקי, כפי שיהיה מעת לעת.
- החברה לא תבצע חלוקה אם כתוצאה מביצוע חלוקה כאמור מתקיימות מי מהעילות לפירעון מייד, כאמור בשטר הנאמנות.
- החברה לא תבצע חלוקה אם על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו עובר למועד החלוקה, מתקיים בחברה סימני אזהרה כהגדרת המונח בתקנות ניירות ערך, למעט ככל ובהתאם לתקנות ניירות ערך רשאי דירקטוריון החברה שלא לצרף תזרים מזומנים חזוי או אם קבע, כי אין בקיומם של סימני האזהרה כאמור כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה, והדירקטוריון קבע כך.

(ד) כמו כן, שטר הנאמנות כולל התחייבות לעמידה באמות מידה פיננסיות שאי עמידה במי מהן תגרום לעליה בשיעור הריבית, היינו, עמידה בהון עצמי מינימלי שלא יפחת מסך של 630 מיליוני ש"ח ועמידה ביחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו שלא יעלה על 69%.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות להן התחייבה החברה במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ב') של החברה.

סדרה	מועד הנפקה	ערך נקוב בהנפקה	שיעור וסוג הריבית	מועד תשלום הקרן	מועד תשלום	בסיס הצמדה	ליום 31.12.2025
סדרה ב'	28.01.2025	300,000,000	שנתית קבועה 6.0%	6 תשלומי פירעונות בשיעורים לא שווים: 5% - 31.3.2026	תשלום חצי שנתי, בחודשים ספטמבר ומרץ כל שנה	ללא	292,221 אלפי ש"ח
	(הרחבת סידרה ביום 26.08.2025)	(כולל הרחבה)		5% - 31.3.2027			
				15% - 31.3.2028			
				35% - 31.3.2029			
				40% - 31.3.2030			

ג. אגרות חוב (סדרה ג')

לאחר מועד הדוח, ביום 26 בינואר 2026 הנפיקה החברה 203,031,000 ש"ח ע.ג אגרות חוב (סדרה ג'). התמורה ברוטו, מהנפקת היחידות לציבור (כולל המשקיעים המסווגים) מסתכמת בסך של כ- 197,346 אלפי ש"ח.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 13 - אגרות חוב (המשך)

ג. אגרות חוב (סדרה ג') (המשך)

ליום 31.12.2025	בסיס הצמדה	מועד תשלום הריבית	מועד תשלום הקרן	שיעור וסוג הריבית	ערך נקוב בהנפקה	מועד הנפקה	סדרה
הונפקו לאחר מועד הדוח	ללא	תשלום חצי שנתי, בחודשים יוני ודצמבר כל שנה	6 תשלומי פירעונות בשיעורים לא שווים: 5% - 30.6.2027 15% - 30.6.2028 15% - 30.6.2029 20% - 30.6.2030 20% - 30.6.2031 25% - 30.6.2032	שנתית קבועה 6.2%	203,031,000	26.01.2026	סדרה ג'

נכון למועד החתימה על הדוח הכספי, החברה עומדת באמות המידה הפיננסית להן התחייבה החברה במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ג') של החברה.

ביאור 14 - התחייבויות לספקים ולנותני שירותים

הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
7,445	5,604
445	449
<u>7,890</u>	<u>6,053</u>

חובות פתוחים
שטרות לפרעון

ביאור 15 - זכאים ויתרות זכות

הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,268	1,709
* 12,293	3,264
-	4,537
* 7,160	18,342
377	39
1,154	1,409
161	3,002
271	526
<u>22,684</u>	<u>32,828</u>

עובדים
ריבית לשלם לתאגידים בנקאיים
ריבית לשלם אגרות חוב
הוצאות לשלם
הכנסות מראש
מוסדות
התחייבויות לחברות קשורות ובעלי עניין
זכאים אחרים

* סווג מחדש

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 16 - הלוואה מאחר

ביום 11 לינואר 2017, התקשרה החברה בהסכם עם ישרוטל יזמות ופיתוח בע"מ לקבלת הלוואה בסך 10 מיליוני ש"ח הנושאת החל משנת 2024 ריבית בשיעור הפריים (עד לתום שנת 2023 הלוואה נשאה ריבית בשיעור של 1.8% מעל תשואת האג"ח של ישרוטל).

פרעון הלוואה יבוצע באמצעות קיזוז מלא של דמי השכירות שישולמו לחברה במסגרת הסכם שכירות ותפעול המלון ברחוב החבצלת (ראו ביאור 10 ב"ב(1) לעיל. לחברה קיימת אופציה לקבלת הלוואה נוספת כשנה לפני מועד המסירה של הנכס בחבצלת בסך של 10 מיליוני ש"ח, בריבית בשיעור שנתי של הפריים בתוספת מרווח בשיעור של 1.5%.

שיעבודים - ראו גם ביאור 17 (א)(2)(ד) להלן.

ביאור 17 - התחייבויות תלויות, ערבויות, התקשרויות ושעבודים

א. שעבודים:

ליום 31 בדצמבר 2025 רשומים על נכסי הקבוצה שעבודים קבועים ושעבודים שוטפים, ללא הגבלת סכום, להבטחת התחייבויות הקבוצה כלפי תאגידים בנקאיים וגופים מממנים אחרים, וכן להבטחת ערבויות בנקאיות שניתנו בקשר עם פעילותה.

הנכסים המשועבדים כוללים, בין היתר:

נדל"ן להשקעה בהקמה בפרויקטים חבצלת, כורש, ים המלח, המרד, ההגנה ומפרץ אמנון; רכוש קבוע המשמש לפעילות המלונאית; זכויות חכירה וזכויות מכוח הסכמי פיתוח מול רשות מקרקעי ישראל; זכויות חוזיות לקבלת דמי שכירות והכנסות תפעוליות; וכן, במקרים מסוימים, מניות חברות בנות זכויות תזרימיות הנובעות מהסכמי שכירות וניהול. בנוסף, בחלק מהסכמי המימון נרשמו שעבודים צפים על נכסי חברות בקבוצה בקשר לפרויקטים הממומנים. הערך בספרים של הנכסים המשועבדים ליום המאזן מסתכם לסך של 2,393 מיליוני ש"ח, מתוכם:

- נדל"ן להשקעה בהקמה בסך 1,549 מיליוני ש"ח;
- רכוש קבוע בסך 844 מיליוני ש"ח;

יתרת ההתחייבויות המובטחות בגין נכסים אלו ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמה לסך של 928 מיליוני ש"ח (31 בדצמבר 2024: 794 מיליוני ש"ח), מתוכן הלוואות לזמן קצר בסך 85 מיליוני ש"ח והלוואות לזמן ארוך, לרבות חלויות שוטפות, בסך 843 מיליוני ש"ח.

ב. תביעות משפטיות:

(1) גינות המלכים:

כנגד גינות המלכים עומדת תביעת ספק בגין יתרת חוב מעבודות הפרויקט, תשלום בגין התייקרויות, הוצאות ניהול מתמשך, הוצאות אחזקת האתר, חילוט ערבויות וכן ריבית ועמלה בגין כיסוי הערבויות. התביעה הועמדה, מטעמי אגרה על סך של 1,312 אלפי ש"ח. גינות המלכים הגישה כתב הגנה לתביעה זו וכן תביעה שכנגד, על סך 1,500 אלפי ש"ח, בגין ליקויים בעבודות. במסגרת הדיונים מינה ביהמ"ש עד מומחה מטעמו ובמסגרת חוות הדעת, המומחה העריך כי הסכום הכולל שבספק אמור לשלם לחברה בגין מיקום הכלונסאות עומד על סך של 260 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ. ביום 13 בנובמבר 2022, הגישה גינות המלכים סיכומים וביום 29 בדצמבר 2022 הגיש הספק סיכומים, הצדדים ממתנים לפס"ד.

להערכת הנהלת גינות המלכים ובהתבסס על יועציה המשפטיים, לא ניתן להעריך את סיכויי התביעות בהינתן הטענות ההדדיות של הצדדים. לאור חוות דעת המומחה, נראה כי אף אם תתקבלנה חלק מטענות הספק, אלו יקוזזו כנגד החובות לפי חוות הדעת כך שאין חשיפה משמעותית לגינות המלכים. בהתאם לכך, גינות המלכים לא יצרה הפרשה בגין תביעה זאת.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 17 - התחייבויות תלויות, ערבויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ג. ערבויות:

(1) פאי ת"א:

(א) בחודש דצמבר 2017, הגיעה פאי ת"א להסכמות מול הבנק המלווה בקשר עם הנכס שבבעלותה וכן התווספה פאי ת"א כערבה וכלווה נוסף לשטר המשכנתא (ללא הגבלה בסכום) בגין אשראי אשר הועמד למלונות החוף הצפוני.

(ב) בחודש נובמבר 2025 חתמו פאי ת"א ופאי לינקולן על הסכמים למסגרות אשראי בסך כולל של 150 מיליוני ש"ח. במסגרת הסכמים אלה חתמו חברות הקבוצה - החברה, פאי ת"א, פאי לינקולן, פאי מפרץ אמנון, גינות המלכים ומלונות החוף הצפוני - על כתיב ערבות ושיפוי לבנק ליצירת ערבויות צולבות בין החברות.

(2) החברה:

(א) החברה ערבה ללא הגבלה בסכום להבטחת כלל חובות ו/או התחייבויות פאי ת"א, פאי לינקולן, גינות המלכים, מלונות החוף הצפוני ופאי מפרץ אמנון בגין אשראים בבנק פועלים ראו סעיף ה' להלן.

(ב) החברה העמידה ערבויות ביצוע בנקאיות כמפורט:
* שתי ערבויות ביצוע למועצה המקומית תמר בסך של כ- 6,520 אלפי ש"ח, בקשר לפרויקט ים המלח.
* ערבות ביצוע בסך כולל של כ- 1,202 אלפי ש"ח לטובת משרד התיירות בקשר עם פרויקט חבלת.

(ג) ביום 27 בנובמבר 2024, החליטה אסיפת בעלי המניות של החברה וזאת בהמשך לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, לאשר את התקשרות החברה במערכת מסמכים עם בנק הפועלים בע"מ (להלן: "הבנק") המעמיד מימון לחברה ולחברות בנות שלה, במסגרתם, בין היתר, בכפוף להתקיימות תנאים מתלים ובכללם השלמת ההנפקה לציבור (אשר הושלמה ביום 20 בינואר 2025), חתימה על כתב ערבות מתמדת ובלתי מוגבלת בסכום להבטחת כלל חובות ו/או התחייבויות פאי ת"א, פאי לינקולן, גינות המלכים, מלונות החוף הצפוני ופאי מפרץ אמנון כלפי הבנק, שנחתם ביום ה- 2 במרץ 2025, וחתימת החברה על כתב התחייבות חדש כלפי הבנק שנחתם ביום 1 בינואר 2025. כתבי ערבות שחתמו מר דהוקי החברה ואספן להבטחת התחייבויות החברה וחברות בנות שלה כלפי הבנק הוסרו ביום 10 במרץ 2025. יצוין כי על פי כתב ההתחייבות החדש (שזהה בעיקרו לכתב ההתחייבות הקיים של החברה מחודש מאי 2024) כלפי הבנק התחייבה החברה, בין היתר, לעמוד באמות מידה פיננסיות אשר יבדקו אחת לשנה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים השנתיים של החברה שעיקרם: עמידה ביחס חוב לבטוחה שלא יעלה על 70% ועמידה ביחס כיסוי שלא יפחת מ-1.1, וזאת החל מהדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2025.

ביום 17 ביולי 2025, בקשר עם בתי המלון איביס סטיילס ירושלים מרכז העיר ואיביס ירושלים מרכז העיר, התקבל אישור התאגיד הבנקאי, לביטול מוחלט של בחינת יחס כיסוי שירות החוב, כפי שנקבעו בהסכמי מימון בהתאם להוראות ההסכם עם הבנק, בתקופת ההפעלה החברה תשמור על יחס חוב לבטוחה (LTV) כך שלא יעלה על 70%.

(ד) בחודש נובמבר 2025 חתמו פאי ת"א ופאי לינקולן על הסכמים למסגרות אשראי בסך כולל של 150 מיליוני ש"ח. במסגרת הסכמים אלה חתמו חברות הקבוצה - החברה, פאי ת"א, פאי לינקולן, פאי מפרץ אמנון, גינות המלכים ומלונות החוף הצפוני - על כתיב ערבות ושיפוי לבנק ליצירת ערבויות צולבות בין החברות.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 17 - התחייבויות תלויות, ערבויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ג. ערבויות: (המשך)

(3) מלוונות החוף הצפוני:

- (א) מלוונות החוף הצפוני ערבה ללא הגבלה בסכום לחברות פאי ת"א ופאי לינקולן בגין אשראים שהתקבלו מבנק הפועלים.
- (ב) מלוונות החוף הצפוני העמידה ערבות ביצוע בסך כולל של כ- 2,330 אלפי ש"ח למשרד התיירות ורמ"י.
- (ג) סך ההתחייבויות לבנק של מלוונות החוף הצפוני להם הבעלים ערבים לבנק, הסתכמו ליום הדוח לסך של כ- 132 מיליוני ש"ח.
- (ד) בחודש נובמבר 2025 חתמו פאי ת"א ופאי לינקולן על הסכמים למסגרות אשראי בסך כולל של 150 מיליוני ש"ח. במסגרת הסכמים אלה חתמו חברות הקבוצה - החברה, פאי ת"א, פאי לינקולן, פאי מפרץ אמנון, גינות המלכים ומלוונות החוף - על כתיבי ערבות ושיפוי לבנק ליצירת ערבויות צולבות בין החברות.

(4) גינות המלכים:

- (א) גינות המלכים ערבה ללא הגבלה בסכום לטובת החברה בגין אשראים שהתקבלו מבנק הפועלים.
- (ב) ההתחייבות לבנק מובטחת במשכנתא על קרקע המלון איביס ירושלים.
- (ג) סך ההתחייבויות לבנק של גינות המלכים להם הבעלים ערבים לבנק, הסתכמו ליום הדוח לסך של כ- 57 מיליוני ש"ח.
- (ד) בחודש נובמבר 2025 חתמו פאי ת"א ופאי לינקולן על הסכמים למסגרות אשראי בסך כולל של 150 מיליוני ש"ח. במסגרת הסכמים אלה חתמו חברות הקבוצה - החברה, פאי ת"א, פאי לינקולן, פאי מפרץ אמנון, גינות המלכים ומלוונות החוף - על כתיבי ערבות ושיפוי לבנק ליצירת ערבויות צולבות בין החברות.

(5) צפון הירקון:

החברה העמידה ערבות ביצוע לטובת עיריית תל-אביב על סך 112 אלפי ש"ח.

(6) כללי:

בחודש ינואר 2022, העמידו אספן ומר דהוקי, התחייבויות כלפי בנק הפועלים להעמדת ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום (ערבות נפרדת ואינה ביחד ולחוד, עד ל- 50% מהסכום לכל ערב) לטובת בנק הפועלים בע"מ (להלן בסעיף זה - "התאגיד הבנקאי") בגין התחייבויות החברה, פאי ת"א, פאי לינקולן, מלוונות החוף הצפוני וגינות המלכים. יצוין כי בהתאם לכתיבי ערבות ושיפוי כאמור ביחס לכל אחת מהחברות שנחתמו לטובת התאגיד הבנקאי, אספן ומר דהוקי אינם ערבים ביחד ולחוד לפירעון הסכומים כלפי התאגיד הבנקאי ואין ערבות הדדית בקשר לפירעון סכומים כאמור, כאשר אחריות הערבים לפירעון הסכומים כלפי התאגיד הבנקאי היא אחריות נפרדת, 50% כל אחד.

כמו כן, ביחס לערבות שהועמדה על ידי אספן ומר דהוקי ביחס להבטחת התחייבויות החברה בקשר עם הסכם הליווי לפרויקט חבצלת כאמור בביאור 10ב(1) (להלן - "הסכם מימון חבצלת"), ניתנה הסכמתו של התאגיד הבנקאי לכך שהערבות לא תבטיח את האשראי בקשר עם הסכם מימון חבצלת (להלן בסעיף זה - "הסכמת התאגיד הבנקאי") וזאת בכפוף להתקיימות התנאים המצטברים להלן:

- (1) יחלפו לפחות שנתיים ממועד השלמת בנייתו של מלון חבצלת ומסירתו לישרוטל בע"מ והפעלתו על ידה כמלון בהתאם להוראות חוזה שכירות ותפעול ראו בביאור 10ב(1);
- (2) סך ההכנסות השנתיות ממלון חבצלת לא יפחת מ- 27 מיליוני ש"ח במשך תקופה של שנתיים רצופות;
- (3) לפי הדוחות הכספיים השנתיים המאוחדים של החברה, היחס של חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו אינו עולה על 60%;
- (4) החברה עומדת בכל התחייבויות כלפי התאגיד הבנקאי ולא אירע אירוע הפרה או הפרה צפויה בקשר עם אשראי כלשהו שהעמיד התאגיד הבנקאי כלפי החברה.

פאי סיאם בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 17 - התחייבויות תלויות, ערבויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ג. ערבויות: (המשך)

הסכמת התאגיד הבנקאי תהיה בתוקף עד לתום שש (6) שנים ממועד השלמת בנייתו של מלון חבצלת ומסירתו לישרוטל בע"מ (להלן בסעיף זה - "המועד הקובע"). היה ולא יתקיימו כל התנאים המפורטים לעיל במלואם עד למועד הקובע, תבטל הסכמת התאגיד הבנקאי מאליה.

בחודש יוני 2022, קיבלה פאי מפרץ אמנון הלוואה מבנק הפועלים בסך של 47.1 מיליוני ש"ח, בגין הלוואה זו, נדרשו בעלי המניות בחברה אספן ומר דהוקי, להעמדת התחייבויות כלפי בנק הפועלים עד ליום ה-16 בספטמבר 2022, להעמדת ערבות מתמדת ללא הגבלה בסכום (ערבות נפרדת ואינה ביחד ולחוד עד ל-25% מהסכום לכל ערב) לטובת בנק הפועלים בע"מ (להלן בסעיף זה - "התאגיד הבנקאי") בגין התחייבויות החברה לפאי מפרץ אמנון. יצוין כי בהתאם לכתבי ערבות ושיפוי כאמור ביחס לערבות שנחתמה לטובת התאגיד הבנקאי, אספן ומר דהוקי אינם ערבים ביחד ולחוד לפירעון הסכומים כלפי התאגיד הבנקאי ואין ערבות הדדית בקשר לפירעון סכומים כאמור, כאשר אחריות הערבים לפירעון הסכומים כלפי התאגיד הבנקאי היא אחריות נפרדת, 25% כל אחד. ביום 9 באוגוסט 2022, אושרה העמדת הערבות על ידי הבעלים לטובת פאי מפרץ אמנון, בועדת הביקורת ובדירקטוריון החברה.

בנוגע לביטול הערבויות האישיות של מר דהוקי ושל אספן וחתימת החברה על כתבי התחייבויות חדשים כלפי הבנק בחודש ינואר 2025, ראו באור 22ט'1).

(7) שותפות איביס פולמן:

במהלך שנת 2022 השותפות קיבלה הלוואות בסך של 2.5 מיליוני ש"ח בערבות מדינה ובערבות בעלי השליטה.

(8) ים המלח:

במסגרת שני הסכמים שחתמה החברה עם חל"ל בקשר לזכייה של החברה בשני מגרשים בים המלח (לפרטים נוספי ראו ביאור 10ב'5)), העמידה החברה בחודש אוקטובר 2022 שתי ערבויות בנקאיות אוטונומיות ובלתי מסוייגות בסך של 3.2 מיליוני ש"ח (צמודות למדד מיום העמדתן), כל אחת, לטובת חל"ל להבטחת מיליוני כל התחייבויות החברה על פי תנאי ההסכמים, לרבות להבטחת תשלום כל פיצוי בו תתחייב החברה בגין נזקים שיכולים להיגרם לעבודות הפיתוח במהלך ביצוע עבודות הבנייה של החברה במגרשים.

ד. התניות פיננסיות:

(1) החברה - לפרטים נוספים ראו ביאור 12(ד) לעיל.

(2) גינות המלכים ושותפות איביס פולמן - לפרטים נוספים ראו ביאור 12(ד) לעיל.

(3) שותפות איביס פולמן:

ביחס לבית המלון איביס ירושלים שבבעלות גינות המלכים, התחייבה השותפות כדלקמן: תושלם על ידי השותפות בכל שנה החל משנת 2019 ואילך, צבירה של קרן רזרבה בסכום שלא יפחת מ-2% מהמחזור של בית המלון. קרן הרזרבה הנ"ל תשמש לצורך ביצוע השקעות בבית המלון (ראו ביאור 11ה' לעיל). התחייבות זו בוטלה בחודש מרץ 2024, עם פירעון הלוואות שנטלה השותפות מהבנק.

ה. ההתקשרויות:

(1) עסקת אספן:

ביום 22 בדצמבר 2020 התקשרה החברה ובעלת מניותיה דאז KFS ואספן, בהסכם אשר עיקריו השקעה בחברה באופן שלאחריו תחזיק אספן 50% מהון המניות המונפק ונפרע (לרבות בדילול מלא) של החברה. כמו כן כוללת ההתקשרות הקצאת מניות של אספן לחברת קנדרה (ישראל) בע"מ (להלן - "קנדרה") אשר תהיינה לאחר הקצאתן 5% מהון המונפק והנפרע (בנטרול) מניות רדומות המוחזקות על ידי אספן ועל ידי חברת בת שלה) ומזכות ההצבעה בה בתמורה לתשלום מזומן. על פי ההסכם הצדדים התחייבו לעשות את מירב המאמצים לכך שלא יאוחר מ-5 שנים ממועד ההשלמה, ובמכפיל על ההון העצמי של החברה כפי שהוסכם בין הצדדים, תפעל החברה להשלמת הנפקה לציבור של מניותיה ורישומן למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן - "הבורסה") או בכל בורסה אחרת.

פאי סיאם בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 17 - התחייבויות תלויות, ערבויות, התקשרויות ושעבודים (המשך)

ה. ההתקשרויות (המשך):

(2) הנפקת מניות החברה:

ביום 20 בינואר 2025 הנפיקה החברה 240,158 מניות ו- 2,875,057 כתבי אופציה במסגרת ההנפקה, כמו כן, מכרה אספן 5,509,966 מניות של החברה. נכון למועד החתימה על הדוחות הכספיים, למיטב ידיעת החברה, החזקתה של אספן במניות החברה הינה בשיעור של 19.76%.

ביום 13 בינואר 2025, KFS, הודיעה לחברה כי הועברו כל מניות החברה שהוחזקו על ידי KFS באותו מועד ואשר הסתכמו לסך של 9,183,277 מניות רגילות של החברה (50% מהון המניות של החברה נכון ליום 13 בינואר 2025), לידי פנטהאוז. יצוין כי, לאור העברת המניות כאמור לעיל, פנטהאוז תהיה חייבת בכל התחייבויותיה של KFS במסגרת הסכם בעלי המניות, וזאת מבלי לגרוע מהתחייבויותיה של KFS על פי הסכם בעלי המניות כאמור.

(3) מר דהוקי ישמש כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה, בהיקף משרה של 75%, ואספן תעניק לחברה שירותי ניהול, כל אחד מה"ה הנ"ל בתמורה לדמי ניהול חודשיים בסך של 140 אלפי ש"ח, צמודים למדד (עד לחודש ינואר 2025 - 80 אלפי ש"ח). בנוגע לעידכון התנאים בעקבות ההנפקה לציבור בחודש ינואר 2025, ראו באור 22ט'(4).

(4) ביום 27 בנובמבר 2024, KFS ואספן (להלן - "בעלי המניות") מסרו לחברה, הודעה, לפיה בעלי המניות התקשרו בהסכם בעלי מניות חדש שיכנס לתוקף מייד עם ובכפוף להשלמת הצעה לציבור של ניירות ערך של החברה (אשר תעשה בד בבד עם הצעת מכר של חלק מהחזקות אספן בחברה), (להלן - "ההנפקה"), בהתאם להודעה שנמסרה לחברה, הסכם בעלי המניות החדש האמור יחליף את הסכם בעלי המניות הקיים וזאת, בין היתר, לצורך הסדרת מערכת היחסים בין בעלי המניות, אם וככל שתבוצע ההנפקה כאמור, ולאור שיעורי ההחזקות שיהיו לאחר השלמת ההנפקה (להלן - "הסכם בעלי המניות החדש"). הסכם בעלי המניות החדש מותנה בהשלמת ההנפקה כאמור, למעט מספר סעיפים המתייחסים להנפקה וכדומה, כאשר הסכם בעלי המניות החדש כולל, בין היתר, הוראות בקשר עם הרכב הדירקטוריון וזכות למינוי דירקטורים, תנאים והוראות לרכישת מניות החברה אשר יוחזקו על ידי אספן לאחר השלמת ההנפקה על ידי KFS וכן, הוראות ותנאים בקשר עם תנאי ההנפקה לציבור. יובהר כי, על פי תנאי הסכם בעלי המניות החדש, אין בהסכם בעלי המניות החדש בכדי להוות החזקה ביחד עם אחרים כמשמעות המונח בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ולא יראו באספן כבעלת שליטה ו/או כחלק מקבוצת השליטה בחברה לאחר ההנפקה. בינואר 2025 בוצעה ההנפקה לציבור וההסכם נכנס לתוקף החל מאותו המועד.

בחודש ינואר 2025 הושלמה ההנפקה והסכם בעלי המניות החדש נכנס לתוקף.

(5) פנטהאוז ו/או חברה בשליטה משפחת דהוקי (להלן ביחד בס"ק זה - "פנטהאוז"):

ביום 9 באוגוסט 2021, אישרו דירקטוריון החברה ואסיפת בעלי המניות של החברה את התקשרות החברה בהסכם להעמדת שירותים על ידי פנטהאוז. פנטהאוז תעמיד לחברה את השירותים באמצעות הגב' דהוקי ובאמצעות מר רועי דהוקי (בנם של ה"ה מר דהוקי והגב' דהוקי). השירותים שינתנו על ידי הנ"ל יכללו בין היתר, נושאי ניהול רישוי תכנון, על מערכת היחסים בין הקבוצה למשרד התיירות ומרכז ההשקעות וטיפול באישור פרויקטים במרכז ההשקעות ובמשרד התיירות. נושא רכש, קניינות והצטיידות בפרויקטים של הקבוצה. בגין העמדת השירותים כאמור לעיל על ידי הגב' דהוקי זכאית פנטהאוז לדמי ניהול חודשיים בסך של 30 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ. בגין העמדת השירותים כאמור לעיל על ידי מר רועי דהוקי זכאית פנטהאוז לדמי ניהול חודשיים בסך של 25 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ. הגב' דהוקי תעמיד את השירותים בהיקף משרה של 90%. מר רועי דהוקי יעמיד את השירותים בהיקף משרה מלאה. ההתקשרות בין החברה ופנטהאוז תהיה בתוקף ממועד השלמת העסקה בין אספן לבין החברה, קרי 7 בינואר 2021 החברה תהא רשאית לוותר על העמדת השירותים על ידי הגב' דהוקי ו/או על ידי מר רועי דהוקי בתקופת ההודעה מראש ותהיה רשאית לסיים את ההתקשרות לאלתר ובלבד שתשלם לפנטהאוז תמורה בגין אי מתן הודעה מראש אשר תהא בשווי התמורה שהייתה משולמת לפנטהאוז אילו המשיכה לספק את השירותים עד לתום תקופת ההודעה מראש. הגב' דהוקי ומר רועי דהוקי לא הועסקו בידי החברה אלא מעמידים שירותים ולכן לא מתקיימים יחסי עובד מעביד. בנוגע לעידכון התנאים בעקבות ההנפקה לציבור בינואר 2025, ראו באור 22ט'(2).

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 18 - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

א. הכנסות מתפעול בית מלון:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
27,873	17,026	16,183
7,732	8,775	4,655
13	34	34
<u>35,618</u>	<u>25,835</u>	<u>20,872</u>

הכנסות מחדרים
הכנסות מארוחות
הכנסות מחניה

ב. עלות תפעול בית מלון:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
302	278	71
2,051	2,207	1,860
(278)	(71)	(52)
7,273	6,468	5,660
11,049	10,098	9,868
1,043	1,065	1,109
<u>21,440</u>	<u>20,045</u>	<u>18,516</u>

מלאי בתחילת תקופה
עלות מזון ומשקאות
בניכוי מלאי לסוף תקופה
הוצאות תפעוליות
שכר ונלוות
הוצאות ארנונה

ג. עלות אחזקת הנכסים המושכרים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
551	544	608
334	416	339
468	472	481
<u>1,353</u>	<u>1,432</u>	<u>1,428</u>

ארנונה ומים
אחזקה
פחת

ד. הוצאות מכירה ושיווק:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
576	263	279
455	321	380
1,981	957	1,383
<u>3,012</u>	<u>1,541</u>	<u>2,042</u>

הוצאות תפעוליות
הוצאות שכר ונלוות
הוצאות פרסום

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 18 - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד (המשך)

ה. הוצאות הנהלה וכלליות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,920	1,920	4,643
3,491	3,307	4,282
1,042	1,423	1,931
242	273	313
1,341	1,330	1,785
795	650	895
343	379	381
933	901	1,022
<u>10,107</u>	<u>10,183</u>	<u>15,252</u>

דמי ניהול (*)
שכר ונלוות
אחזקת משרד ומשרדיות
ביטוחים
משפטיים וביקורת חשבונות
ייעוץ מקצועי
פחת
הוצאות הנהלה וכלליות אחרות

(*) ראו ביאור 21 בקשר לתנאי העסקה של צדדים קשורים להלן.

ו. הכנסות מימון:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
210	264	265
2,738	3,293	7,808
2,948	3,557	8,073

הכנסות מימון בגין צדדים קשורים
הכנסות מימון מפיקדונות בתאגידים בנקאיים

ז. הוצאות מימון:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
21,193	57,503	60,473
13,645	20,421	34,438
34,838	77,924	94,911
(3,625)	(22,248)	(25,605)
-	(18,725)	(30,912)
<u>31,213</u>	<u>36,951</u>	<u>38,394</u>

הוצאות מימון בגין אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
הוצאות מימון ריבית אג"ח

בניכוי עלויות מימון שנזקפו לעלות נכסים כשירים
רכוש קבוע בהקמה
נדל"ן להשקעה בהקמה

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 18 - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד (המשך)

ח. הכנסות אחרות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,727 (*)	-	-
117	-	-
<u>1,844</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

מענקים
אחרות

(*) בתאריך 9 בנובמבר 2023, עבר בכנסת חוק התוכנית לסיוע כלכלי (הוראת שעה-חרבות ברזל) התשפ"ד-2023. במסגרת החוק נקבע תוכנית פיצוי על פגיעה בהכנסות בתקופות אוקטובר, ונובמבר-דצמבר 2023, שותפות איביס המנהלת את המלונות קיבלה מענק בגין חודש אוקטובר בסך של 600 אלפי ש"ח. כמו כן קיבלה השותפות מענקים ממשד התיירות ומשרד התעשייה בסך של כ-1,127 אלפי ש"ח, עבור תקופת הקורונה.

ט. הוצאות אחרות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	1,137	186
-	3,288	1,476
-	<u>4,425</u>	<u>1,662</u>

תשלום בגין מכרז לרכישת מקרקעין, אשר לא הושלם בפועל
תשלום בגין שנים 2023-2024 לבעל שליטה
(2024 - בגין שנת 2022) (*)

(*) ראו ביאור 21א'(1).

ביאור 19 - מגזרי פעילות

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 מגזרי פעילות כדלקמן:

- מגזר המלונאות - ייזום רכישה והקמת בתי מלון וכן החזקה, תפעול וניהול של אותם בתי מלון (רכוש קבוע).
- מגזר נדל"ן להשקעה - ייזום, תכנון, רכישה והקמת בתי מלון ונדל"ן מניב אחר המיועדים להשכרה.

ביצועי המגזרים (רווח (הפסד) מגזרי) מוערכים בהתבסס על רווח (הפסד) תפעולי כמוצג בדוחות הכספיים בתוספת הוצאות מימון והוצאות מיסים הנתנים לייחוס ספציפי.

תוצאות המגזר המדווחות למקבל החלטות התפעוליות הראשי כוללות פריטים המיוחסים ישירות למגזר ופריטים אשר ניתן לייחסם באופן סביר.

פריטים שלא הוקצו, הכוללים בעיקר נכסי מטה של הקבוצה, מנוהלים על בסיס קבוצתי.

מקבל החלטות התפעוליות הראשי בוחן את נכסי המגזר שלא כוללים, הלוואות לחברות כלולות, מאחר שנכסים אלה מנוהלים על בסיס קבוצתי. כמו כן, בוחן את התחייבויות המגזר, הלוואות ונגזרים פיננסיים מאחר שהתחייבויות אלה מנוהלות על בסיס קבוצתי.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 19 - מגזרי פעילות (המשך)

המידע המגזרי בין המגזרים המדווחים הינו כדלקמן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:

סה"כ מאוחד אלפי ש"ח	התאמות למאוחד אלפי ש"ח	מלונאות אלפי ש"ח	נדל"ן להשקעה אלפי ש"ח	
25,736	-	20,872	4,864	הכנסות מחיצוניים
(24,298)	-	(22,870)	(1,428)	עלות המכר
177,673	-	-	177,673	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה
(1,931)	-	-	(1,931)	הפחתת עלויות עסקה של נדל"ן להשקעה בהקמה
589	-	-	589	חלק החברה בהפסדי חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, נטו
158,813	-	(9,600)	168,413	רווח (הפסד) תפעולי מהמגזר
(30,321)	(16,327)	(7,874)	(6,120)	הוצאות מימון, נטו
128,492	(16,327)	(17,474)	162,293	רווח (הפסד) לפני מס

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024:

סה"כ מאוחד אלפי ש"ח	התאמות למאוחד אלפי ש"ח	מלונאות אלפי ש"ח	נדל"ן להשקעה אלפי ש"ח	
28,104	-	25,835	2,269	הכנסות מחיצוניים
(25,794)	-	(24,362)	(1,432)	עלות המכר
* 70,753	-	-	* 70,753	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה
3,204	-	-	3,204	הפחתת עלויות עסקה של נדל"ן להשקעה בהקמה
(2,114)	-	-	(2,114)	חלק החברה בהפסדי חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, נטו
51,596	-	(10,285)	61,881	רווח (הפסד) תפעולי מהמגזר
(33,394)	(8,076)	* (13,783)	* (11,535)	הוצאות מימון, נטו
18,202	(8,076)	(24,068)	50,346	רווח (הפסד) לפני מס

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ראו ביאור 2 כב' להלן.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 19 - מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023:

סה"כ מאוחד אלפי ש"ח	התאמות למאוחד אלפי ש"ח	מלונאות אלפי ש"ח	נדל"ן להשקעה אלפי ש"ח	
37,102	-	35,618	1,484	הכנסות מחיצוניים
(27,101)	-	(25,748)	(1,353)	עלות המכר
(23,422)	-	-	(23,422)	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה
(17,569)	-	-	(17,569)	הפחתת עלויות עסקה של נדל"ן להשקעה בהקמה
(2,575)	-	-	(2,575)	חלק החברה בהפסדי חברה המטופלת לפי שיטת השווי המאזני, נטו
(44,840)	118	4,494	(49,452)	רווח (הפסד) תפעולי מהמגזר
(28,265)	(13,632)	* (4,461)	(10,172)	הוצאות מימון, נטו
(73,105)	(13,514)	33	(59,624)	רווח (הפסד) לפני מס

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ראו ביאור 2 כב' להלן.

ליום 31 בדצמבר 2025:

סה"כ מאוחד אלפי ש"ח	התאמות למאוחד אלפי ש"ח	מלונאות אלפי ש"ח	נדל"ן להשקעה אלפי ש"ח	
2,681,024	-	863,358	1,817,666	נכסי המגזר
168,399	168,399	-	-	נכסים שאינם מוקצים
2,849,423	168,399	863,358	1,817,666	סה"כ נכסים
1,194,263	-	435,564	758,699	התחייבויות המגזר
523,868	523,868	-	-	התחייבויות שאינן מוקצות
1,718,131	523,868	435,564	758,699	סה"כ התחייבויות

ליום 31 בדצמבר 2024:

סה"כ מאוחד אלפי ש"ח	התאמות למאוחד אלפי ש"ח	מלונאות אלפי ש"ח	נדל"ן להשקעה אלפי ש"ח	
2,283,401	-	800,907	1,482,494	נכסי המגזר
19,111	19,111	-	-	נכסים שאינם מוקצים
2,302,512	19,111	800,907	1,482,494	סה"כ נכסים
1,017,941	-	374,366	643,575	התחייבויות המגזר
256,601	256,601	-	-	התחייבויות שאינן מוקצות
1,274,542	256,601	374,366	643,575	סה"כ התחייבויות

פאי סיאם בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 20 - מסים על ההכנסה

א. חוקי המס החלים על חברות הקבוצה:

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985:

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד.

בחודש פברואר 2008, התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007. תיאומים המתייחסים לרווחי הון, כגון בגין מימוש נדל"ן (שבח) וניירות ערך, ממשיכים לחול עד למועד המימוש. התיקון לחוק כולל, בין היתר, את ביטול תיאום התוספת והניכוי בשל אינפלציה והניכוי הנוסף בשל פחת (לנכסים בני פחת שנרכשו לאחר שנת המס 2007) החל משנת 2008.

ב. שיעורי המס החלים על הקבוצה/החברה:

בחודש דצמבר 2016, אושר חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2017 ו-2018), התשע"ז-2017, אשר כולל הפחתת שיעור מס החברות החל מיום 1 בינואר 2017 לשיעור של 24% (במקום 25%) והחל מיום 1 בינואר 2018 לשיעור של 23%.

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2023-2025 יהיו 23%.

חבר בני אדם חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

ג. החוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959:

על-פי החוק, זכאיות החברות להטבות מס שונות, בתוקף מעמד של "מפעל מאושר" ו/או "מפעל מוטב" שניתן לחלק ממפעליהן, כמשמעותו בחוק זה. ההטבות העיקריות מכוח החוק הינן:

מענקי השקעה:

בהתאם לחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959, קיבלו החברות מענקים מאת המדינה בגין השקעות ברכוש קבוע ונדל"ן להשקעה שבוצעו במסגרת תכניות הרחבת המפעלים שאושרו על ידי מרכז ההשקעות וכן הטבות מס מסוימות. קבלת המענקים והטבות המס כאמור מותנית בעמידה בתנאי כתב האישור הכוללים, בין השאר, ביצוע יצוא בשיעורים מסוימים. אם לא תעמודנה החברות בתנאים הדרושים יחול עליהן להחזיר את המענקים ואת סכומי ההטבות בצירוף ריבית פיגורים מיום קבלתם. לדעת ההנהלות, חברות הקבוצה עומדות בתנאי כתב האישור.

(1) מלון החבצלת 2-4:

ביום 22 ביולי 2018 התקבל אישור מנהלת השקעות בתיירות, לתכנית השקעות על פי חוק עידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 להקמת מלון ברמה C עירוני בן 248 יחידות בירושלים בהשקעה של 106,640 אלפי ש"ח. המענק הינו בשיעור 20% מהיקף ההשקעה המאושרת בסיווג של שימור מחמיר סך של 21,328 אלפי ש"ח, כמו כן יש זכאות לתוספת מענק מנהלי בגין מלונאות עממית בשיעור של 8% עד לתקרה של 8,531 אלפי ש"ח, וכן זכאות למענק מנהלי בשיעור של 5% בסך של 5,332 אלפי ש"ח.

ביום 25 בינואר 2025 התקבל כתב אישור מעודכן. למעבר ממסלול "היתר בניה" למסלול "השקעות". התוכנית המעודכנת הינה הרחבת בית המלון שנמצא בבניה ב-69 חדרים על בסיס מבנה לשימור מחמיר בירושלים ברמת מלון B עירוני בהשקעה של 56,121 אלפי ש"ח, המענק הינו בשיעור של 20% מהיקף ההשקעה המאושרת בסך של 11,224 אלפי ש"ח.

ביום 6 ביולי 2025, לא אישרה מנהלת השקעות בתיירות את בקשת החברה להארכת מועד הביצוע עד ליום 28 בדצמבר 2024, בגין תקופת מגפת הקורונה. החברה ערערה על ההחלטה הנ"ל בהתאם להוראות הדין. טרם נקבע הרכב ועדת הערר במשרד התיירות ומשום, נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי טרם נדון הערר כך טרם נדון הערר. כמו כן, בכוונת החברה לבקש ארכות נוספות ממנהלת ההשקעות בתיירות, וזאת בגין המלחמה.

כתבי האישור על ביצוע התוכנית המאושרת כפופים לקיום הוראות החוק וקיום הכללים לקבלת המענקים.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 20 - מסים על ההכנסה (המשך)

ג. החוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959: (המשך)

(2) איביס סטיילס ירושלים:

בכתב אישור מיום 22, במרס 2015 (המהווה המשך לבקשות קודמות), אישרה מנהלת השקעות בתיירות תכנית השקעות להקמת מלון בן 100 חדרים במבנה לשימור בירושלים. היקף ההשקעה בפרויקט על פי בתכנית המאושרת כ- 48,786 אלפי ש"ח. בינואר 2022 התקבל כתב אישור על ביצוע התוכנית המאושרת כפוף לקיום הוראות החוק וקיום הכללים לקבלת המענקים.

החברה תדווח למנהלת השקעות בתיירות בכתב ובאופן מידי על כל שינוי במצב התאגיד.

(3) מלונות החוף הצפוני:

ביום 14 בדצמבר 2016, התקבל אישור מנהלת השקעות בתיירות לתכנית השקעות על פי חוק עידוד השקעות התשי"ט-1959 להקמת מלון ברמה B נופש בן 304 יחידות במבשרת ציון בהשקעה של 250,430 אלפי ש"ח. ביום 3 ביולי 2024 פנתה החברה למנהלת השקעות בתיירות בבקשה לקבלת אישור אורכות לכתבי אישור למענקים, בגין עיקובים שנגרמו ממשבר הקורונה. כיוון שטרם נדונו הבקשות במנהלת והחברה לא קיבלה מענה לפנייתה, הגישה החברה פניה נוספת ביום 22 בינואר 2025 למנהלת ההשקעות. ביום 29 ביוני 2025 אישרה מנהלת השקעות בתיירות את בקשת מלונות החוף הצפוני להארכה של 12 חודשים במועד הביצוע של התכנית, עד ליום 14 בדצמבר 2024, בגין מגפת הקורונה. בכוונת מלונות החוף הצפוני לבקש ארכות נוספות ממנהלת ההשקעות בתיירות, וזאת בעקבות המלחמה. נכון למועד הדוח, טרם ניתנה אפשרות להגיש בקשות לארכה בגין המלחמה.

בעקבות אישור תכנית החברה לתוספת חדרי מלון בפרוייקט והגשת בקשה להיתר בניה לתוספת (ראו ביאור 11ד'1), הגישה החברה בחודש מרץ 2025 בקשה להרחבת האישור ממנהלת השקעות בתיירות על תוספת של 42 חדרים בסיווג A נופש, בהשקעה של 50,746 אלפי ש"ח, המענקים האמורים להתקבל בשיעור של 20% בסך של 10,149 אלפי ש"ח וזאת ככל שתאושר הבקשה. החברה עמדה בכל התנאים הנדרשים, עפ"י מכתב תשובה שקיבלה החברה ביום 18 בינואר 2026, נכון לנוהל של שנת 2025, הבקשה לא אושרה בשל חוסר תקציב. הבקשה תוגש שנית לאישור עם פתיחת נוהל 2026. בנוסף, ביום 15 בפברואר 2026 התקבל מכתב ממנהלת ההשקעות בתיירות, המעדכן, כי עד לקבלת הנוסח לבקשה לאורכה בעקבות המלחמה, יוקפאו המענקים שטרם שולמו עד כה.

כאמור לעיל היקף ההשקעה יעמוד על סך של כ- 250,430 אלפי ש"ח. המענקים ישולמו בהתאם להתקדמויות בפרוייקט.

(א) ביצוע ההשקעות ברכוש קבוע בהתאם לתכנית המאושרת יזכה את החברה במענק בנק בשיעור של 20% מהיקף ההשקעה בתכנית מאושרת, בסך של 41,086 אלפי ש"ח.

(ב) מועד הביצוע לכתב האישור יהיה עד ליום 14 בדצמבר 2023. המנהלה תשקול הארכת מועד הביצוע בכפוף לתנאים כפי שפורטו בכתב האישור. ובהתחשב במלחמה. להערכת החברה לאור מגפת הקורונה והמלחמה צפוי כי יוארכו מועדי סיום הביצוע.

(ג) לפחות 30% מההשקעות ברכוש קבוע ימומנו בהון מניות (רגילות) נפרע נוסף. ההקצאה והפירעון של ההון יעשו במקביל לביצוע השוטף של ההשקעות במסגרת התכנית המאושרת. יש לדווח למנהלת השקעות בתיירות בכתב ובאופן מידי על כל שינוי במצב התאגיד.

(ד) בנוסף למענקים כאמור לעיל, זכאית החברה בחמש שנים ראשונות לשימוש באותם נכסים לפחת מואץ לגבי בנין בגובה 400% מהמכסה הקבועה בתקנות מס הכנסה (פחת), 1941 (אך לא יותר מ- 20% לשנה), ולגבי מכונות או ציוד בגובה של 200% מהמכסה הקבועה בתקנות כאמור.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 20 - מסים על ההכנסה (המשך)

ג. החוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959: (המשך)

(4) גינות המלכים:

ביום 11 בדצמבר 2011, אישר משרד התיירות תכנית השקעות ברכוש קבוע כ"מפעל מאושר" וביום 21 בפברואר 2012 ניתן כתב האישור לתכנית במסלול מענקים. להלן פרטי החלטת משרד התיירות:

- נושא התכנית המאושרת: הקמה של מלון בן 90 חדרים, בירושלים (אז"פ א').
- רמת המלון: מלון C עירוני.
- היקף ההשקעה בתכנית המאושרת: 35,335 אלפי ש"ח.
- המועד הקובע להכרה בהשקעות - 14 ביולי 2011.

בחודש ינואר 2021 התקבל כתב אישור על ביצוע התוכנית המאושרת כפוף לקיום הוראות החוק וקיום הכללים לקבלת המענקים. החברה תדווח למנהלת השקעות בתיירות בכתב ובאופן מידי על כל שינוי במצב התאגיד.

(5) שלמה המלך:

לפרויקט שלמה המלך שתי בקשות למפעל מאושר במסלול היתר:

ביום 9 בפברואר 2025 התקבל אישור תכנית השקעה בתיירות התואמת מלון ברמה A המכיל 135 חדרים. סה"כ התקבל אישור עבור השתתפות בהוצאות היתר בניה בהיקף השקעה בסך של כ- 12,383 אלפי ש"ח (8% מתקרת השקעה לפרויקט בסך של 154,785 אלפי ש"ח). גובה המענק הצפוי להיתר יהיה בשיעור 20% מהיקף ההשקעה המותרת להיתר - כ- 2,477 אלפי ש"ח.

ביום 2 בינואר 2026 אושרה בקשה לתוספת של 74 חדרים ברמה מלון A נופש, בהיקף השקעה של כ- 7,236 אלפי ש"ח (8% מתקרת השקעה לפרויקט בסך של כ- 90,454 אלפי ש"ח). גובה המענק הצפוי להיתר יהיה בשיעור 20% מהיקף ההשקעה המותרת להיתר בסך של כ- 1,477 אלפי ש"ח. בסה"כ המענק הצפוי עבור 209 חדרים במסלול היתר בנייה הינו בסך של כ- 3,924 אלפי ש"ח.

(6) מפרץ אמנון:

ביום 16 בפברואר 2025, הוגשה בקשה לאישור תכנית השקעה בתיירות התואמת כפר נופש ברמה A המכילה 200 יחידות נופש מלונאיות. סה"כ היקף ההשקעה המבוקש הינו בסך של 241,136 אלפי ש"ח (מסכום זה מחושב מענק בגובה 20%).

פאי מפרץ אמנון עמדה בכל התנאים הנדרשים, אך עפ"י מכתב תשובה שקיבלה החברה ביום 1 בפברואר 2026, נכון לנוהל של שנת 2025, הבקשה לא אושרה בשל חוסר תקציב. הבקשה תוגש שנית לאישור עם פתיחת נוהל 2026. כמו כן, בכוונת פאי מפרץ אמנון לערער על החלטת המנהלת.

(8) צפת:

בחודש מרץ 2025, הוגשה בקשה לקבלת מפעל מאושר במסלול היתר בהיקף השקעה של כ- 244,754 אלפי ש"ח, המענק המבוקש יהיה עבור סך של כ- 19,580 אלפי ש"ח (8% מתקרת ההשקעה האמורה לפרויקט), וצפוי להיות בסך של 3,916 אלפי ש"ח. ביום 1 בפברואר 2026, התקבל אישור משרד התיירות למתן מפעל מאושר במסלול היתר.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 20 - מסים על ההכנסה (המשך)

ד. מסים נדחים:

דוחות על רווח או הפסד ורווח כולל אחר			דוחות על המצב הכספי		ההרכב:
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(2,611)	(23,184)	(9,642)	115,417	103,704	התחייבויות מסים נדחים:
(6,724)	35,800	42,429	122,792	165,221	רכוש קבוע
(5,141)	(8,111)	(3,982)	(57,883)	(61,865)	נדל"ן להשקעה
(14,476)	4,505	28,805	180,326	207,060	הפסדים מועברים (נכס מס)
					התחייבויות מסים נדחים, נטו

* לא כולל יתרות שעברו ברווח כולל אחר (שנת 2025 - 2,070 אלפי ש"ח, שנת 2024 - 5,831 אלפי ש"ח, שנת 2023 - 662 אלפי ש"ח)

ליום 31 בדצמבר		המסים הנדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כדלקמן:
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
180,326	207,060	התחייבויות לא שוטפות

המסים הנדחים מחושבים לפי שיעור מס ממוצע של 23% בהתבסס על שיעורי המס הצפויים לחול בעת המימוש. לחברה ולקבוצה הפסדים עסקיים לצורכי מס המועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ- 116 מיליוני ש"ח וכ- 323 מיליוני ש"ח, בהתאמה. בגין הפסדים אלה הוכרו בדוחות הכספיים נכסי מסים נדחים בסך של כ- 27 מיליוני ש"ח וכ- 62 מיליוני ש"ח בהתאמה אשר הוצגו נטו בהתחייבות למיסים נדחים.

ה. ביאור מס תאורטי:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			הפסד) רווח לפני מסים על ההכנסה
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(73,105)	18,202	128,492	
23%	23%	23%	
(16,814)	4,186	29,553	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
(4)	23	33	עליה במיסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:
592	486	(135)	(הוצאות) הכנסות שאינן מותרות בניכוי לצרכי מס חלק הקבוצה (ברווחי) הפסדי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
2,403	4,730	3,403	הטבות לצרכי מס שלא הוכרו בגינם מיסים נדחים גידול בהפסדים לצרכי מס בגינם לא הוכרו מיסים נדחים הפסדים והטבות לצורכי מס שלא הוכרו בגינם נכסי מסים נדחים בעבר, אשר הוכרו בגינם מיסים נדחים בתקופת הדיווח הפרשים זמניים שבגינם לא נוצרו מיסים נדחים ניצול הפסדים לצרכי מס משנים קודמות, בגינם לא הוכרו מיסים נדחים בעבר
(583)	-	-	
(14,476)	4,505	28,805	

ו. שומות מס סופיות:

לחברה טרם הוצאו שומות מס, אולם השומות עד וכולל 2021 נחשבות כסופיות. לחברות המאוחדות טרם הוצאו שומות מס מאז היווסדן, אין בשומות של החברות המאוחדות כדי לשנות את המס עד וכולל 2025.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 21 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

הרכב:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

6,233	6,498
-------	-------

161	3,000
-----	-------

1,920	1,775
-------	-------

2,343	3,145
-------	-------

3,288	-
-------	---

-	1,476
---	-------

-	2,848
---	-------

264	265
-----	-----

660	904
-----	-----

יתרות חובה:

הלוואות לתאגיד במטופל בשיטת השווי המאזני

יתרות זכות:

זכאים ויתרות זכות לזמן קצר

דוח רווח והפסד:

דמי ניהול

שכר ושכר מקצועי

תשלום בגין שנת 2022 לבעל שליטה

מענקים בגין שנים 2023-2024 לבעל שליטה

מענק בגין שנת 2025 לבעל שליטה

הכנסות מימון

תשלומים שוטפים אשר שולמו לצדדים קשורים ואשר הווננו לנכסים בבניה

תגמול והטבות לבעלי עניין ואנשי מפתח ניהוליים:

אנשי המפתח הניהוליים של החברה כוללים את חברי הדירקטוריון, חברי ההנהלה הבכירה וחברה מנהלת אשר מספקת שירותי אנשי מפתח ניהוליים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

1,920	5,244	7,226
-------	-------	-------

498	276	-
-----	-----	---

513	486	489
-----	-----	-----

849	949	1,282
-----	-----	-------

1,304	1,394	682
-------	-------	-----

שכר דירקטורים המועסקים בחברה או בחברה שנותנת שירותי ניהול לחברה

שכר דירקטורים הנותנים שרותים משפטיים לחברה

שכר דירקטורים אשר אינם מועסקים בחברה

מנהל כללי

אנשי מפתח ניהוליים אחרים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2022	2023	2024
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

3	3	5
---	---	---

1	1	-
---	---	---

4	4	4
---	---	---

3	3	2
---	---	---

מספר האנשים אליהם מתייחסים השכר וההטבות

שכר דירקטורים המועסקים בחברה או בחברה שנותנת שירותי ניהול לחברה

שכר דירקטורים הנותנים שרותים משפטיים לחברה

שכר דירקטורים אשר אינם מועסקים בחברה

אנשי מפתח ניהוליים אחרים (כולל מנהל כללי)

פאי סיאם בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 21 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

תנאי העסקה של צדדים קשורים:

א. מר דהוקי - יו"ר הדירקטוריון:

החל מיום 20 בינואר 2025, עם השלמת הנפקת מניות החברה בבורסה. ממשיך לשמש מר דהוקי כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה, בהיקף משרה של 75%, תמורת דמי ניהול חודשיים בסך של 140 אלפי ש"ח לחודש, כאשר סכום זה צמוד לעליית המדד בגין חודש יוני 2024 (עד לאותו מועד, בהתאם להסכם מיום 22 בדצמבר 2020, (ההסכם נכנס לתוקף ביום 7 בינואר 2021), מר דהוקי שימש באותו התפקיד, באותו שיעור משרה, תמורת דמי ניהול חודשיים בסך של 80 אלפי ש"ח). בתקופת הדוח שולם סך של 3,118 אלפי ש"ח, כולל מענקים בגין השנים 2024 ו-2023 בסך כולל של 1,476 אלפי ש"ח (2024 - 4,248 אלפי ש"ח, כולל תשלום בסך של 3,197 אלפי ש"ח, ראו סעיף (1) להלן, 2023 - 960 אלפי ש"ח). כמו כן, נרשמה הפרשה לתשלום מענק בגין שנת 2025 בסך של 2,848 אלפי ש"ח. ראו ביאור 17 ה'3) לעיל. בקשר לתנאי העסקה החדשים, ראו ביאור 21 ט'4).

בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה מיום 20 במרץ 2023 לעדכון הסכם שירותי הניהול, ביום 29 ביוני 2023, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול של החברה, עדכון נוסף להסכם שירותי הניהול (וזאת חלף החלטתו מיום 20 במרץ 2023 כאמור), לפיו, יתוקן הסכם הניהול כך שחלף דמי הניהול, יהא זכאי מר דהוקי לתנאים המפורטים להלן וזאת בכפוף לאישור אסיפת בעלי המניות של החברה אשר טרם התקבל למועד אישור הדוח הכספי:

(1) בהתאם לתנאים המוצעים, ביחס לשנת 2022 וביחס לשנת 2022 בלבד, חלף זכאותו של יו"ר הדירקטוריון לקבלת דמי ניהול בהתאם לתנאים הקיימים למועד זה, יו"ר דירקטוריון החברה יהיה זכאי לדמי ניהול משתנים, החל מיום 1 בינואר 2022 ועד ליום 31 בדצמבר 2022, בסך השווה ל-5% מהגידול בהון העצמי של החברה בשנת 2022 בהתאם להון העצמי של החברה בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022, בניטרול תשלומים ומענקים ששולמו ליו"ר דירקטוריון החברה בגין שנת 2022.

"הון עצמי" בסעיף זה משמעו - הון עצמי (לא כולל זכויות מיעוט) בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2022 בניטרול שינויים בהון העצמי הנובעים מהנפקת מניות החברה ו/או כל שינוי בפרמיה על מניות בהתאם לדוחותיה הכספיים של החברה.

בהתאם לדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022 הגידול בהון העצמי של החברה בשנת 2022 היה בסך של 94.558 מיליוני ש"ח, היינו, בכפוף לאישור אסיפת בעלי המניות של החברה, יו"ר הדירקטוריון זכאי לדמי ניהול משתנים בסך של 4,728 אלפי ש"ח, לאחר ניטרול דמי ניהול ומענקים ששולמו ליו"ר הדירקטוריון בשנת 2022 בסך של 1,440 אלפי ש"ח, יהיה זכאי יו"ר הדירקטוריון לדמי ניהול משתנים בסך של 3,288 אלפי ש"ח. בעקבות אישורם של ועדת התגמול דירקטוריון החברה ואסיפת בעלי המניות של החברה מיום 27 במאי 2024, שולם מענק בגין שנת 2022 למר דהוקי, המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה ומבעלי המניות בחברה בסך של 3,288 אלפי ש"ח. הוצאה כלולה בדוח על הרווח (הפסד) הכולל, במסגרת ההוצאות האחרות.

(2) עמידה בתנאי סף:

יו"ר הדירקטוריון יהיה זכאי לקבלת דמי הניהול המשתנים, בכפוף להתקיימות מלוא התנאים הבאים במצטבר:
(א) החברה אינה בהפרה של אמת מידה פיננסית בהתאם להסכמי המימון שהינה צד להם (לרבות בהתאם לשטרי הנאמנות לאגרות החוב);
(ב) בדוחותיה הכספיים של החברה אין הפנית תשומת לב שעניינה הערת "עסק חי";
(ג) לא מתקיימת עילה לפרעון מיידי בהתאם לשטרי הנאמנות של אגרות החוב שהנפיקה החברה.

(3) מובהר כי האמור מתייחס רק לשנת 2022, והחל מיום 1 בינואר 2023 ואילך ימישכו לחול התנאים הקיימים למועד זה בהתאם להסכם הניהול שנחתם ביום 22 בדצמבר 2020 כאמור לעיל.

ב. שרותי ניהול אספן:

בהתאם להסכם מיום 22 בדצמבר 2020, (ההסכם נכנס לתוקף ביום 7 בינואר 2021), אספן תעניק לחברה שירותי ניהול בתמורה לדמי ניהול חודשיים בסך של 80 אלפי ש"ח, בשנת הדוח שולמו סך של 54 אלפי ש"ח (2024 - 960 אלפי ש"ח, 2023 - 960 אלפי ש"ח) ראו ביאור 17 ה'1) לעיל בעקבות הסכם בעלי המניות החדש וההנפקה לציבור, במהלך חודש ינואר 2025 הופסקו שרותי הניהול והתשלום בגינם, לפרטים ראו ביאור 21 ג'.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 21 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

תנאי העסקה של צדדים קשורים: (המשך)

ג. מתן שרותים ע"י פנטהאוז ו/או חברה אחרת בשליטת משפחת דהוקי (יחדיו בס"ק זה להלן - "פנטהאוז"):

ביום 9 באוגוסט 2021 אישרו דירקטוריון החברה ואסיפת בעלי המניות של החברה את התקשרות החברה בהסכם להעמדת שירותים על ידי פנטהאוז. ההתקשרות בין החברה ופנטהאוז תהיה בתוקף ממועד השלמת העסקה בין אספן לבין החברה, קרי 7 בינואר 2021. השרותים ניתנים ע"י גב' דהוקי ומר רועי דהוקי. בגין העמדת השרותים כאמור, ישולמו לפנטהאוז מדי חודש סך של 30 אלפי ש"ח בגין גב' דהוקי וסך של 25 אלפי ש"ח בגין מר רועי דהוקי. בשנת הדוח שולמו בסך הכל 958 אלפי ש"ח (2024 - 660 אלפי ש"ח, 2023 - 660 אלפי ש"ח), אשר הווננו לנכסים בבנייה.

ביום 19 בספטמבר 2022, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת מיום 15 בספטמבר 2022, את התקשרות החברה, לרבות באמצעות חברות בנות שלה, בהסכם השתתפות והחזר הוצאות עם פנטהאוז. בתוקף החל מיום 1 בינואר 2021, וזאת בגין העמדת שירותים מפנטהאוז לחברה על ידי מספר עובדים המעמידים לפרויקטים של החברה שירותים של הנהלת חשבונות/ חשבות, מנהלי עבודה ומהנדסים ועובדים באתרי החברה, כפי שיהיו מעת לעת. בגין ההשתתפות והחזר הוצאות כאמור, שולמו לפנטהאוז בשנת 2025 כ- 1,174 אלפי ש"ח (2024 - כ- 1,528 אלפי ש"ח, 2023 - 1,015 אלפי ש"ח). אשר הווננו לנכסים בבנייה. דירקטוריון החברה אישר את העסקה כאמור בהסכם השתתפות והחזר הוצאות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות, לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין.

ביום 19 באוגוסט 2024, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת מיום 11 באוגוסט 2024, את עדכון התקשרות החברה, לרבות באמצעות חברות בנות שלה, בהסכם השתתפות והחזר הוצאות עם פנטהאוז, וזאת בגין העמדת שירותים לחברה על ידי מספר עובדים המעמידים לפרויקטים של החברה שירותים של הנהלת חשבונות/ חשבות, מנהלי עבודה ומהנדסים ועובדים באתרי החברה, כפי שיהיו מעת לעת. בגין ההשתתפות והחזר הוצאות כאמור, משולמים לפנטהאוז נכון למועד דוח זה, סך חודשי של כ- 85 אלפי ש"ח. ולאחר העדכון יעלה סך חודשי זה לכ- 120 אלפי ש"ח. דירקטוריון החברה אישר את עדכון העסקה כאמור בהסכם השתתפות והחזר הוצאות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות, לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין.

ביום 19 באוגוסט 2024, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה מיום 11 באוגוסט 2024 תשלום מענק בסך של כ- 89 אלפי ש"ח לפנטהאוז וזאת לצורך תשלום מענקים באותו הסכום, על ידי פנטהאוז לעובדים המועסקים על ידה והמעמידים לחברה, לרבות חברות בשליטתה, שירותים, כאמור בס"ק (ו') לעיל וזאת בגין עבודתם בשנת 2023. דירקטוריון החברה אישר את תשלום המענקים אמור כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות, לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין.

ביום 18 בנובמבר 2025, אישר דירקטוריון החברה לאחר אישור ועדת הביקורת מהימים 16 בנובמבר 2025 ו-18 בנובמבר 2025, את עדכון התקשרות החברה, לרבות באמצעות חברות בנות שלה, בהשתתפות והחזר הוצאות עם פנטהאוז, בגין העמדת שירותים לחברה ו/או לחברות בנות שלה, על ידי מספר עובדים המעמידים לפרויקטים של החברה ושל חברות הבנות שלה שירותים של עוזרת ומנהלת אדמיניסטרציה, הנהלת חשבונות/חשבות, מנהלי עבודה ומהנדסים ועובדים באתרי החברה וחברות הבנות שלה, כפי שיהיו מעת לעת, כך שסך החזר בגין השתתפות בהוצאות יתעדכן לסך חודשי של כ- 126 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ. דירקטוריון החברה אישר את עדכון העסקה כאמור בהסכם השתתפות והחזר הוצאות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות, לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין. אישור העדכון כאמור הינו בתוקף החל מיום 1 בינואר 2026 ועד לסיום הקמת פרויקט מלון פולמן במבשרת או עד ליום 30 ביולי 2027, לפי המוקדם מבניהם.

פאי סיאם בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 21 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

תנאי העסקה של צדדים קשורים: (המשך)

ד. מר אברהם אברמן היה בעל ענין מכח כהונתו כדירקטור בחברה עד ליום 27 בנובמבר 2024. משרד עורכי הדין א. אברמזון ושות' העניק לחברה שירותים משפטיים ממועד היווסדה. משרד ש.פרידמן אברמזון ושות' (בו עו"ד אברמן הוא שותף בכיר) מעניק לחברה שירותים משפטיים שוטפים תמורת תשלום חודשי בסך של 36,000 ש"ח בתוספת מע"מ כד"ן. כן זכאי המשרד, בגין עסקאות בו הוא מלווה את החברה, לתשלום שכר נפרד בהתאם לשיעור מוסכם בין הצדדים. בשנת 2024 שילמו חברות הקבוצה סכום של כ- 276 אלפי ש"ח (2023- 534 אלפי ש"ח). ייצוין כי החל מיום 3 ביולי 2023, מונה מר ליאור סביר כדירקטור חליף למר אברהם אברמן. ביום 27 בנובמבר 2024, חדל מר אברהם אברמן לכהן כדירקטור בחברה.

ה. פטור, שיפוי וביטוח נושאי משרה:

ביום 18 במאי 2021, אישרו דירקטוריון החברה ולאחריו האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה הענקת כתבי פטור והתחייבות לשיפוי לנושאי המשרה בחברה (לרבות דירקטורים) וכן רכישת פוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה ודירקטורים, לרבות פוליסה המכסה את ההצעה לציבור על פי תשקיף זה, אשר תכסה את אחריות כלל נושאי המשרה בחברה, לרבות נושאי משרה שהינם בעלי השליטה, קרוביהם או מי מטעמם, כפי שיהיו מעת לעת. להלן עיקרי התנאים של כתבי הפטור והשיפוי וכן עיקר תנאי הכיסוי הביטוחי:

(1) פטור:

על פי הפטור שהוענק על ידי החברה, החברה פוטרת מראש את נושא המשרה, באופן הרחב ביותר האפשרי על פי הוראות כל דין, מאחריות כלפיה בשל הפרת חובת הזהירות בידי נושא המשרה (למעט בשל הפרת חובת הזהירות בחלוקה, בהתאם להוראות חוק החברות).

(2) שיפוי:

בכתב השיפוי נוטלת על עצמה החברה התחייבות לשפות את נושאי המשרה בחברה, לרבות נושאי משרה שהינם בעלי שליטה, קרוביהם או מי מטעמם, כפי שיהיו מעת לעת, מראש או בדיעבד, בשל כל חבות או הוצאה כמפורט בכתב השיפוי, באופן הרחב ביותר האפשרי על פי הוראות כל דין ותקנון החברה. סכום השיפוי הכולל שתשלם החברה לכל נושאי המשרה במצטבר על פי כל כתבי השיפוי, לא יעלה על 25% מהונה העצמי של החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים שאושרו טרם היווצרות עילת השיפוי.

(3) ביטוח:

עד ליום 31 בדצמבר 2022, דירקטורים ונושאי משרה בחברה היו מכוסים במסגרת פוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה הקבוצתית אשר נרכשה על ידי אספן. החל מיום 1 בינואר 2023, דירקטורים ונושאי משרה בחברה מכוסים במסגרת פוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה של החברה אשר הינה בהתאם למדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה.

ו. פאי הנביאים:

בהסכם שנחתם בחודש אוקטובר 2022, בין החברה לבין פאי הנביאים ולאור המגבלות שחלו על פאי הנביאים כחברת חל"צ, נקבע כי ההלוואות שניתנו מהחברה לפאי הנביאים תשאנה ריבית כלכלית בהתאם לקביעת מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי. כמו כן נקבע, כי ההלוואות תיפרענה מתוך מקורות כספיים שיתקבלו אצל פאי הנביאים החל מהמועד בו הנכס יניב הכנסות שוטפות לפאי הנביאים. עוד נקבע בהסכם, כי החברה תעשה שימוש ביכולותיה, ניסיונה והונה, על מנת ליזום את פיתוח הנכס של פאי הנביאים, היינו, כך שכל ההוצאות והעלויות בקשר עם פיתוח הנכס, לרבות הבנייה, יחולו על החברה. כנגד זאת, יתקשרו החברות בהסכם קומבינציה, עסקת תמורות או בהסדר אחר שיוסכם בין החברות שיבטיח את התמורות המגיעות לחברה בגין פעולותיה והשקעותיה. היחס שיקבע לזכויות החברות בנכס לאחר הייזום והבנייה, ככל שתבצע, יהיה ביחס להיקף ההשקעות ושווי הייזום שתבצע החברה אל מול ההשקעה של פאי הנביאים ברכישת הזכויות בנכס.

פאי סיאם בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 21 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

תנאי העסקה של צדדים קשורים: (המשך)

ז. מענקים בשנת 2024:

- ביום 10 באפריל 2024 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול מיום 21 בפברואר 2024, תשלום מענקים בהתאם למדיניות התגמול של החברה למר נפתלי וינגרטן, למר אהרון ברנשטיין ולמר משה קאלו בגין פעולות מיוחדות ובגין עבודתם בשנת 2023 כמפורט להלן:
- (1) תשלום מענק בהתאם להוראות מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה, למר נפתלי וינגרטן, מנכ"ל החברה בגובה של 2 משכורות בסיס ובסך הכל בסך של 90 אלפי ש"ח (ברוטו).
 - (2) תשלום מענק בהתאם להוראות מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה, למר אהרון ברנשטיין, מנכ"ל שותפות מלוונות איביס בגובה של 2 משכורות בסיס ובסך הכל בסך של 70 אלפי ש"ח (ברוטו).
 - (3) תשלום מענק בהתאם להוראות מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה, למר משה קאלו, מנהל הכספים של החברה בגובה של 2 משכורות בסיס ובסך הכל בסך של 60 אלפי ש"ח (ברוטו).

ח. מענקים בשנת 2025:

- ביום 6 במרץ 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול מיום 10 בפברואר 2025, תשלום מענקים בהתאם למדיניות התגמול של החברה למר נפתלי וינגרטן, למר ליאור סביר ולמר משה קאלו בגין השלמת הנפקת מניות החברה בבורסה (המענקים למר נפתלי וינגרטן ולמר ליאור סביר אושרו גם ע"י אסיפה מיוחדת של בעלי המניות של החברה מיום 27 באפריל 2025):
- (1) תשלום מענק בהתאם להוראות מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה, למר נפתלי וינגרטן, מנכ"ל החברה בסך של 150 אלפי ש"ח (ברוטו).
 - (2) תשלום מענק בהתאם להוראות מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה, למר ליאור סביר, דירקטור בחברה וסמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון וקשרי משקיעים של החברה בגובה של 2 משכורות בסיס ובסך הכל בסך של 50 אלפי ש"ח (ברוטו).
 - (3) תשלום מענק בהתאם להוראות מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה, למר משה קאלו, מנהל הכספים של החברה בגובה של 2 משכורות בסיס ובסך הכל בסך של 60 אלפי ש"ח (ברוטו).

ט. ביום 27 בנובמבר 2024, החליטה אסיפת בעלי המניות של החברה, על החלטות אשר תיכנסנה לתוקף מייד עם ובכפוף להשלמת ההנפקה לציבור, השלמת הצעת מכר של 30% ממניות החברה על ידי אספן בהתאם להוראות הסכם בעלי המניות החדש כאמור בסעיף 6 לעיל וזאת עד ליום 28 בפברואר 2025 ולהפיכתה של החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות, תשנ"ט-1999 ("חוק החברות") כדלקמן:

- (1) בהמשך לאישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, לאשר את התקשרות החברה במערכת מסמכים עם תאגיד בנקאי המעמיד מימון לחברה ולחברות בנות שלה, במסגרתם, בין היתר, בכפוף להתקיימות תנאים מתלים ובכללם השלמת ההנפקה לציבור וחתימת החברה על כתב התחייבות חדש כלפי הבנק (ראו ביאור ג'17(2)ה'), כתבי ערבות שחתמו מר דהוקי ואספן להבטחת התחייבויות החברה וחברות בנות שלה כלפי הבנק יוסרו. יצוין כי על פי כתב ההתחייבות החדש כלפי הבנק, התחייבה החברה לעמוד באמות מידה פיננסיות אשר יבדקו אחת לשנה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים השנתיים של החברה שעיקרם: עמידה ביחס חוב לבטוחה שלא יעלה על 70% ועמידה ביחס כיסוי שלא יפחת מ-1.1. וזאת החל מהדוחות הכספיים השנתיים ליום 31 בדצמבר 2025.
- (2) בהמשך להחלטת ועדת התגמול של החברה ולהחלטת דירקטוריון החברה, לאשר את עדכון והארכת התקשרות החברה בהסכם להעמדת שירותים על ידי פנטהאוז ו/או חברה אחרת בשליטת משפחת דהוקי (יחדיו בס"ק זה להלן - "החברה בשליטת משפחת דהוקי") לפיו מעמידה החברה בשליטת משפחת דהוקי שירותים באמצעות הגב' דהוקי ובאמצעות מר רועי דהוקי, בנם של ה"ה מר דהוקי והגב' דהוקי. בגין העמדת השירותים על ידי הגב' דהוקי תהיה זכאית החברה בשליטת משפחת דהוקי לדמי ניהול חודשיים בסך של 39.1 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ (חלף 30 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ עד למועד זה). בגין העמדת השירותים על ידי מר רועי דהוקי תהיה זכאית פנטהאוז לדמי ניהול חודשיים בסך של 32.5 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ (חלף 25 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ עד למועד זה).
- (3) בהמשך להחלטת ועדת התגמול של החברה ולהחלטת דירקטוריון החברה, לאשר תשלום מענק בסך של 110 אלפי ש"ח לחברה בשליטת משפחת דהוקי וזאת לצורך תשלומי מענקים על ידי החברה בשליטת משפחת דהוקי. למר רועי דהוקי, המועסק על ידי פנטהאוז ואשר מעמיד באמצעות שירותים לחברת מלוונות החוף הצפוני. המענק הינו בסך כולל של 50 אלפי ש"ח (בגובה של שני חודשי העמדת שירותים) וניתן בגין שירותים שהעמיד מר רועי דהוקי בשנת 2023. ולגב' דהוקי, המועסקת על ידי החברה בשליטת משפחת דהוקי ואשר מעמידה לחברה, שירותים. המענק הינו בסך כולל של 60 אלפי ש"ח (בגובה של שני חודשי העמדת שירותים) וניתן בגין שירותים שהעמידה הגב' דהוקי בשנת 2023.

פאי סיאם בע"מ ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 21 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

תנאי העסקה של צדדים קשורים: (המשך)

- (4) בהמשך להחלטת ועדת התגמול של החברה ולהחלטת דירקטוריון החברה, לאשר את עדכון תנאי כהונתו של מר דהוקי יו"ר הדירקטוריון לרבות באמצעות חברה בשליטתו.
- בגין העמדת שירותי יו"ר דירקטוריון, זכאי מר דהוקי, לדמי ניהול חודשיים בסך של 140 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ, כאשר סכום זה צמוד לעליית המדד בגין חודש יוני 2024.
 - בנוסף לאמור לעיל, יהא זכאי מר דהוקי עם סיום כהונתו למענק הסתגלות בסך של 12 פעמים דמי הניהול החודשיים ובלבד שחלפו שלוש שנים ממועד כניסת התנאים המעודכנים לתוקף. ככל שבתקופה של עד שלוש שנים הסתיימה כהונתו של מר דהוקי שלא ביוזמתו, אז במקרה כאמור מר דהוקי יהיה זכאי עם סיום כהונתו למענק הסתגלות בסך של 12 פעמים דמי הניהול החודשיים.
 - מר דהוקי יהיה זכאי למענק שנתי בסך השווה ל-3% מהגידול בהון העצמי של החברה (במאחד) בכל שנה קלאנדריית בהתאם להון העצמי (במאחד) של החברה בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר לשנה רלוונטית לעומת ההון העצמי (במאחד) של החברה ליום 31 בדצמבר בשנה שקדמה למועד הרלוונטי. "הון עצמי" בסעיף זה משמעו - הון עצמי (כולל זכויות מיעוט) בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר לשנה הרלוונטית בניטרול שינויים בהון העצמי הנובעים מהנפקת מניות החברה ו/או מחלוקת דיבידנדים. יצוין כי, במסגרת חישוב הגידול בהון העצמי של החברה כאמור לעיל לצורך חישוב המענק השנתי, תילקח כל עלייה בערך נכס שמקורה בשערוך בשל הערכת השווי ההוגן של הנכס, פעם אחת בלבד, באופן שאם בעתיד תחול ירידה בשווי הנכס ובהמשך עליה נוספת, היא לא תילקח בחשבון עד לגובה שיערוך הנכס כפי שוויו שנקבע בפעם הקודמת כאמור. התגמול השנתי הכולל למר דהוקי, היינו סך כל הגמול הבסיסי ואחזקת הרכב ביחד עם המענק השנתי, לא יעלה על סך של 5 מיליון ש"ח, כאשר סכום זה צמוד לעליית המדד בגין חודש יוני 2024. המענק השנתי עבור שנה מסוימת ישולם במלואו ליו"ר דירקטוריון החברה בסמוך לאחר אישור הדוחות הכספיים עבור אותה שנה. על אף האמור, ככל שעל פי הדוחות הכספיים עבור אותה שנה, מתקיים בחברה אחד מסימני אזהרה כהגדרת המונח בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970, למעט ככל ובהתאם לתקנות האמורות רשאי דירקטוריון החברה שלא לצרף תזרים מזומנים חזוי אם קבע, כי אין בקיומם של סימני האזהרה כאמור כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה, ידחה מועד תשלום המענק בפועל עד למועד בו על פי דוחותיה הכספיים של החברה (רבעוניים או שנתיים), לא מתקיים התנאי כאמור בסעיף זה לעיל בקשר עם קיומם של סימני אזהרה.
 - כמו כן, ביום 15 בינואר 2025, אישרו מוסדות החברה את עדכון של הסדר תיחום הפעילות של מר דהוקי בנוסח כדלקמן:

מר דהוקי, בעל השליטה בחברה, התחייב באופן חד צדדי כלפי החברה, כי בכפוף להשלמת ההנפקה לציבור ולהפיכתה של החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות, תשנ"ט-1999, וכל עוד הוא מכהן כנושא משרה בחברה (ובכלל זה מעניק לה שירותי ניהול), הוא יפעל בתחום הפעילות של החברה בישראל, כהגדרת המונח להלן, באמצעות החברה באופן בלעדי ובכפוף לאמור בסעיפים (א) ו-(ב) להלן:

לעניין זה, "תחום הפעילות" משמעו - ייזום, תכנון, רכישה והקמה של פרויקטים בתחום המלונאות בישראל או דיור מוגן בישראל (להלן - "התחום"), ולמעט ייזום פרויקטים בישראל לבניית מבני מגורים, מסחר ו/או תעסוקה אשר עתידים לשמש להפקת דמי שכירות (לרבות השכרה לטווח ארוך) ו/או מכירה או כל פעילות אחרת שלא מוגדרת במסגרת התחום.

(א) מר דהוקי התחייב כי כל עוד הינו מכהן כנושא משרה בחברה, הוא לא ירכוש ו/או יזום ו/או יפתח ו/או יבצע בניה בישראל, בין במישרין ובין בעקיפין, של פרויקטים חדשים בישראל בתחום הפעילות של החברה ("הפרויקטים החדשים"), אלא בכפוף למתן זכות סירוב ראשונה לחברה לרכישת הפרויקטים החדשים, כמפורט בס"ק ב' להלן.

(ב) מר דהוקי התחייב כי בכל מקרה בו תוצע לו עסקה חדשה בתחום הפעילות, כהגדרת המונח לעיל, הוא יפנה תחילה לחברה בהצעה לקבלת העסקה החדשה על ידה, לאחר שהצדדים לעסקה החדשה השלימו את המשא ומתן ביחס לעסקה החדשה, באופן שעיקר התנאים המסחריים של העסקה החדשה יתגבשו (להלן בסעיף זה - "ההצעה").
- ההצעה תופנה ראשית לדירקטוריון החברה, אשר יידרש לתת החלטתו ביחס להצעה בתוך 3 ימי עסקים, ממועד העברת החומרים הרלוונטיים בקשר עם ההצעה לחברי הדירקטוריון.

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 21 - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

תנאי העסקה של צדדים קשורים: (המשך)

החלטה בדבר קבלת ההצעה תתקבל בדירקטוריון החברה בלבד. לא אישר דירקטוריון החברה את קבלת ההצעה או במקרה של היעדר היענות מצד דירקטוריון החברה להצעה, תובא החלטה בדבר דחיית ההצעה לאישור ועדת הביקורת של דירקטוריון החברה, אשר תידרש לתת את החלטתה ביחס להצעה בתוך 3 ימי עסקים ממועד העברת החומרים הרלוונטיים בקשר עם ההצעה לחברי הוועדה, כאשר החלטת הוועדה על דחיית ההצעה על ידי החברה תהיה סופית. היה וועדת הביקורת לא אישרה את דחיית ההצעה על ידי החברה, לא יהיה רשאי בעל השליטה לקבל את ההצעה וההצעה תועבר לדיון נוסף של דירקטוריון החברה אשר יידרש לתת החלטתו ביחס להצעה בתוך 3 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש באופן סביר לדירקטורים בבואם לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה ואשר יהיה רשאי לאשר את קבלת ההצעה או לדחותה והחלטתו בעניין זה תהיה סופית.

בכל מקרה של העדר היענות מצד החברה בתוך 3 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש באופן סביר לדירקטורים בבואם לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה, תחשב ההצעה כאילו נדחתה, ובמקרה של דחיית ההצעה על ידי ועדת הביקורת או העדר היענות, יהיה מר דהוקי, בין במישרין ובין בעקיפין, רשאי לקבל את ההצעה. למען הסר ספק, אם וככל שידרשו אישורי אורגנים של החברה בהתאם להוראות סעיף 275 לחוק החברות, תשנ"ט-1999 אזי לא תחול מסגרת הזמן הנקובה לעיל אלא יחולו המועדים הקבועים בדין.

בנוסף, גם במקרה בו על אף הענות החברה להצעה, לא תשתכלל העסקה החדשה על ידי החברה, מסיבות שאינן תלויות במר דהוקי (ובכלל זה סירוב של הצד השני לעסקה להתקשר עם חברה ציבורית או תאגיד מדווח בעסקה המוצעת), יהיה רשאי מר דהוקי, בין במישרין ובין בעקיפין, לבצע את העסקה החדשה בכפוף למנגנון זכות הסירוב המתואר בסעיף זה לעיל.

האמור בס"ק (א) ו-(ב) לעיל יקרא להלן: "זכות הסירוב".

יובהר כי ההתחייבות האמורה לא תחול: (1) פרויקטים קיימים בתחום הפעילות, לרבות פרויקטים שיוקמו בנכסים קיימים של מר דהוקי, במישרין ו/או בעקיפין, נכון למועד זה לרבות רכישת זכויות של שותפים בפרויקטים כאמור; (2) עסקאות לרכישת זכויות במקרקעין לצרכי הפרטיים של מר דהוקי ו/או של בני משפחתו, לרבות לצורכי השקעה (ללא מגבלה); (3) כל פעילות מחוץ לישראל (ללא מגבלה); (4) רכישה במסגרת השקעה פאסיבית של מניות ו/או אגרות חוב המירות בחברות ציבוריות בישראל שיעקר פעילותן בתחום הפעילות, או רכישה של אגרות חוב שאינן המירות (ללא מגבלה על היקף הרכישה) בחברות ציבוריות ו/או בחברות אגרות חוב, שיעקר פעילותן בתחום הפעילות; (5) רכישת במסגרת השקעה פאסיבית של ניירות ערך שאינם סחירים של תאגידים (לרבות קרנות השקעה) שיעקר פעילותם בתחום הפעילות; (6) רכישת ניירות ערך סחירים/שאינם סחירים של תאגידים (לרבות קרנות השקעה) שלהם פעילות בתחום הפעילות אך זו אינה עיקר פעילותם.

למען הסר ספק, זכות הסירוב תהיה בתוקף החל ממועד הפיכתה של החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות, תשנ"ט-1999. זכות הסירוב תהיה בתוקף כל עוד מר דהוקי הינו נושא משרה בחברה. נקבע כי במקרה שבו מר דהוקי יחדל מלהיות נושא משרה, יהיה רשאי מר דהוקי, בין במישרין ובין בעקיפין, לחזור לפעול בתחום הפעילות, מבלי שיצטרך ליתן זכות סירוב לחברה. התחייבות מר דהוקי לתיחום פעילותו במסגרת החלטת המסגרת לעיל ומתן זכות הסירוב הראשונה לחברה ניתנו ללא תמורה.

למען הסר ספק, מר דהוקי, יוכל לפעול בעצמו, במישרין או בעקיפין, לרבות באמצעות תאגידים בשליטתו, בתחום פעילות הנדל"ן בישראל ו/או בעולם, למעט ביחס לפעילות המצויה בתחום הפעילות, כהגדרת המונח לעיל, כאשר ביחס לפעילות המצויה בתחום הפעילות, כהגדרת המונח לעיל, מר דהוקי יהיה רשאי לפעול בה בכפוף למתן זכות סירוב לחברה ביחס לעסקה בתחום הפעילות.

(5) בהמשך החלטת ועדת התגמול ולהחלטת דירקטוריון החברה, אושר תשלום מענק בהיקף של שש פעמים דמי הניהול החודשיים בסך של 480 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ לחברה בשליטת משפחת דהוקי וזאת לצורך תשלומי מענק על ידי החברה בשליטת משפחת דהוקי למר דהוקי בגין פועלו בשנת 2023.

ביום 20 בינואר 2025 הושלמה ההנפקה לציבור והתנאים נכנסו לתוקף החל מאותו המועד.

ביאור 22 - הון

הרכב:

31 בדצמבר			
2024		2025	
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום
מספר המניות			
18,366,554	100,000,000	18,606,702	100,000,000

מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א

בנוגע להנפקת מניות וכתבי אופציה, ראו סעיף 17(ה2).

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 22 - הון (המשך)

ב. זכויות הנלוות למניות:

זכויות הצבעה באסיפה הכללית, זכות לדיבידנד, זכויות בפירוק החברה וזכות למינוי הדירקטורים בחברה.

ג. קרן בגין עסקה עם בעל שליטה:

נכסים והתחייבויות שלגביהם בוצעה עסקה בין החברה לבין בעל השליטה בה או בין חברות תחת אותה שליטה מוכרים במועד העסקה לפי שווי הוגן. ההפרש בין השווי הוגן לבין התמורה שנקבעה בעסקה נזקף להון. לחברה נוצר הפרש בזכות בגין ערבויות של בעל השליטה בחברה שניתנו כבטחונות לאשראי לזמן קצר ולזמן ארוך שנטלה החברה מתאגידים בנקאיים, בגין הלואה מוטבת מבעל השליטה שלא בתנאי שוק (שטר הון והלוואה - ראו ביאור 17) וכן בגין דמי ניהול שלא נדרשו מאז הקמת החברה. הפרש בחובה מהווה דיבידנד ולכן מקטין את יתרת הרווח. הפרש בזכות מהווה במהותו השקעת בעלים ולכן מוצג בסעיף נפרד בהון "קרן בגין עסקה עם בעל שליטה".

ביאור 23 - רווח למניה

פירוט כמות המניות ושיעור הרווח, ששימשו בחישוב הרווח למניה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023		2024		2025	
הפסד המיוחס לבעלי מניות החברה	כמות מניות משוקללת	רווח המיוחס לבעלי מניות החברה	כמות מניות משוקללת	רווח המיוחס לבעלי מניות החברה	כמות מניות משוקללת
אלפי ש"ח	אלפים	אלפי ש"ח	אלפים	אלפי ש"ח	אלפים
(61,420)	18,367	10,110	18,367	104,241	18,607

לצורך חישוב רווח בסיסי ומדולל למניה

ביאור 24 - חכירות

לחברה הסכם שכירות לשכירת משרדיה. ההסכם הינו לתקופה של שלוש שנים בתוספת אופציה לשנתיים נוספות. ביום 12 בדצמבר 2023 הוארך הסכם השכירות בגין האופציה עד לחודש אוגוסט 2026, במסגרת ההסכם החברה קיבלה שתי אופציות להארכה עד לאוגוסט 2028 ועד לאוגוסט 2030 בהתאמה. החברה מעריכה כי היא תממש את אופציה להארכת השכירות דמי השכירות החודשיים בתקופת השכירות הינם 27,939 ש"ח ובתקופה האופציה יעלו דמי השכירות החודשיים לסך של 29,336 ש"ח. ובתקופת הארכה הראשונה והשניה סך של 30,803 ש"ח ו- 32,343 ש"ח בהתאמה.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
45	96	86
305	339	339
350	435	425

הוצאות ריבית בגין התחייבות חכירה
הוצאות בגין חכירות לטווח קצר
סך תזרים מזומנים שלילי עבור חכירות

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 25 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים פיננסיים

ניהול סיכונים פיננסיים:

א. שווי הוגן:

בדבר השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה ורכוש קבוע ראו ביאורים 11ג' ו-12' בהתאמה.

מכשירים פיננסיים שנמדדים בשווי ההוגן:

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות, חייבים אחרים, תאגידים בנקאיים, הלוואות ואשראי לזמן קצר, הלוואות מתאגידים בנקאים לזמן ארוך, ספקים וזכאים אחרים, שטר הון הלוואות מאחרים ומבעלי ענין תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025		
שווי הוגן	ערך בספרים	שווי הוגן	ערך בספרים	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
278,469	273,048	531,073	522,602	סה"כ התחייבויות: אגרות חוב נסחרות
436,533	424,261	198,614	193,226	הלוואות צמודות מדד

ב. גורמי סיכון פיננסיים:

פעילויות החברה חושפות אותה למגוון סיכונים פיננסיים: סיכונים שוק (לרבות סיכונים מטבע וסיכון שיעורי הריבית), סיכונים אשראי וסיכונים נזילות. תוכניתה הכוללת של החברה לניהול סיכונים מתמקדת בכך כי לא ניתן לצפות את התנהגות השווקים הפיננסיים ובניסיון למזער השפעות שליליות אפשריות על ביצועיה הכספיים של הקבוצה. הקבוצה משתמשת במטבע הפעילות שלה.

(1) סיכונים שוק:

א. סיכון שיעורי הריבית של החברה:

לשינויים בשיעורי הריבית עלולה להיות השפעה על תוצאותיה הכספיות של הקבוצה לאור זאת שהקבוצה התקשרה בהסכמי מימון עם תאגידים בנקאיים בסכום של כ-732 מיליון ש"ח, שחלק מהחזר המימון כאמור הינו בריבית משתנה (צמודים לריבית הפריים בתוספת מרווח). בהתאם, שינוי בריבית עלול לגרום להשפעה בהחזרי הריבית בגין המימון כאמור שהועמד ויועמד לקבוצה.

גידול (קיטון) בהוצאות מימון:

ירידה בשיעור הריבית		עליה בשיעור הריבית		
3%	1%	1%	3%	
(21,951)	(7,317)	7,317	21,951	נטו ליום: 31 בדצמבר 2025
(9,890)	(3,297)	3,297	9,890	31 בדצמבר 2024

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 25 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ב. גורמי סיכון פיננסיים: (המשך)

(1) סיכוני שוק: (המשך)

ב. שינויי במדד:

לשינויים בשיעורי המדד עלולה להיות השפעה על תוצאותיה הכספיות של הקבוצה לאור זאת שהקבוצה התקשרה בהסכמי מימון עם תאגידי בנקאיים, אשר יתרתן נכון למועד הדוח הינה בסך של כ- 193 מיליון ש"ח, שהחזר המימון כאמור הינו צמוד לממד בהתאם, שינוי במדד עלול לגרום להשפעה בהחזרי הריבית בגין המימון כאמור שהועמד ויועמד לקבוצה.

ירידה בשיעור הריבית		עליה בשיעור הריבית		נטו ליום:
3%	1%	1%	3%	
<u>(5,963)</u>	<u>(1,988)</u>	<u>1,988</u>	<u>5,963</u>	31 בדצמבר 2025
<u>(13,297)</u>	<u>(4,432)</u>	<u>4,432</u>	<u>13,297</u>	31 בדצמבר 2024

(2) סיכוני אשראי:

סיכוני האשראי מטופלים ברמת הקבוצה. סיכוני האשראי נובעים ממזומנים ושווי מזומנים, מכשירים פיננסיים נגזרים, פיקדונות בבנקים וכן חשיפות אשראי ביחס ללקוחות פרטיים, חברות מסחריות, לרבות יתרות חובה שטרם נפרעו. מזומנים ופקדונות מופקדים בתאגידי בנקאיים גדולים בעלי דירוג אשראי גבוה ועל כן סיכון האשראי הגלום בהם הינו נמוך.

(3) סיכון נזילות:

ניהול זהיר של סיכוני נזילות מחייב קיום מספק של מזומנים, ומסגרות אשראי זמינות למימון הפעילות. לאור אופייה הדינמי של פעילותה העסקית, החברה שומרת על גמישות מימונית באמצעות הקפדה על קיום מסגרות אשראי זמינות.

הנהלת הקבוצה בוחנת באופן שוטף תחזיות בנושא עודפי הנזילות המורכבים ממסגרות אשראי לא מנוצלות וממזומנים ושווי מזומנים. הבחינה מבוססת על תזרימי המזומנים הצפויים, ומתבצעת ברמת הקבוצה.

מעל 5 שנים				יתרה ליום 31 בדצמבר 2025:
פחות משנה	1-2 שנים	3-4 שנים	מעל 5 שנים	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
89,088	840,857	-	-	אשראי מתאגידי בנקאיים
125,526	186,316	210,760	-	אגרות חוב
6,053	-	-	-	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
32,828	-	-	-	זכאים ויתרות זכות
324	677	734	-	חלויות שוטפות של התחייבות חכירה
-	12,400	-	-	התחייבות למתן שירותי שרותי בניה
-	10,000	-	-	הלוואה מאחר
<u>253,819</u>	<u>1,050,250</u>	<u>211,494</u>	<u>-</u>	

פאי סיאם בע"מ
ביאורים לדוחות הכספיים

ביאור 25 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים פיננסיים (המשך)

ב. גורמי סיכון פיננסיים: (המשך)

(3) סיכון נזילות: (המשך)

מפל 5 שנים	3-4 שנים	1-2 שנים	פחות משנה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	96,833	501,704	167,586	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024:
-	-	225,680	47,368	אשראי מתאגידים בנקאיים
-	-	-	7,890	אגרות חוב
-	-	-	22,685	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
381	677	677	302	זכאים ויתרות זכות
-	12,000	-	-	חלויות שוטפות של התחייבות חכירה
-	10,000	-	-	התחייבות למתן שירותי שרותי בניה
				הלוואה מאחר
<u>381</u>	<u>119,510</u>	<u>728,061</u>	<u>245,831</u>	

(4) סיכון ענפי:

פעילות החברה נשענת על תיירות פנים של אורחי מלונות הקבוצה, שהינם תושבי ישראל, וכן על תיירות נכנסת של אורחים מחו"ל השוהים בישראל בדרך כלל למטרות נופש או פעילות עסקית.

שוק המלונאות בישראל מושפע ממגמות גאו-פוליטיות בישראל ובמזרח התיכון ונתון להשפעותיהם של לחצים ביטחוניים, מלחמות ופעולות טרור באזור, כך שבתקופות בהן חלה התערעורת במצב הביטחוני, ענף התיירות בישראל בכלל, ותחום המלונאות של הקבוצה בפרט, עלול להיפגע, נוכח הקיטון בביקוש בתיירות בישראל.

ג. ניהול סיכונים הון:

יעדי ניהול סיכונים הון של החברה הם לשמר את יכולתה של החברה להמשיך ולפעול כעסק חי במטרה להעניק לבעלי המניות תשואה על השקעתם, והטבות לבעלי עניין אחרים, ולקיים מבנה הון מיטבי במטרה להפחית את עלויות ההון.

בדומה לגופים אחרים בענף, עוקבת החברה אחר מצב ההון תוך שימוש ביחס המינוף שלה. יחס זה מחושב באמצעות חלוקת גובה החוב נטו בסך ההון. גובה החוב נטו מחושב כסך האשראי (לרבות "אשראי שוטף ובלתי-שוטף" המופיע בדוחות המאוחדים), בניכוי מזומנים ושווי מזומנים. סך ההון הכולל מחושב כגובה ההון המופיע בדוחות המאוחדים על המצב הכספי בתוספת החוב נטו.

ביאור 26 - אירועים לאחר מועד הדוח:

א. ביום 1 בינואר 2026, מוחזרו הלוואות של פאי מפרץ אמנון בסך של 85 מיליוני ש"ח בהלוואה חדשה אשר תעמוד לפירעון ביום 1 לאפריל 2026, ותשא ריבית משתנה, המורכבת מריבית בשיעור שנתי של פריים בתוספת מרווח בשיעור של 0.95%. לפרטים נוספים ראו ביאור 12(8) לעיל.

ב. ביום 26 בינואר 2026 הנפיקה החברה 203,031,000 ש"ח ע.ג אגרות חוב (סדרה ג'). התמורה ברוטו, מהנפקת היחידות לציבור (כולל המשקיעים המסווגים) מסתכמת בסך של כ- 197,346 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים ראו ביאור 13 לעיל.

ג. ביום 6 בינואר 2026 אישרה אספת בעלי המניות את תנאי כהונתו והעסקתו של מר רועי דהוקי בנו של מר שלמה דהוקי, יו"ר דירקטוריון החברה ובעל השליטה בחברה כסמנכ"ל רכש בחברה ("רועי") בתמורה לסך של כ- 36 אלפי ש"ח ברוטו לחודש. עד למועד הדוח, רועי העמיד לחברה שירותים באמצעות פנטהאוז, כאשר במסגרת העמדת השירותים כאמור על ידי פנטהאוז, אחראי רועי, בין היתר, על נושא רכש, קניינות והצטיידות בפרויקטים של הקבוצה כמפורט בביאור 21(2) לעיל.

פאי סיאם בע"מ

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך

(דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

פאי סיאם בע"מ

מידע כספי נפרד ליום 31 בדצמבר 2025

לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

תוכן העניינים

עמוד

3-2	דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד
4	פרטים על המידע הכספי הנפרד
6-5	נתונים כספיים על המצב הכספי
7	נתונים כספיים על רווח או הפסד
10-8	נתונים כספיים על תזרימי המזומנים
15-11	מידע מהותי נוסף

לכבוד
בעלי המניות של
פאי סיאם בע"מ

א.ג.ב.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של פאי סיאם בע"מ (להלן: "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך. (להלן: "המידע הכספי הנפרד")

לדעתנו, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל בחינות המהותיות בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

לא ביקרנו את המידע הכספי הנפרד מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות, אשר ההשקעה בה הסתכמה לסך של 43,677 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025 ואשר חלקה של החברה ברווחי החברה הנ"ל הסתכם לסך של 589 אלפי ש"ח, לשנה שהסתיימה באותו תאריך. הדוחות הכספיים של אותה חברה בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותה חברה, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

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, תש"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 ל הוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על ההחלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד. בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית. במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית 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 שואו 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 שישומה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התשל"ו-1970.

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

בכבוד רב,

ליאון אורליצקי ושות'

רואי חשבון

בני ברק, 22 במרץ 2026

*An independent member firm of
Moore global network limited -
members in principal cities
throughout the world*

פאי סיאם בע"מ

פרטים על המידע הכספי הנפרד

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 ומיידים), התש"ל-1970.

עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה לצורך הצגת נתונים כספיים אלה פורטו בביאור 2 לדוחות המאוחדים.

חברות מוחזקות כהגדרתן בביאור 1 בדוחות המאוחדים.

פאי סיאם בע"מ
נתונים כספיים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
27,076	167,608
609	4,306
1,127	-
729	102
<u>29,541</u>	<u>172,016</u>
1,919	1,580
4,239	3,859
* 462,093	478,190
* 537,697	494,885
491,488	775,478
170,138	187,518
<u>1,667,574</u>	<u>1,941,510</u>
<u>1,697,115</u>	<u>2,113,526</u>

נכסים

נכסים שוטפים:

מזומנים ושווי מזומנים
מזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי
פקדונות לזמן קצר מוגבלים בשימוש
חייבים ויתרות חובה

נכסים לא שוטפים:

נכס זכות שימוש
הוצאות מראש לזמן ארוך
הלוואות לחברות מוחזקות, נטו
השקעה בתאגידים מוחזקים
נדל"ן להשקעה
רכוש קבוע

סך הכל נכסים

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ר' ביאור 4 להלן.

פאי סיאם בע"מ
נתונים כספיים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,337	2,467
47,368	125,526
187	399
7,662	25,937
302	324
<u>57,856</u>	<u>154,653</u>
1,735	1,411
330,280	336,188
225,680	397,076
10,000	10,000
* 43,594	82,906
<u>611,289</u>	<u>827,581</u>
<u>669,145</u>	<u>982,234</u>
18,366	18,606
* 547,128	549,465
-	25,338
(52,572)	(67,184)
* 515,048	605,067
<u>1,027,970</u>	<u>1,131,292</u>
<u>1,697,115</u>	<u>2,113,526</u>

התחייבויות והון

התחייבויות שוטפות:
אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
חלויות שוטפות של אגרות חוב
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
זכאים ויתרות זכות
חלויות שוטפות של התחייבות חכירה

התחייבויות לא שוטפות:

התחייבות חכירה
הלוואות מתאגידים בנקאיים
אגרות חוב
הלוואה מאחר
מסים נדחים

סה"כ התחייבויות

הון המיוחס לבעלי מניות החברה:

הון מניות
פרמיה וקרנות הון
כתבי אופציה, ר' ביאר 1א'
יתרת הפסד בחברה לתועלת הציבור
יתרת רווח

סך הכל הון המיוחס לבעלי מניות החברה

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ר' ביאור 4 להלן.

22 במרץ 2026

משה קאלו מנהל כספים	נפתלי וינגרטן מנכ"ל	שלמה דהוקי יו"ר הדירקטוריון	תאריך אישור המידע הכספי הנפרד
------------------------	------------------------	--------------------------------	-------------------------------

המידע המהותי הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

פאי סיאם בע"מ
נתונים כספיים על רווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
14,266	9,260	7,665	הכנסות
241	201	-	הכנסות מתפעול בית מלון
14,507	9,461	7,665	הכנסות מהשכרת נכסים
(8,563)	(7,907)	(7,514)	עלות ההכנסות
(2,073)	(2,069)	(2,027)	עלות תפעול בית מלון
(10,636)	(9,976)	(9,541)	הוצאות פחת בית מלון
3,871	(515)	(1,876)	רווח (הפסד) גולמי
(6,596)	* (3,151)	176,180	התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה
(289)	(3,204)	(1,931)	הפחתת עלויות עסקה של נדל"ן להשקעה בהקמה
(1,346)	(670)	(929)	הוצאות מכירה ושיווק
(8,363)	(8,370)	(13,281)	הוצאות הנהלה וכלליות
-	(4,425)	(1,661)	הוצאות אחרות
1,075	-	-	הכנסות אחרות
(11,648)	(20,335)	156,502	רווח (הפסד) מפעולות רגילות
22,346	25,358	36,243	הכנסות מימון
* (21,889)	* (27,540)	(31,417)	הוצאות מימון
(52,221)	* 30,038	(25,444)	חלק החברה (בהפסדי) רווחי חברות מוחזקות, נטו
(63,412)	7,521	135,884	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
* 4,783	* 6,176	(36,197)	הטבת (הוצאות) מס
(58,629)	13,697	99,687	רווח לשנה (הפסד) המיוחס לחברה
* (2,878)	* 25,350	(9,001)	רווח כולל אחר:
* 662	* (5,831)	2,070	סכומים שלא יסווגו מחדש לרווח או ההפסד:
(2,216)	19,519	(6,931)	הערכה מחדש בגין שערורך רכוש קבוע
(60,845)	33,216	92,756	השפעת המס בגין רכיבים של רווח כולל אחר
			סה"כ רווח כולל אחר
			סך הכל רווח (הפסד) כולל לשנה המיוחס לחברה

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ר' ביאור 4 להלן.

המידע המהותי הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

פאי סיאם בע"מ
נתונים כספיים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

* (58,629)	* 13,697	99,687
------------	----------	--------

תזרימי מזומנים לפעילות שוטפת

רווח (הפסד) לשנה המיוחס לחברה

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:

התאמות לסעיפי רווח או הפסד:

2,110	2,109	2,069	הוצאות פחת
* 21,573	* 17,459	22,194	ריבית ששולמה
* (2,585)	* (3,293)	(7,708)	ריבית שהתקבלה
2,178	4,595	6,461	הפחתת ניכיון בגין אג"ח
-	1,137	-	הוצאות אחרות
-	4,349	1,164	הפרשי הצמדה על הלוואות לזמן ארוך
6,596	* 3,151	(176,180)	ירידה (עליה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
289	3,204	1,931	הפחתת עלויות עסקה של נדל"ן להשקעה בהקמה
* (4,783)	* (6,176)	36,197	מסים על ההכנסה
52,221	* (30,038)	25,444	חלק החברה בהפסד (רווחי) חברות מוחזקות, נטו
77,599	(3,503)	(88,428)	

שינויים בסעיפי רכוש והתחייבות:

(18,783)	(20,453)	(24,764)	ירידה בחייבים ויתרות חובה
(1,525)	44	212	עליה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים
3,516	1,160	9,025	עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
(16,792)	(19,249)	(15,527)	

מזומנים, נטו (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות שוטפת

2,178	(9,055)	(4,268)
-------	---------	---------

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

(1,171)	(14,119)	-	רכישת רכוש קבוע
	(4,547)	(5,686)	עלויות בניה רכוש קבוע
(69,201)	(436)	(36,257)	רכישת נדל"ן להשקעה בהקמה
(21,391)	(21,300)	(76,643)	עלויות בניה נדל"ן להשקעה בהקמה
* (68,705)	(20,592)	9,719	פרעון (מתן) הלוואות לצדדים קשורים
* 2,585	* 3,293	7,708	ריבית שהתקבלה
(3,829)	2,702	1,127	(משיכת) הפקדת פקדונות בתאגידים בנקאיים
2,138	(609)	(3,697)	שינוי במזומנים מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי
95	381	380	הוצאות מראש לזמן ארוך

מזומנים, נטו ששימשו לפעילות השקעה

(159,479)	(55,227)	(103,349)
-----------	----------	-----------

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ר' ביאור 4 להלן.

המידע המהותי הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

פאי סיאם בע"מ
נתונים כספיים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
40,102	60,785	290,466
(12,302)	(15,789)	(47,373)
348,178	24,300	189,000
(25,198)	(22,170)	(22,194)
7,112	(7,112)	-
-	-	10,566
(335)	(377)	(388)
(1,321)	-	-
(282,910)	(2,337)	(171,928)
<u>73,326</u>	<u>37,300</u>	<u>248,149</u>
(83,975)	(26,982)	140,532
<u>138,033</u>	<u>54,058</u>	<u>27,076</u>
<u>54,058</u>	<u>27,076</u>	<u>167,608</u>

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
* (2,216)	* 19,519	(6,931)
-	2,400	9,039
964	-	211
<u>964</u>	<u>2,400</u>	<u>9,250</u>

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

תמורה מהנפקת אג"ח, בניכוי הוצאות הנפקה
פרעון אג"ח
קבלת אשראי לזמן ארוך מבנקים
ריבית ששולמה
קבלת (פרעון) אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים (נטו)
הנפקת הון בניכוי עמלות
פרעון התחייבות בגין חכירה
פרעון הלוואות מצדדים קשורים
פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים

מזומנים, נטו שנבעו מפעילות מימון

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

נספח א' - פעילויות מהותיות שלא במזומן:

הערכה מחדש בגין שערורך רכוש קבוע

נספח ב' - מידע בדבר פעילות השקעה ומימון שאינן כרוכות בתזרימי מזומנים

רכישה ועלויות בניה נדלן להשקעה כנגד אשראי ספקים
רכישה ועלויות בניה רכוש קבוע כנגד אשראי ספקים

* הצגה מחדש בגין התאמה לא מהותית של מספרי השוואה, ר' ביאור 4 להלן.

המידע המהותי הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהמידע הכספי הנפרד.

פאי סיאם בע"מ
מידע מהותי נוסף

1. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות):

סיכון נזילות המיוחס לחברה:

<u>מעל 5 שנים</u>	<u>3-4 שנים</u>	<u>1-2 שנים</u>	<u>עד שנה</u>	
<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	<u>אלפי ש"ח</u>	
-	-	336,188	2,467	ליום 31 בדצמבר 2025:
-	210,760	186,316	125,526	הלוואות מתאגידים בנקאיים
-	-	-	399	אגרות חוב
-	-	-	25,937	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
-	-	10,000	-	זכאים
-	734	677	324	הלוואה מאחר
-	<u>211,494</u>	<u>533,181</u>	<u>154,653</u>	התחייבות בגין חכירה
-	47,598	282,682	2,337	ליום 31 בדצמבר 2024:
-	-	225,680	47,368	הלוואות מתאגידים בנקאיים
-	-	-	187	אגרות חוב
-	-	-	7,662	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
-	10,000	-	-	זכאים
381	677	677	302	הלוואה מאחר
381	<u>58,275</u>	<u>509,039</u>	<u>57,856</u>	התחייבות בגין חכירה

פאי סיאם בע"מ

מידע מהותי נוסף

2. 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):

א. מסים על ההכנסה המיוחסים לחברה:

(1) חוקי המס החלים על החברה:

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985:

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן.

בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר 2007. תיאומים המתייחסים לרווחי הון, כגון בגין מימוש נדל"ן (שבח) וניירות ערך, ממשיכים לחול עד למועד המימוש. התיקון לחוק כולל, בין היתר, את ביטול תיאום התוספת והניכוי בשל אינפלציה והניכוי הנוסף בשל פחת (לנכסים בני פחת שנרכשו לאחר שנת המס 2007) החל משנת 2008.

(2) שיעורי המס החלים על החברה:

בחודש דצמבר 2016 אושר חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2017 ו-2018), התשע"ז-2017, אשר כולל הפחתת שיעור מס החברות החל מיום 1 בינואר 2017 לשיעור של 24% (במקום 25%) והחל מיום 1 בינואר 2018 לשיעור של 23%.

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2023-2025 הינו 23%.

חבר בני אדם חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

בחודש אוגוסט 2013 פורסם חוק לשינוי סדרי עדיפויות לאומיים (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנים 2013 ו-2014), תשע"ג-2013 (חוק התקציב). החוק כולל בין היתר הוראות לגבי מיסוי רווחי שיעור וזאת החל מיום 1 באוגוסט 2013, אולם כניסתו לתוקף של ההוראות האמורות לגבי רווחי שיעור 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.

(3) החוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959:

על-פי החוק, זכאיות החברות להטבות מס שונות, בתוקף מעמד של "מפעל מאושר" ו/או "מפעל מוטב" שניתן לחלק ממפעליהן, כמשמעותו בחוק זה. ההטבות העיקריות מכוח החוק הינן:

ב. מענקי השקעה:

בהתאם לחוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959, קיבלה החברה מענקים מאת המדינה בגין השקעות ברכוש קבוע ונדל"ן להשקעה שבוצעו במסגרת תכניות הרחבת המפעלים שאושרו על ידי מרכז ההשקעות וכן הטבות מס מסוימות. קבלת המענקים והטבות המס כאמור מותנית בעמידה בתנאי כתב האישור הכוללים, בין השאר, עמידה בלוחות זמנים לביצוע, עמידה בתוכנית המאושרת, אי הפרת הוראות החוק והנהלים, ביצוע יצוא בשיעורים מסוימים ועוד, אם לא תעמודנה החברות בתנאים הדרושים יאה עליהן להחזיר את המענקים ואת סכומי ההטבות בצירוף ריבית פיגורים מיום קבלתם. לדעת ההנהלות, חברות הקבוצה עומדות בתנאי כתב האישור. בדבר מענקי השקעה שקיבלה החברה, ראה ביאור (2)20 לדוחות הכספיים המאוחדים.

פאי סיאם בע"מ
מידע מהותי נוסף

2. 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)

ג. שומות מס המיוחסות לחברה:

שומות מס סופיות:

לחברה טרם הוצאו שומות מס, אולם השומות עד וכולל 2021 נחשבות כסופיות.

ד. הפסדים מועברים לצורכי מס והפרשים זמניים אחרים המיוחסים לחברה

לחברה הפסדים עסקיים והפסדי הון לצורכי מס המועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ- 116 מיליוני ש"ח. בגין הפסדים אלה הוכרו בדוחות הכספיים נכסי מסים נדחים בסך של כ- 26.8 מיליוני ש"ח.

ה. מסים נדחים המיוחסים לחברה:

דוחות על רווח והפסד			דוחות על המצב הכספי		
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			ליום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(1,862)	2,962	207	31,887	34,714	התחייבויות מסים נדחים:
3,839	(2,410)	(39,375)	35,621	74,996	רכוש קבוע
1,977	552	(39,168)	67,508	109,710	נדל"ן להשקעה המוצג בשווי הוגן
2,806	5,624	2,971	(23,914)	(26,804)	נכסי מסים נדחים:
4,783	6,176	(36,197)	-	-	הפסדים מועברים לצורכי מס
-	-	-	43,594	82,906	הכנסות (הוצאות) מסים נדחים
					מסים נדחים, נטו

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
43,594	82,906

התחייבויות לא שוטפות

המסים הנדחים מחושבים בשנים 2023-2025 לפי שיעור מס ממוצע של 23% בהתבסס על שיעורי המס הצפויים לחול בעת המימוש.

פאי סיאם בע"מ
מידע מהותי נוסף

2. 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)

ו. מס תיאורטי:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(63,412)	7,521	135,884	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
23%	23%	23%	שיעור המס הסטטוטורי
(14,585)	1,730	31,253	מס (הטבת מס) מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
			עליה (ירידה) במסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:
(43)	22	(908)	הכנסות שאינן מותרות בניכוי לצורכי מס
12,011	(6,909)	5,852	חלק החברה בהפסד (רווחי) חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני
(2,166)	(1,019)	-	שינוי בהפסדים לצורכי מס בגינם לא הוכרו מסים נדחים בתקופה
(4,783)	(6,176)	36,197	(הטבת) הוצאות מס

3. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם תאגידים מוחזקים:

יתרות ועסקאות עם תאגידים מוחזקים:

א. יתרות עם תאגידים מוחזקים:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
182,283	195,979	יתרות חובה:
28,215	24,017	הלוואות לחברות מוחזקות, נטו
251,595	258,194	הלוואות נושאות ריבית (*)
		הלוואות אשר נושאות ריבית לפי תקנות מס הכנסה בסעיף 3(י) לפקודת מס הכנסה שטרי הון (**)
462,093	478,190	

(*) בהסכם שנחתם בחודש אוקטובר 2022, בין חברה לבין פאי סיאם הנביאים ירושלים בע"מ (חל"צ), חברה פרטית בבעלות מלאה של החברה (להלן - "פאי הנביאים") ולאור המגבלות שחלו על פאי הנביאים כחל"צ, נקבע כי ההלוואות שניתנו מהחברה לפאי הנביאים תשאנה ריבית כלכלית בהתאם לקביעת מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי. הריבית שקבע מעריך שווי בלתי תלוי עומדת בשנת 2025 על שיעור שנתי של פריים בתוספת מרווח בשיעור 9.03% (2024 - מרווח של 8.21%). כמו כן נקבע, כי ההלוואות תיפרענה מתוך מקורות כספיים שיתקבלו אצל החברה החל מהמועד בו הנכס יניב הכנסות שוטפות לחברה.

(**) החברה ממנת חלק מפעילות החברות הבנות באמצעות שטרי הון, שטרי הון הונפקו לתקופה של חמש שנים ממועדי הנפקתם ואינם נושאים ריבית.

פאי סיאם בע"מ

מידע מהותי נוסף

3. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם תאגידיים מוחזקים (המשך):

ב. הכנסות והוצאות מימון בגין עסקאות עם תאגידיים מוחזקים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
19,761	22,108	28,527	הכנסות מימון
-	43	-	הוצאות מימון

ג. בדבר ערבויות שנתנה וקיבלה החברה מתאגידיים מוחזקים, ראה ביאור 17ג' לדוחות הכספיים המאוחדים.

4. הצגה מחדש בשל התאמה לא מהותית של מספרי השוואה

בהמשך לפניית רשות ניירות ערך לחברה אגב בדיקת טיטוט תשקיף המדף של החברה, באשר לאופן יישום הוראות IAS 23 בנוגע לטיפול חשבונאי והצגה של היוון עלויות אשראי שאיננו ספציפי לנכסים כשירים, בוצעה התאמה לא מהותית של מספרי השוואה בדוחות לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר 2023 ו-2024, בקשר עם היוון עלויות אשראי שאיננו ספציפי לנכסים כשירים. כמו כן, ריבית על פיקדונות בנקאיים אשר הוצגה בעבר במסגרת התזרים מזומנים מפעילות שוטפת מוצג מחדש כתזרים מזומנים מפעילות השקעה.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024

כמפורט בדוחות	השפעת התיקון	הוצג בדוחות
כספיים אלה	אלפי ש"ח	הכספיים בעבר
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
	(בלתי מבוקר)	
462,093	10,520	451,573
537,697	(8,100)	545,797
43,594	2,420	41,174
547,128	(8,115)	555,243
515,048	8,115	506,933
(3,151)	238	(3,389)
(27,540)	4,711	(32,251)
30,038	(156)	30,194
6,176	(1,137)	7,313
25,350	(4,747)	30,097
(5,831)	1,091	(6,922)
17,459	(4,711)	22,170
(3,293)	(3,293)	-
3,151	(238)	3,389
(6,176)	1,137	(7,313)
(30,038)	156	(30,194)
3,293	3,293	-

השפעה על סעיפי הדוח על המצב הכספי

הלוואות לחברות מוחזקות, נטו
השקעה בתאגידיים מוחזקים
מסים נדחים
פרמיה וקרנות הון
יתרת רווח

השפעה על סעיפי הדוח על הרווח או הפסד הכולל

התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה
הוצאות מימון
חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות, נטו
מסים על ההכנסה
רווח כולל אחר:
הערכה מחדש בגין שערורך רכוש קבוע
השפעת המס בגין רכיבים של רווח כולל אחר

השפעה על סעיפי הדוח על תזרימי המזומנים

תזרים מפעילות שוטפת - התאמות לסעיפי רווח או הפסד:

ריבית ששולמה
ריבית שהתקבלה
התאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה
מסים על ההכנסה
חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות, נטו
תזרים מפעילות השקעה
ריבית שהתקבלה

פאי סיאם בע"מ
מידע מהותי נוסף

4. הצגה מחדש בשל התאמה לא מהותית של מספרי השוואה (המשך):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023			
כמפורט בדוחות האלף אלף	השפעת התיקון אלף אלף (בלתי מבוקר)	הוצג בדוחות האלף אלף	
(21,889)	3,625	(25,514)	השפעה על סעיפי הדוח על הרווח או הפסד הכולל
4,783	(834)	5,617	הוצאות מימון
			מסים על ההכנסה
			רווח כולל אחר:
(2,878)	(3,625)	747	הערכה מחדש בגין שערורך רכוש קבוע
662	834	(172)	השפעת המס בגין רכיבים של רווח כולל אחר
			השפעה על סעיפי הדוח על תזרימי המזומנים
			תזרים מפעילות שוטפת - התאמות לסעיפי רווח או הפסד:
21,573	(3,625)	25,198	ריבית ששולמה
(2,585)	(2,585)	-	ריבית שהתקבלה
(4,783)	834	(5,617)	מסים על ההכנסה
			תזרים מפעילות השקעה
2,585	2,585	-	ריבית שהתקבלה

22 במרץ 2026

לכבוד

הדירקטוריון של פאי סיאם בע"מ

א.ג.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר עם תשקיף מדף של פאי סיאם בע"מ (להלן - החברה) מחודש יוני 2025

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בדוחות הצעת מדף שתפרסם החברה, ככל שתפרסם, מכח תשקיף המדף שבנדון:

1. דוח רואה החשבון המבקר מיום 22 במרץ 2026, על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

2. דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר מיום 22 במרץ 2026, על המידע הכספי הנפרד של החברה, לפי תקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970, ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

3. דוח רואה החשבון המבקר מיום 22 במרץ 2026, בהתאם לסעיף 9ב(ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970, בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה, ליום 31 בדצמבר 2025.

בכבוד רב,

ליאון, אורליצקי ושות'
רואי חשבון

פרק ד' לדוח התקופתי ליום 31 בדצמבר 2025

פרטים נוספים על התאגיד

פאי סיאם בע"מ (להלן - "החברה")

"מועד הדוח": 31 בדצמבר 2025.

"מועד אישור הדוח על המצב הכספי": 22 במרץ 2026.

תקנה 10א: לפרטים בדבר דוחות רווח והפסד מאוחדים לשנת 2025 לפי רבעונים, ראו סעיף 4 בדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2025 לעיל.

תקנה 10ג: השימוש שעשתה החברה בתמורת ניירות הערך שהוצעו בתשקיף

א. הנפקת מניות רגילות של החברה וכתבי אופציה (סדרה 1) - על פי דוח הצעת מדף של החברה מיום 16 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-004875) (להלן בס"ק זה - "**דוח הצעת המדף**"), מכוח תשקיף להשלמה ותשקיף מדף שפרסמה החברה ביום 21 בפברואר 2022, נושא תאריך 22 בפברואר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-020938), כפי שתוקן ביום 28 באפריל 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-051940) (להלן - "**תשקיף המדף**") הוצעו בדרך של הצעה לא אחידה למשקיעים מוסדיים, כהגדרת המנוח בתקנות ניירות ערך (אופן הצעת ניירות ערך לציבור), התשס"ז-2007 (להלן - "**המשקיעים המוסדיים**"), "**הצעה לא אחידה**" ו-"**תקנות ההצעה**", בהתאמה), בהתאם להוראות תקנה 11(א)(1) לתקנות ההצעה ניירות ערך כדלקמן: (1) הוצעו על ידי החברה 240,148 מניות רגילות, רשומות על שם, בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת של החברה (להלן - "**מניות רגילות**"); (ב) הוצעו על ידי החברה 2,875,057 כתבי אופציה (סדרה 1) רשומים על שם, הניתנים למימוש לסך של 2,875,057 מניות רגילות של החברה ו-(ג) הוצעו על ידי אספן גרופ בע"מ (להלן - "**המציעה**") 5,509,966 מניות רגילות, בדרך של הצעת מכר (בס"ק זה להלן יחד - "**ניירות הערך המוצעים**"). בהתאם לאמור לעיל, ניירות הערך הוצעו למשקיעים המוסדיים ב-169,121 יחידות, בדרך של הצעה לא אחידה ובמחיר אחיד ליחידה. החברה והמציעה נענו להזמנות לרכישת 169,121 יחידות, בתמורה מיידית ברוטו לחברה בסך של כ-10,566 אלפי ש"ח ולמציעה בסך של כ-242,439 אלפי ש"ח. התמורה העתידית הצפויה (ברוטו) לחברה ממימוש כתבי האופציה (סדרה 1), ככל שכתבי האופציה ימומשו, הינה כ-140,878 אלפי ש"ח. תמורת ההנפקה על פי דוח הצעת המדף כאמור שימשה את החברה בהתאם ליעדים שנקבעו בדוח הצעת המדף. לפרטים נוספים ראו דוח הצעת המדף ודוח מידי בדבר תוצאות הנפקה שפרסמה החברה ביום 16 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-004927).

ב. הנפקת אגרות חוב (סדרה ב') של החברה - ביום 28 בינואר 2025, הנפיקה החברה 197,397,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ב') של החברה על פי דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 26 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-006745) (להלן בס"ק זה - "**דוח הצעת המדף**") שפורסם מכוח תשקיף המדף. לפרטים נוספים ראו דוח הצעת המדף ודוח מידי בדבר תוצאות הנפקה שפרסמה החברה ביום 28 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-007205). תמורת ההנפקה על פי דוח הצעת המדף כאמור שימשה את החברה בהתאם ליעדים שנקבעו בדוח הצעת המדף להנפקת אגרות חוב (סדרה ב') של החברה.

ג. הנפקת אגרות חוב (סדרה ג') של החברה - ביום 26 בינואר 2026, הנפיקה החברה 203,031,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ג') של החברה על פי דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 26 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-009391) (להלן בס"ק זה - "דוח הצעת המדף") שפורסם מכוח תשקיף מדף של החברה נושא תאריך 20 ביוני 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-043780). לפרטים נוספים ראו דוח הצעת המדף ודוח מיידית בדבר תוצאות הנפקה שפרסמה החברה ביום 26 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-009831). תמורת ההנפקה על פי דוח הצעת המדף כאמור שימשה ותשמש את החברה בהתאם להתחייבות החברה וליעדים שפורטו בדוח הצעת המדף להנפקת אגרות החוב (סדרה ג') של החברה.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות בתאריך הדוח על המצב הכספי (באלפי ש"ח):¹

שם החברה	מס' המניות, ערכן הנקוב וסוג המניה	שיעור החזקה ²	ערכם הכספי הנפרד של החברה (באלפי ש"ח)	יתרת הלוואות, אגרות חוב ושטרי הון (באלפי ש"ח)
פאי סיאם לינקולן בע"מ	1,000	100%	110,815	49,088
פאי סיאם תל אביב (2014) בע"מ	100	100%	229,756	15,367
צפון הירקון תל אביב בע"מ	100,200	50%	43,593	6,498
ניהול מלונות איביס ופולמן	-	100%	-	-
מלונות איביס ופולמן שותפות מוגבלת	-	100%	(192)	26,152
מלון החבצלת 2-4 שותפות מוגבלת	-	85%	-	-
ניהול החבצלת 2-4 בע"מ	100	100%	(28)	(31)
מלונות החוף הצפוני בע"מ	42,184,651	100%	261,235	131,128
גינות המלכים בע"מ	16,500,400	100%	*	18,438
פאי סיאם הנביאים ירושלים בע"מ (חל"צ)	-	100%	128,795	195,979
פאי סיאם מפרץ אמנון בע"מ	5,500,700	100%	180,011	41,816
פאי סיאם רחוב יפו 36 בע"מ	1,000	100%	16,553	17,455
פאי סיאם יפו 38 בע"מ	1,000	100%	2,455	2,507

* הערך הכספי כלול בערך של מלונות החוף הצפוני בע"מ.

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות בתקופת הדוח

בתקופת הדוח, לא אירעו שינויים בהשקעות בתאגידים מוחזקים מהותיים למעט שינויים והשקעות שהינם במהלך העסקים הרגיל של החברה והשקעו.

¹ החברות המפורטות בטבלה שלעיל הינן חברות פרטיות בבעלות ושליטת החברה.
² בהון, בזכויות ההצבעה ובסמכות למנות דירקטורים.

תקנה 13: הכנסות (הוצאות) של חברות בת והכנסות החברה מהן (באלפי ש"ח):³

הכנסות לאחר 31 בדצמבר 2025 ועד למועד אישור הדוח על המצב הכספי			הכנסות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025			רווח (הפסד)		שם החברה
דיבידנד	דמי ניהול	ריבית	דיבידנד	דמי ניהול / השתתפות בהוצאות	ריבית	אחרי מס	לפני מס	
-	-	-	-	-	-	4,148	4,828	פאי סיאם לינקולן בע"מ
-	-	-	-	-	-	4,269	5,142	פאי סיאם תל אביב (2014) בע"מ
-	-	-	-	-	265	1,010	895	צפון הירקון תל אביב בע"מ *
-	-	-	-	-	-	-	-	ניהול מלוונות איביס ופולמן
-	-	-	-	-	-	(2,636)	(2,636)	מלוונות איביס ופולמן ש.מ.
-	-	-	-	-	-	-	-	מלון החבצלת 2-4 ש.מ.
-	-	-	-	-	-	-	-	ניהול החבצלת 2-4 בע"מ
-	-	-	-	78	5,623	(4,087)	(7,854)	מלוונות החוף הצפוני בע"מ
-	-	-	-	-	641	**	**	גינות המלכים בע"מ
-	-	-	-	-	25,816	(14,613)	(14,613)	פאי סיאם הנביאים ירושלים בע"מ (חל"צ)
-	-	-	-	78	2,114	(15,566)	(20,744)	פאי סיאם מפרץ אמנון בע"מ
-	-	-	-	-	-	(163)	(163)	פאי סיאם רחוב יפו 36 בע"מ
-	-	-	-	-	-	(22)	(22)	פאי סיאם יפו 38 בע"מ

* משקף את חלק החברה - 50%

** התוצאות הכספיות כלולות בתוצאות הכספיות של מלוונות החוף הצפוני.

תקנה 14: מתן הלוואות אינו אחד מעיסוקיה העיקריים של החברה

מתן הלוואות אינו אחד מעיסוקיה העיקריים של החברה.

תקנה 20: מסחר בבורסה - ני"ע שנרשמו למסחר/הפסקת מסחר - מועדים וסיבות

- א. לפרטים בדבר ניירות ערך שנרשמו למסחר שהונפקו על פי תשקיף, ראו תקנה 10 ג' לעיל.
- ב. ביום 28 באוגוסט 2025, הנפיקה החברה בהקצאה פרטית בדרך של הרחבת סדרה 102,603,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ב'). התמורה ברוטו, מסתכמת בסך של כ- 102,603 אלפי ש"ח. לפרטים ראו דוח הקצאה מיום 22 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-062716) ודוח הקצאה משלים מיום 27 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-064104).
- ג. בתקופת הדוח לא חלו הפסקות מסחר בבורסה בניירות הערך של החברה, למעט הפסקת מסחר קצובה בקשר עם פרסום דוחות כספיים של החברה.

³ החברות המפורטות בטבלה שלעיל הינן חברות פרטיות בבעלות ושליטת החברה.

תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה בחברה בשנת 2025 (באלפי ש"ח)

להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת 2025 לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד שבשליטתה, ואשר ניתנו בקשר עם כהונתו בחברה או בתאגיד שבשליטתה ולבעלי העניין בחברה, באלפי ש"ח:

סה"כ	תגמולים אחרים		תגמולים עבור השירותים				פרטי מקבלי התגמולים				
	אחר	ריבית/דמי שכירות	אחר (**)	דמי עמלה/יעוץ	דמי ניהול	מענק / תשלום מבוסס מניות	שכר שנתי (1)	שיעור החזקה בהון החברה	היקף משרה	תפקיד	שם
6,045	-	-	34	-	1,687	4,324 (***)	-	-	75%	יו"ר הדירקטוריון	שלמה דהוקי (1)
2,133	2,133	-	-	-	-	-	-	50.21%	כמפורט בתקנה 22 להלן	שירותי ניהול והשתתפות בהוצאות	פנטהאוז - חברה לבניין והשקעות בע"מ ו/או חברה אחרת בשליטת משפחת דהוקי (1)
1,282	-	-	98	-	-	150	1,034	-	100%	מנכ"ל	נפתלי וינגרטן (2)
682	-	-	52	-	-	63	567	-	100%	מנהל כספים	משה קאלו (4)
709	-	-	88	-	-	-	621	-	100%	דירקטור ומנכ"ל מלונות איביס ופולמן ישראל	אהרון ברנשטיין (5)
472	-	-	5	-	-	52	415	-	50%	דירקטור וסמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון וקשרי משקיעים	ליאור סביר (3)

(1)

השכר הינו עלות העסקה לחברה. מייצג את עלות הרכב (ליסינג או פחת), בתוספת דלק ועלויות שוטפות. כולל מענקים בגין השנים 2023-2024 בסך 1,476 אלפי ש"ח ששולמו בשנת 2025, כולל מענק בסך של 2,848 אלפי ש"ח בגין שנת 2025 שנרשם בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025 וטרם שולם בפועל נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי.

(**)
(***)

1. לפרטים בדבר הסכמי העסקה ותנאי ההתקשרות של החברה עם מר שלמה דהוקי או קרוביו כהגדרת המונח "קרוב" בחוק החברות, ועם פנטהאוז - חברה לבניין והשקעות בע"מ ו/או חברה אחרת בשליטת משפחת דהוקי, לרבות בקשר עם העמדת שירותי ניהול של הגב' שמחה דהוקי ומר רועי דהוקי, ראו תקנה 22 שלהלן.

2. **מר נפתלי וינגרטן (להלן - "מר וינגרטן"):**

החל מיום 9 באוגוסט 2022, מכהן כמנכ"ל החברה. נכון למועד הדוח ומועד אישור הדוח על המצב הכספי, תנאי כהונתו והעסקתו העיקריים של מר נפתלי וינגרטן הינם כמפורט להלן:

- (א) שכר חודשי (ברוטו) - 65,000 ש"ח (החל מיום 1 ביולי 2025).
 - (ב) תנאי כהונתו של מר נפתלי וינגרטן כוללים שיפוי, פטור וביטוח נושאי משרה כמקובל עבור יתרו נושאי המשרה בחברה.
 - (ג) תנאים סוציאליים - ביטוח מנהלים, קרן השתלמות, דמי הבראה וסך של 22 ימי חופשה בשנה.
 - (ד) רכב וטלפון סלולארי - החברה נושאת בהעמדת רכב מסוג טויוטה ראב 4 היברידי או בקטגוריה זהה לו והעמדת טלפון סלולארי כאשר רכיבי הרכב והטלפון הסלולרי מגולמים.
 - (ה) סיום העסקה - כל צד יוכל לסיים את התקשרותו בכפוף להודעה מוקדמת של שלושה חודשים מראש.
 - (ו) מענק שנתי - מר נפתלי וינגרטן זכאי לקבל בונוס שנתי בגובה של 2 משכורות חודשיות (ברוטו) בגין עמידה ביעדים שיקבעו על ידי דירקטוריון החברה.
- ביום 27 באפריל 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר אישור דירקטוריון החברה מיום 6 במרץ 2025 ולאחר אישור ועדת התגמול של החברה מיום 10 בפברואר 2025 במסגרת עדכון לתנאי העסקתו של מר וינגרטן, תשלום מענק מיוחד בגין השלמת הנפקת מניות החברה בסך כולל של 150 אלפי ש"ח (ברוטו).
- (ז) אופציות - בהתאם לתנאי העסקתו, מר נפתלי וינגרטן זכאי כי יוענקו לו אופציות למניות עם הנפקת הון של החברה. נכון למועד הדוח טרם אושרו ו/או הוענקו למר וינגרטן אופציות למניות החברה.
 - (ח) עלות העסקה החודשית הינה כ- 89 אלפי ש"ח.

לפרטים נוספים אודות תנאי העסקתו של מר נפתלי וינגרטן בגין כהונתו כמנכ"ל החברה, ראו דוח זימון אסיפה שפרסמה החברה ביום 18 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-017985) ודוח מידי בדבר תוצאות אסיפה שפרסמה החברה ביום 27 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-029627).

3. **מר ליאור סביר - דירקטור וסמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון וקשרי משקיעים**

ביום 27 באפריל 2025, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, לאחר אישור דירקטוריון החברה מיום 6 במרץ 2025 ולאחר אישור ועדת התגמול של החברה מיום 10 בפברואר 2025 את תנאי כהונתו והעסקתו של מר ליאור סביר כסמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון וקשרי משקיעים, כדלקמן:

- (א) היקף משרה - היקף משרתו של מר סביר בחברה הינו 50% משרה.
- (ב) תגמול חודשי - בתמורה להעמדת שירותיו כסמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון וקשרי משקיעים, מר סביר זכאי לתגמול חודשי (ברוטו) בסך של 25,000 ש"ח, בתוקף החל מיום 1 בינואר 2025. מובהר כי מר סביר לא זכאי לתשלום נוסף בגין כהונתו כדירקטור בחברה.
- (ג) כפיפות - במסגרתו העסקתו בחברה בתפקידו כסמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון וקשרי משקיעים כפוף מר ליאור סביר ליו"ר הדירקטוריון ולמנכ"ל החברה.
- (ד) החזר בגין הסעדה - במסגרתו העסקתו בחברה בתפקידו כסמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון וקשרי משקיעים זכאי להחזר בגין ארוחות בסך של 1,100 ש"ח בחודש.
- (ה) תקופת ההסכם וסיומו - תקופת ההתקשרות הינה החל מיום 1 בינואר 2025. כל אחד מהצדדים

רשאי להביא את ההתקשרות לידי סיום בהודעה מוקדמת מראש של חודשיים. הודיע צד למשנהו על סיום ההתקשרות, מר סביר מתחייב להמשיך בכהונתו בתפקידו כסמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון עד למועד הסיום בפועל.

(ו) תנאים סוציאליים - במסגרתו העסקתו בחברה בתפקידו כסמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון וקשרי משקיעים זכאי מר סביר להפרשות סוציאליות חודשיות לקרן פנסיה וקרן השתלמות כמקובל בחברה.

(ז) החזר הוצאות בגין רכב - במסגרתו העסקתו בחברה בתפקידו כסמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון וקשרי משקיעים זכאי מר סביר להחזר הוצאות בגין רכב בסך של 1,750 ש"ח בחודש.

(ח) טלפון ועיתון - במסגרתו העסקתו בחברה בתפקידו כסמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון וקשרי משקיעים זכאי להחזר הוצאות בגין טלפון ועיתון בסך של 125 ש"ח.

(ט) מענק - מענק בסך של 50,000 ש"ח (ברוטו) בגין השלמת הנפקת מניות החברה ורישומן למסחר בבורסה.

(י) אופציות - אופציות למניות יוענקו למר סביר עם הנפקת אופציות לעובדים נוספים בחברה וכפי שיאושר על ידי אורגני החברה כדין. נכון למועד דוח זה טרם אושרו ו/או הוענקו למר סביר אופציות למניות החברה.

(יא) ביטוח ושיפוי ופטור - מר סביר כלול בפוליסות ביטוח נושאי משרה בחברה כפי שיהיו מעת לעת וזכאי להתחייבות לשיפוי ומתן פטור בנוסח המקובל בחברה.

(יב) עלות העסקה החודשית הינה כ- 34 אלפי ש"ח.

לפרטים נוספים אודות תנאי העסקתו של מר ליאור סביר בגין תפקידו כסמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון וקשרי משקיעים, ראו דוח זימון אסיפה שפרסמה החברה ביום 18 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-017985) ודוח מידי בדבר תוצאות אסיפה שפרסמה החברה ביום 27 באפריל 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-029627).

4. מר משה קאלו - מנהל כספים (להלן - "מר קאלו"):

החל מיום 9 באוגוסט 2022, מכהן כמנהל הכספים בחברה, לאחר שכיהן כחשב החברה. תנאי כהונתו והעסקתו העיקריים של מר קאלו הינם כמפורט להלן:

(א) שכר חודשי (ברוטו) - 35,000 ש"ח (החל מיום 1 בינואר 2025). ביום 6 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול של החברה מיום 10 בפברואר 2025, עדכון לשכר החודשי כך שהחל מיום 1 בינואר 2025 יעמוד השכר החודשי (ברוטו) על סך של 35 אלפי ש"ח ברוטו חלף 30 אלפי ש"ח.

(ב) תנאי כהונתו של מר קאלו יכללו שיפוי, פטור וביטוח נושאי משרה כמקובל עבור יתר נושאי המשרה בחברה.

(ג) תנאים סוציאליים - ביטוח מנהלים, קרן השתלמות, דמי הבראה ול-18 ימי חופשה בשנה.

(ד) רכב וטלפון סלולארי - החברה נושאת בהעמדת רכב מסוג טויוטה קורולה או בקטגוריה זהה לו והעמדת טלפון סלולארי כאשר רכיבי הרכב והטלפון הסלולארי מגולמים.

(ה) סיום העסקה - כל צד יוכל לסיים את התקשרותו בכפוף למתן הודעה מוקדמת בהתאם לחוק.

(ו) מענק שנתי - מר קאלו יקבל בונוס שנתי בגובה של 2 משכורות חודשיות בגין עמידה ביעדים שיקבעו על ידי דירקטוריון החברה. ביום 6 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול מיום 10 בפברואר 2025, תשלום מענק מיוחד למנהל הכספים מר משה קאלו בסך של 60 אלפי ש"ח (ברוטו).

(ז) עלות העסקה החודשית הינה כ- 47 אלפי ש"ח.

5. מר אהרון ברנשטיין (להלן - "מר ברנשטיין"):

החל מיום 1 באוקטובר 2016, מכהן כמנכ"ל מלונות איביס ופולמן ירושלים. תנאי כהונתו והעסקתו העיקריים של מר ברנשטיין הינם כמפורט להלן:

- (א) שכר חודשי (ברוטו) - 35,000 ש"ח בגין כהונתו כמנכ"ל מלונות איביס ופולמן ירושלים. מובהר כי מר ברנשטיין לא זכאי לתשלום נוסף בגין כהונתו כדירקטור בחברה.
- (ב) תנאי כהונתו של מר ברנשטיין יכללו שיפוי, פטור וביטוח נושאי משרה כמקובל עבור יתר נושאי המשרה בחברה.
- (ג) תנאים סוציאליים - ביטוח מנהלים, קרן השתלמות, דמי הבראה ול-21 ימי חופשה בשנה.
- (ד) רכב וטלפון סלולארי - החברה נושאת בהעמדת רכב מסוג פז'ו 3008 או בקטגוריה זהה לו והעמדת טלפון סלולארי כאשר רכיבי הרכב והטלפון הסלולארי מגולמים.
- (ה) סיום העסקה - כל צד יוכל לסיים את התקשרותו בכפוף למתן הודעה מוקדמת בהתאם לחוק.
- (ו) מענק שנתי - עד 30% מסך המשכורת השנתית, תלוי עמידה ביעדים שיסוכמו עם הגשת התקציב השנתי.
- (ז) עלות העסקה החודשית הינה כ- 60 אלפי ש"ח.

תקנה 21א: השליטה בחברה

ביום 13 בינואר 2025 KFS NOMINEES LTD⁴ (להלן - "KFS"), הודיעה לחברה כי הועברו כל מניות החברה שהוחזקו על ידי KFS באותו מועד ואשר הסתכמו לסך של 9,183,277 מניות רגילות של החברה (50% מהון המניות של החברה נכון ליום 13 בינואר 2025, לידי פנטהאוז - חב' לבנין והשקעות בע"מ, חברת איגרות חוב, כהגדרת המונח בחוק החברות, תשנ"ט-1999, בבעלות ושליטה מלאה של מר שלמה דהוקי, יו"ר דירקטוריון החברה (להלן - "פנטהאוז").

בעל השליטה בחברה הינו מר שלמה דהוקי המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה, באמצעות פנטהאוז, המחזיקה ב-9,342,397 מניות רגילות של החברה המהוות כ-50.21% מהון המניות של החברה ומזכויות ההצבעה בה וכ-43.49% מהון המניות וזכויות ההצבעה בדילול מלא (כולל מימוש 79,560 כתבי אופציה (סדרה 1) המוחזקות על ידי פנטהאוז). לפרטים בדבר הסכם לפיו, בין היתר, KFS (או כל גורם אחר שהיא תקבע או שתביא לשם כך על פי שיקול דעתה) תרכוש מאספן גרופ בע"מ 1,251,130 מניות רגילות של החברה המהוות כ-6.72% מההון המונפק של החברה (שלא על בסיס דילול מלא) ראו סעיף 3.8 לדוח הצעת מדף של החברה מיום 16 בינואר 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-004875).

⁴ KFS החזיקה עד ליום 13 בינואר 2025 ב-50% מהון המניות המונפק של החברה. לפרטים אודות KFS שהינה נאמנות בשיקול דעת (discretionary trust), שהוקמה על ידי מר שלמה דהוקי, אשר הגב' שמחה דהוקי, רעייתו של מר שלמה דהוקי, הינה המוטבת היחידה בה ראו תקנה 21א בפרק ד' פרטים נוספים על התאגיד בדוח התקופתי לשנת 2023 שפרסמה החברה ביום 26 במרץ 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-026461).

1. עסקאות המניות בסעיף 270(4) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 (להלן - "חוק החברות")

(א) מר שלמה דהוקי: יו"ר הדירקטוריון (להלן - "מר דהוקי")

ביום 22 בדצמבר 2020, נחתם בין החברה למר דהוקי הסכם שירותי ניהול שנכנס לתוקף ממועד השלמת העסקה בין אספן גרופ בע"מ לבין החברה, קרי 7 בינואר 2021 ושהיה בתוקף עד למועד השלמת הנפקת מניות החברה לציבור ביום 20 בינואר 2025. לפרטים בדבר הסכם שירותי הניהול שהיה בתוקף עד ליום 20 בינואר 2025 שהינו מועד השלמת הנפקת מניות החברה כאמור, ראו תקנה 22 בפרק פרטים נוספים על התאגיד בדוח התקופתי לשנת 2023 שפורסם ביום 26 במרץ 2024 (אסמכתא- 01-026461-2024) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 27 בנובמבר 2024 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה לאחר אישור הדירקטוריון וועדת התגמול של החברה הסכם שירותי הניהול חדש, האישור היה מותנה בהנפקה לציבור של מניות החברה וההסכם נכנס לתוקף החל מיום 20 בינואר 2025 שהינו מועד השלמת הנפקת מניות החברה.

בהתאם להתקשרות הצדדים, מעמיד מר דהוקי שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל לחברה ובחברות בנות של החברה בהתאם לסמכויות המוקנות ליו"ר הדירקטוריון על פי תקנון החברה ועל פי הוראות חוק החברות.

על היחסים בין מר דהוקי לחברה לא יחול כל נוהג ו/או מנהג בין החברה לבין עובדים או נותני שירותים אחרים, אם קיים, אלא אם אומצו מפורשות בהסכם במידה שאומצו.

מר דהוקי יודיע לדירקטוריון החברה ללא דיחוי על כל עניין חריג שהוא מהותי לחברה, וכן יגיש לדירקטוריון דיווחים בנושאים, במועדים ובהיקף שיקבע הדירקטוריון.

שירותי הניהול יכללו, בין היתר, ניהול שוטף של ענייני החברה במסגרת מדיניות שתיקבע על ידי דירקטוריון החברה מעת לעת ובכפוף להנחיותיו. מר דהוקי יהיה כפוף לפיקוחו של הדירקטוריון, וידווח לדירקטוריון, מעת לעת ובהתאם לדרישת מי מהדירקטורים, על הפעילות השוטפת. מבלי לגרוע מהוראות כל דין, מנכ"ל החברה כפוף מקצועית ליו"ר הדירקטוריון וכפוף ניהולית לדירקטוריון החברה, ובכל מקרה יהיה אחראי לניהול השוטף של ענייני החברה במסגרת המדיניות שיקבע הדירקטוריון וכפוף להנחיותיו בהתאם להוראות כל דין. השירות יינתן בהיקף משרה של 75%.

כל אחד מהצדדים רשאי להביא לסיום ההתקשרות באמצעות מתן הודעה בכתב שתינתן לצד השני של 180 יום מראש. החברה תהא רשאית לוותר על שירותיו של מר דהוקי בתקופת ההודעה מראש ותהיה רשאית לסיים את ההתקשרות לאלתר ובלבד שתשלם למר דהוקי את מענק ההסתגלות.

בנוסף לאמור לעיל, יהא זכאי מר דהוקי עם סיום כהונתו למענק הסתגלות בסך של 12 פעמים דמי הניהול החודשיים ובלבד שחלפו שלוש שנים ממועד כניסת התנאים המעודכנים לתוקף. ככל שבתקופה של עד שלוש שנים הסתיימה כהונתו של מר שלמה דהוקי שלא ביוזמתו, אז במקרה כאמור מר דהוקי יהיה זכאי עם סיום כהונתו למענק הסתגלות בסך של 12 פעמים דמי הניהול החודשיים.

בגין העמדת שירותי יו"ר דירקטוריון, זכאי מר דהוקי לדמי ניהול חודשיים בסך של 140 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ בגין העמדת השירותים, כאשר סכום זה צמוד לעליית מדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני 2024.

כמו כן, יהיה מר דהוקי זכאי לאחזקת רכב מלאה, היינו: ביטוח, תיקונים ככל וידרשו, דלק וחניות.

מר דהוקי יהיה זכאי למענק שנתי בסך השווה ל-3% מהגידול בהון העצמי של החברה (במאוחד) בכל שנה קלאנדריית בהתאם להון העצמי (במאוחד) של החברה בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר לשנה רלוונטית לעומת ההון העצמי (במאוחד) של החברה ליום 31 בדצמבר בשנה שקדמה למועד הרלוונטי.

"הון עצמי" בסעיף זה משמעו - הון עצמי (כולל זכויות מיעוט) בהתאם לדוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר לשנה הרלוונטית בניטרול שינויים בהון העצמי הנובעים מהנפקת מניות החברה ו/או מחלוקת דיבידנדים.

יצוין כי, במסגרת חישוב הגידול בהון העצמי של החברה כאמור לעיל לצורך חישוב המענק השנתי, תילקח כל עלייה בערך נכס שמקורה בשערוך בשל הערכת השווי ההוגן של הנכס, פעם אחת בלבד, באופן שאם בעתיד תחול ירידה בשווי הנכס ובהמשך עליה נוספת, היא לא תילקח בחשבון עד לגובה שיערוך הנכס כפי שוויו שנקבע בפעם הקודמת כאמור.

התגמול השנתי הכולל למר דהוקי, היינו סך כל הגמול הבסיסי ואחזקת הרכב ביחד עם המענק השנתי, לא יעלה על סך של 5 מיליון ש"ח, כאשר סכום זה צמוד לעליית מדד המחירים לצרכן בגין חודש יוני 2024.

בהתאם לתנאים המפורטים לעיל, עבור שנת 2025 זכאי מר דהוקי למענק בסך של כ-2,848 אלפי ש"ח.

המענק השנתי עבור שנה מסוימת ישולם במלואו ליו"ר דירקטוריון החברה בסמוך לאחר אישור הדוחות הכספיים עבור אותה שנה. על אף האמור, ככל שעל פי הדוחות הכספיים עבור אותה שנה, מתקיים בחברה אחד מסימני אזהרה כהגדרת המונח בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970, למעט ככל ובהתאם לתקנות האמורות רשאי דירקטוריון החברה שלא לצרף תזרים מזומנים חזוי אם קבע, כי אין בקיומם של סימני האזהרה כאמור כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה, ידחה מועד תשלום המענק בפועל עד למועד בו על פי דוחותיה הכספיים של החברה (רבעוניים או שנתיים), לא מתקיים התנאי כאמור בסעיף זה לעיל בקשר עם קיומם של סימני אזהרה.

מר דהוקי אינו מועסק בידי החברה אלא מעמיד שירותי ניהול ובהתאם לתנאי ההתקשרות ולכן לא מתקיימים יחסי עובד מעביד.

כמו כן, ביום 15 בינואר 2025, אישרו מוסדות החברה את עדכון של הסדר תיחום הפעילות של מר שלמה דהוקי בנוסח כדלקמן:

מר שלמה דהוקי, בעל השליטה בחברה ("מר דהוקי"), התחייב באופן חד צדדי כלפי החברה, כי בכפוף להשלמת ההנפקה לציבור ולהפיכתה של החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות, תשנ"ט-1999, וכל עוד הוא מכהן כנושא משרה בחברה (ובכלל זה מעניק לה שירותי ניהול), הוא יפעל בתחום הפעילות של החברה בישראל, כהגדרת המונח להלן, באמצעות החברה באופן בלעדי ובכפוף לאמור בסעיפים (א) ו-(ב) להלן:

לעניין זה, "תחום הפעילות" משמעו - ייזום, תכנון, רכישה והקמה של פרויקטים בתחום המלונאות בישראל או דיור מוגן בישראל (להלן - "התחום"), ולמעט ייזום פרויקטים בישראל לבניית מבני מגורים, מסחר ו/או תעסוקה אשר עתידים לשמש להפקת דמי שכירות (לרבות השכרה לטווח ארוך) ו/או מכירה או כל פעילות אחרת שלא מוגדרת במסגרת התחום.

(1) מר דהוקי התחייב כי כל עוד הינו מכהן כנושא משרה בחברה, הוא לא ירכוש ו/או יזום ו/או יפתח ו/או יבצע בניה בישראל, בין במישרין ובין בעקיפין, של פרויקטים חדשים בישראל בתחום הפעילות של החברה ("הפרויקטים החדשים"), אלא בכפוף למתן זכות סירוב ראשונה לחברה לרכישת הפרויקטים החדשים, כמפורט בס"ק ב' להלן.

(2) מר דהוקי התחייב כי בכל מקרה בו תוצע לו עסקה חדשה בתחום הפעילות, כהגדרת המונח לעיל, הוא יפנה תחילה לחברה בהצעה לקבלת העסקה החדשה על ידה, לאחר שהצדדים לעסקה החדשה השלימו את המשא ומתן ביחס לעסקה החדשה, באופן שעיקר התנאים המסחריים של העסקה החדשה יתגבשו (להלן בסעיף זה - "ההצעה").

ההצעה תופנה ראשית לדירקטוריון החברה, אשר יידרש לתת החלטתו ביחס להצעה בתוך 3 ימי עסקים⁵, ממועד העברת החומרים הרלוונטיים בקשר עם ההצעה לחברי הדירקטוריון. החלטה בדבר קבלת ההצעה תתקבל בדירקטוריון החברה בלבד. לא אישר דירקטוריון החברה את קבלת ההצעה או במקרה של היעדר היענות מצד דירקטוריון החברה להצעה, תובא החלטה בדבר דחיית ההצעה לאישור ועדת הביקורת של דירקטוריון החברה, אשר תידרש לתת את החלטתה ביחס להצעה בתוך 3 ימי עסקים ממועד העברת החומרים הרלוונטיים בקשר עם ההצעה לחברי הוועדה, כאשר החלטת הוועדה על דחיית ההצעה על ידי החברה תהיה סופית. היה וועדת הביקורת לא אישרה את דחיית ההצעה על ידי החברה, לא יהיה רשאי בעל השליטה לקבל את ההצעה וההצעה תועבר לדיון נוסף של דירקטוריון החברה אשר יידרש לתת החלטתו ביחס להצעה בתוך 3 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש באופן סביר לדירקטורים בבואם לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה ואשר יהיה רשאי לאשר את קבלת ההצעה או לדחותה והחלטתו בעניין זה תהיה סופית.

בכל מקרה של העדר היענות מצד החברה בתוך 3 ימי עסקים ממועד קבלת מלוא החומר והמידע הנדרש באופן סביר לדירקטורים בבואם לקבל החלטת השקעה בקשר עם ההצעה, תחשב ההצעה כאילו נדחתה, ובמקרה של דחיית ההצעה על ידי ועדת הביקורת או העדר היענות, יהיה מר דהוקי, בין במישרין ובין בעקיפין, רשאי לקבל את ההצעה.

למען הסר ספק, אם וככל שידרשו אישורי אורגנים של החברה בהתאם להוראות סעיף 275 לחוק החברות, תשנ"ט-1999 אזי לא תחול מסגרת הזמן הנקובה לעיל אלא יחולו המועדים הקבועים בדין.

בנוסף, גם במקרה בו על אף הענות החברה להצעה, לא תשתכלל העסקה החדשה על ידי החברה, מסיבות שאינן תלויות במר דהוקי (ובכלל זה סירוב של הצד השני לעסקה להתקשר עם חברה ציבורית או תאגיד מדווח בעסקה המוצעת), יהיה רשאי מר דהוקי, בין במישרין ובין בעקיפין, לבצע את העסקה החדשה בכפוף למנגנון זכות הסירוב המתואר בסעיף זה לעיל.

האמור בס"ק (א) ו-(ב) לעיל יקרא להלן: "זכות הסירוב".

⁵ להערכת החברה, לאור ניסיונה והכרותה עם תחום פעילות של החברה, 3 ימי עסקים ממועד קבלת חומרים ומידע רלוונטי בקשר עם ההצעה, הינו זמן סביר הנדרש על מנת לקבל החלטה על ידי דירקטוריון החברה בקשר עם ההצעה כאמור.

יובהר כי ההתחייבות האמורה לא תחול: (1) פרויקטים קיימים בתחום הפעילות, לרבות פרויקטים שיוקמו בנכסים קיימים של מר דהוקי, במישרין ו/או בעקיפין, נכון למועד זה לרבות רכישת זכויות של שותפים בפרויקטים כאמור; (2) עסקאות לרכישת זכויות במקרקעין לצרכיו הפרטיים של מר דהוקי ו/או של בני משפחתו, לרבות לצורכי השקעה (ללא מגבלה); (3) כל פעילות מחוץ לישראל (ללא מגבלה); (4) רכישה במסגרת השקעה פאסיבית של מניות ו/או אגרות חוב המירות בחברות ציבוריות בישראל שעיקר פעילותן בתחום הפעילות, או רכישה של אגרות חוב שאינן המירות (ללא מגבלה על היקף הרכישה) בחברות ציבוריות ו/או בחברות אגרות חוב, שעיקר פעילותן בתחום הפעילות; (5) רכישת במסגרת השקעה פאסיבית של ניירות ערך שאינם סחירים של תאגידים (לרבות קרנות השקעה) שעיקר פעילותם בתחום הפעילות; (6) רכישת ניירות ערך סחירים/שאינם סחירים של תאגידים (לרבות קרנות השקעה) שלהם פעילות בתחום הפעילות אך זו אינה עיקר פעילותם.

למען הסר ספק, זכות הסירוב תהיה בתוקף החל ממועד הפיכתה של החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות, תשנ"ט-1999. זכות הסירוב תהיה בתוקף כל עוד מר דהוקי הינו נושא משרה בחברה. נקבע כי במקרה שבו מר דהוקי יחדל מלהיות נושא משרה, יהיה רשאי מר דהוקי, בין במישרין ובין בעקיפין, לחזור לפעול בתחום הפעילות, מבלי שיצטרך ליתן זכות סירוב לחברה. התחייבות מר דהוקי לתיחום פעילותו במסגרת החלטת המסגרת לעיל ומתן זכות הסירוב הראשונה לחברה ניתנו ללא תמורה.

למען הסר ספק, מר דהוקי, יוכל לפעול בעצמו, במישרין או בעקיפין, לרבות באמצעות תאגידים בשליטתו, בתחום פעילות הנדל"ן בישראל ו/או בעולם, למעט ביחס לפעילות המצויה בתחום הפעילות, כהגדרת המונח לעיל, כאשר ביחס לפעילות המצויה בתחום הפעילות, כהגדרת המונח לעיל, מר דהוקי יהיה רשאי לפעול בה בכפוף למתן זכות סירוב לחברה ביחס לעסקה בתחום הפעילות.

ביום 27 בנובמבר 2024, החליטה אסיפת בעלי מניות שלהחברה, בהמשך להחלטת ועדת התגמול ולהחלטת דירקטוריון החברה, אישור תשלום מענק בהיקף של שש פעמים דמי הניהול החודשיים בסך של 480,000 ש"ח בתוספת מע"מ לחברה בשליטת משפחת דהוקי וזאת לצורך תשלומי מענק על ידי החברה בשליטת משפחת דהוקי למר שלמה דהוקי בגין פועלו בשנת 2023. תשלום המענק היה מותנה גם כן בהשלמת הנפקת מניות החברה, ושולם בשנת 2025 לאחר השלמת ההנפקה.

לפרטים נוספים אודות תנאי העסקתו של מר שלמה דהוקי לרבות בדבר הסדר תיחום הפעילות כאמור לעיל, ראו דיווח מידי שפרסמה החברה ביום 27 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: -2024-01-619915) וסעיף 11 בדוח הצעת המדף של החברה מיום 16 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-004875).

(ב) מר רועי דהוקי - כסמנכ"ל רכש (מר רועי דהוקי הינו בנו של מר שלמה דהוקי, בעל השליטה בחברה)-

מר רועי דהוקי, הינו בנו של מר שלמה דהוקי, יו"ר דירקטוריון החברה ובעל השליטה בחברה. עד ליום 1 בינואר 2026, מר רועי דהוקי העמיד לחברה שירותים באמצעות פנטהאוז, כאשר במסגרת העמדת השירותים כאמור על ידי פנטהאוז, אחראי רועי, בין היתר, על נושא רכש, קניינות והצטיידות בפרויקטים של הקבוצה. בגין העמדת השירותים כאמור על ידי מר רועי דהוקי הייתר זכאית פנטהאוז לדמי ניהול חודשיים בסך של 32,500 ש"ח, בתוספת מע"מ. ביום 6 בינואר 2026 אישרה האסיפה השנתית של בעלי המניות של החברה וזאת בהמשך לאישור הדירקטוריון מיום 18 בנובמבר 2025 ואישור ועדת הביקורת של החברה ביושבה כוועדת התגמול של החברה מיום 18 בנובמבר 2025 את תנאי ההתקשרות עם מר רועי דהוקי, בגין כהונתו כסמנכ"ל רכש בחברה כדלקמן:

(1) שכר חודשי ברוטו- בגין תפקידו יהיה זכאי רועי דהוקי לשכר חודשי כדלקמן:

א. החל מיום 1 בינואר 2026 ועד ליום 31 בדצמבר 2026, שכרו החודשי (ברוטו) יעמוד על סך של 36 אלפי ש"ח.

ב. החל מיום 1 בינואר 2027, שכרו החודשי (ברוטו) יעמוד על סך של 40 אלפי ש"ח.

(2) תנאים סוציאליים ותנאים נוספים- ביטוח מנהלים או קרן פנסיה, ביטוח אובדן כושר עבודה, קרן השתלמות (עד התקררה), ימי חופשה ודמי מחלה בהתאם להוראות הדין וכמקובל בחברה. כמו כן, רועי דהוקי יהיה זכאי לחניה במשרדי החברה וכן לכל ההטבות אשר ניתנות על ידי החברה לעובדים המועסקים על ידי החברה דרך קבע, לרבות חופשות, כרטיס הסדר הסעדה, טיולים ונופשים משרדיים, שי לחג וכו'. יצוין כי, החברה לא תישא בעלויות פנסיוניות או אחרות בגין תקופות שקדמו למועד תחילת העסקתו בחברה היינו בגין התקופה שקדמה ליום 1 בינואר 2026.

(3) עלות אחזקת רכב- החברה תשתתף בהוצאות אחזקת רכבו הפרטי של רועי דהוקי בסכום (נטו) של עד 4,000 ש"ח בחודש.

(4) טלפון נייד והחזר הוצאות- העמדת טלפון נייד לצורכי עבודתו כאשר כל הוצאות האחזקה והשימוש בו משולמות ע"י החברה. כמו-כן, זכאי רועי דהוקי להחזר הוצאות אש"ל, אירוח וכדומה והכל בקשר עם תפקידו בחברה ובהתאם לנהלי החברה כפי שיקבעו על ידי החברה.

(5) היקף משרה- מלאה.

(6) סיום ההתקשרות- כל אחד מהצדדים רשאי להביא את ההסכם לידי סיום, בהודעה מוקדמת בהתאם להוראות החוק, במהלכה העובד ימשיך במילוי תפקידו, אלא אם יוחלט אחרת ע"י החברה ובלבד שבתקופת ההודעה המוקדמת ישולם לעובד שכר.

(7) תנאי כהונתו של רועי כוללים התחייבות למתן פטור ושיפוי וכן זכאי להיכלל בפוליסת ביטוח נושאי משרה כמקובל עבור יתר נושאי המשרה בחברה.

(8) עלות העסקה חודשית ממוצעת- כ-50 אלפי ש"ח בשנת 2026 (כ-55 אלפי ש"ח החל מתחילת שנת 2027).

לפרטים נוספים אודות תנאי העסקתו של מר רועי דהוקי בגין תפקידו כסמנכ"ל רכש, ראו דוח זימון אסיפה שפרסמה החברה ביום 1 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 095298-01-2025) ודוח מיידי בדבר תוצאות אסיפה שפרסמה החברה ביום 6 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 01-2026-002505).

שירותים שיועמדו על ידי פנטהאוז ו/או חברה אחרת בשליטת משפחת דהוקי (להלן בס"ק זה - "פנטהאוז").

ביום 9 באוגוסט 2021, אישרו דירקטוריון החברה ואסיפת בעלי המניות של החברה את התקשרות החברה בהסכם להעמדת שירותים על ידי פנטהאוז ושהיה בתוקף עד למועד השלמת הנפקת מניות החברה לציבור ביום 20 בינואר 2025.

ביום 27 בנובמבר 2024, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה לאחר אישור הדירקטוריון וועדת התגמול של החברה את עדכון העמדת השירותים, האישור היה מותנה בהנפקה לציבור של מניות החברה והעדכון נכנס לתוקף החל מיום 20 בינואר 2025 שהינו מועד השלמת הנפקת מניות החברה.

פנטהאוז תעמיד לחברה את השירותים באמצעות הגב' שמחה דהוקי, רעייתו של מר דהוקי (להלן - "גב' דהוקי") ובאמצעות מר רועי דהוקי, בנם של ה"ה מר דהוקי והגב' דהוקי. הגב' שמחה דהוקי תהיה אחראית, בין היתר, על נושאי ניהול רישוי תכנון, על מערכת היחסים בין הקבוצה למשרד התיירות ומרכז ההשקעות וטיפול באישור פרויקטים במרכז ההשקעות ובמשרד התיירות.

מר רועי דהוקי היה אחראי, בין היתר, על נושא רכש, קניינות והצטיידות בפרויקטים של הקבוצה. יצוין כי החל מיום 1 בינואר 2026, מר רועי דהוקי מועסק על ידי החברה ואינו מעמיד עוד שירותים באמצעות פנטהאוז כמפורט בס"ק (ב) לעיל.

בגין העמדת השירותים כאמור לעיל על ידי הגב' דהוקי זכאית פנטהאוז לדמי ניהול חודשיים בסך של 39,100 ש"ח בתוספת מע"מ.

בגין העמדת השירותים כאמור לעיל על ידי מר רועי דהוקי הייתה זכאית פנטהאוז לדמי ניהול חודשיים בסך של 32,500 ש"ח בתוספת מע"מ.

הגב' דהוקי תעמיד את השירותים בהיקף משרה של 90%.

מר רועי דהוקי תעמיד את השירותים בהיקף משרה מלאה.

ההתקשרות בין החברה ופנטהאוז הינה בתוקף ממועד השלמת העסקה בין אספן לבין החברה, קרי 7 בינואר 2021. החברה תהיה רשאית להביא לסיום ההתקשרות באמצעות מתן הודעה בכתב שתינתן לפנטהאוז 90 יום מראש ופנטהאוז תהיה רשאית להביא לסיום ההתקשרות באמצעות מתן הודעה בכתב שתינתן לחברה 30 יום מראש.

החברה תהא רשאית לוותר על העמדת השירותים על ידי הגב' דהוקי ו/או על ידי מר רועי דהוקי בתקופת ההודעה מראש ותהיה רשאית לסיים את ההתקשרות לאלתר ובלבד שתשלם לפנטהאוז תמורה בגין אי מתן הודעה מראש אשר תהא בשווי התמורה שהייתה משולמת לפנטהאוז אילו המשיכה לספק את השירותים עד לתום תקופת ההודעה מראש.

כמפורט בסעיף (ב) לעיל, החל מיום 1 בינואר 2026 מועסק מר רועי דהוקי בחברה.

ביום 27 בנובמבר 2024, אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה לאחר אישור הדירקטוריון וועדת התגמול של החברה מענקים בגין שנת 2023 לה"ה סימה דהוקי ורועי דהוקי בסך של 60 אלפי ש"ח ו- 50 אלפי ש"ח, בהתאמה, האישור היה מותנה בהנפקה לציבור של מניות החברה וההסכם נכנס לתוקף החל מיום 20 בינואר 2025 שהינו מועד השלמת הנפקת מניות החברה. בפועל התשלומים שולמו בתקופת הדוח וכלולים במסגרת הטבלה בתקנה 21.

(ד) התקשרות בהסכם השתתפות והחזר הוצאות עם פנטהאוז

דירקטוריון החברה אישר בישיבתו מיום 19 בספטמבר 2022 לאחר אישור ועדת הביקורת מיום 15 בספטמבר 2022, את התקשרות החברה, לרבות באמצעות חברות בנות שלה, בהסכם השתתפות והחזר הוצאות עם פנטהאוז, בתוקף החל מיום 1 בינואר 2021, וזאת בגין העמדת שירותים לחברה על ידי מספר עובדים המעמידים לפרויקטים של החברה שירותים של הנהלת חשבונות/ חשבות, מנהלי עבודה ומהנדסים ועובדים באתרי החברה, כפי שיהיו מעת לעת. בגין ההשתתפות והחזר הוצאות כאמור, שילמה החברה, לרבות באמצעות חברה בת שלה, לפנטהאוז בתקופה האמורה סך חודשי של כ- 84 אלפי ש"ח. דירקטוריון החברה אישר את העסקה כאמור בהסכם השתתפות והחזר הוצאות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות, לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין. ביום 19 באוגוסט 2024, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת מיום 11 באוגוסט 2024, את עדכון התקשרות החברה, כמפורט לעיל. היינו, התשלום בגין ההשתתפות והחזר הוצאות כאמור, יעלה לסך חודשי של כ- 120 אלפי ש"ח. דירקטוריון החברה אישר את עדכון העסקה כאמור בהסכם השתתפות והחזר הוצאות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות, לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין. האישור האמור היה בתוקף עד לסיום פרויקט מלון פולמן מבשרת או עד ליום 31 בדצמבר 2025, לפי המוקדם מביניהם.

ביום 18 בנובמבר 2025, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת מהימים 16 בנובמבר 2025 ו-18 בנובמבר 2025, את עדכון התקשרות החברה, לרבות באמצעות חברות בנות שלה, בהשתתפות והחזר הוצאות עם פנטהאוז, בגין העמדת שירותים לחברה ו/או לחברות בנות שלה, על ידי מספר עובדים המעמידים לפרויקטים של החברה ושל חברות הבנות שלה שירותים של עוזרת ומנהלת אדמיניסטרציה, הנהלת חשבונות/חשבות, מנהלי עבודה ומהנדסים ועובדים באתרי החברה וחברות הבנות שלה, כפי שיהיו מעת לעת, כך שסך החזר בגין השתתפות בהוצאות ייתעדכן לסך חודשי של כ-126 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ. דירקטוריון החברה אישר את עדכון העסקה כאמור בהסכם השתתפות והחזר הוצאות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות, לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין. אישור העדכון כאמור הינו בתוקף החל מיום 1 בינואר 2026 ועד לסיום הקמת פרויקט מלון פולמן במבשרת או עד ליום 30 ביוני 2027, לפי המוקדם מביניהם.

(ה) ערבויות והלוואות

לפרטים ראו ביאור 17ג' בדוחות הכספיים להלן.

2. התקשרויות אחרות

(א) מדיניות תגמול

ביום 27 בנובמבר 2024, החליטה אסיפת בעלי המניות של החברה בהמשך להמלצת ועדת התגמול של החברה ואישור דירקטוריון החברה, לאשר בתוקף החל ממועד השלמת ההנפקה לציבור את עדכון והארכת מדיניות התגמול של החברה בכפוף להשלמת הנפקת מניות החברה לציבור (אשר הושלמה ביום 20 בינואר 2025). לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 27 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-619915)

(ב) התחייבות לשיפוי ופטור נושאי משרה, לרבות נושאי משרה הנמנים על בעלי השליטה בחברה וקרוביהם

ביום 18 במאי 2021, אישרו דירקטוריון החברה ולאחריו האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה הענקת כתבי פטור והתחייבות לשיפוי לנושאי המשרה בחברה (לרבות דירקטורים) וכן רכישת פוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה ודירקטורים, לרבות פוליסה המכסה את ההצעה לציבור על פי התשקיף להשלמה של הנפקה ראשונה לציבור (IPO), אשר תכסה את אחריות כלל נושאי המשרה בחברה, לרבות נושאי משרה שהינם בעלי השליטה, קרוביהם או מי מטעמם, כפי שיהיו מעת לעת. לפרטים ראו פרק 8 לתשקיף להשלמה של הנפקה ראשונה לציבור (IPO) שפרסמה החברה ביום 21 בפברואר 2022, נושא תאריך 22 בפברואר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-020938), כפי שתוקן ביום 28 באפריל 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-051940).

(ג) חלוקת הוצאות בין החברה ואספן גרופ בע"מ בקשר עם ההנפקה הראשונה לציבור

ביום 15 בינואר 2025, אישרו ועדת הביקורת, דירקטוריון החברה ואסיפת בעלי המניות של החברה, בין היתר, מנגנון חלוקת הוצאות בין החברה לבין אספן גרופ בע"מ ("המציעה") באופן שהחברה והמציעה ישתתפו בכל ההוצאות הכרוכות בקשר עם ההנפקה על פי דוח הצעת מדף של החברה מיום 16 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-004875) (בס"ק זה: "דוח הצעת המדף") באופן יחסי לחלקם היחסי במניות המוצעות ובמניות המכר, כפי שנמכרו בפועל. לפרטים נוספים ראו סעיף 10 לדוח הצעת המדף.

(ד) ביטוח נושאי משרה, לרבות נושאי משרה הנמנים על בעלי השליטה בחברה וקרוביהם

דירקטורים ונושאי משרה בחברה מכוסים במסגרת פוליסת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה אשר נרכשה על ידי החברה. נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, פוליסת הביטוח הינה עד גבול אחריות של 100 מיליוני ש"ח.

(ה) גמול דירקטורים

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מחודש אוגוסט 2022:

(1) לקבוע כי הגמול השנתי וגמול ההשתתפות אשר ישולם לדירקטורים החיצוניים בחברה ולדירקטורים הבלתי תלויים, יהיה בסכום "הקבוע", לפי דרגתה של החברה, כפי שתהיה מעת לעת, כאמור בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000. כמו כן, הדירקטורים החיצוניים והדירקטורים הבלתי תלויים יהיו זכאים להיכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה בתנאים המקובלים בחברה וכפי שיעודכנו מעת לעת. בנוסף, הדירקטורים החיצוניים והדירקטורים הבלתי תלויים יהיו זכאים לפטור ושיפוי כמקובל בחברה ליתר נושאי המשרה.

בשנת 2025 שולמו לדירקטורים כמפורט לעיל סך של כ- 489 אלפי ש"ח.

(ו) **ביום 15 בינואר 2025, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה לאחר אישור ועדת הביקורת או ועדת התגמול, לפי העניין, ואישור דירקטוריון החברה, בין היתר, כדלקמן:**

- (1) את מינויים מחדש לכהונה כדירקטורים בדירקטוריון החברה של ה"ה שלמה דהוקי, המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה, ליאור סביר המכהן כדירקטור ודוד אביטל שכהן כדירקטור בלתי תלוי. מר דוד אביטל סיים את כהונתו כדירקטור בלתי תלוי ביום 6 בינואר 2026.
- (2) את מינויים כחברי דירקטוריון החברה וזאת החל ממועד השלמת ההנפקה לציבור והפיכתה של החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות, של ה"ה רועי דהוקי ועמרם דהוקי, בניו של מר שלמה דהוקי, הנרי בן אריה והגב' יעל דניאלי אשר מונתה לכהן כדירקטורית בלתי תלויה.
- (3) את אישור מינויו של מר מיכאל גל לכהונה כדירקטור חיצוני בדירקטוריון החברה החל ממועד השלמת ההנפקה לציבור והפיכתה של החברה לחברה ציבורית, כהגדרת המונח בחוק החברות.
- (4) במסגרת האסיפה האמורה אושר כי הדירקטורים שכהונתם אושרה על ידי אסיפת בעלי המניות כאמור לעיל יכללו בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה בתנאים המקובלים בחברה וכפי שיעודכנו מעת לעת וכן יהיו זכאים להיכלל בפוליסות ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה עתידיות בהן תתקשר החברה. כמו כן, הדירקטורים האמורים יהיו זכאים לכתב שיפוי וכתב פטור מאחריות כמקובל בחברה ליתר נושאי המשרה.
- (5) עוד אושר במסגרת האסיפה כאמור, כי הדירקטור החיצוני מר מיכאל גל והדירקטורית הבלתי תלויה הגב' יעל דניאלי יהיו זכאים לגמול שנתי וגמול השתתפות בסכום "הקבוע", לפי דרגתה של החברה, כפי שתהיה מעת לעת, כאמור בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000 וזאת כפי המשולם ליתר הדירקטורים החיצוניים בחברה.

תקנה 24: החזקות בעלי ענין ונושאי משרה בכירה סמוך למועד הדוח

לפרטים בדבר החזקות בעלי ענין ונושאי משרה בכירה כאמור, ראו דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 1 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-011431).

תקנה 24א': הון רשום והון מונפק

לפרטים בדבר ההון הרשום וההון המונפק של החברה, ראו ביאור 22 בדוחות הכספיים המאוחדים לעיל.

תקנה 24ב': מרשם בעלי המניות של החברה למועד הדוח

למרשם בעלי המניות של החברה, ראו דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 27 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-010016).

תקנה 25א': מען רשום

המען הרשום של החברה - רח' מנחם בגין 144א, תל אביב;
טלפון מרכזיה: 072-2155222; מספר פקס: 072-2155210
כתובת הדואר האלקטרוני של החברה - nafwein@piesiam.co.il

תקנה 26: הדירקטורים של החברה נכון למועד הדוח

ביום 20 בינואר 2025, חדלו ה"ה שלמה עקריש, גיא יהושע פרג וצופית הראל לכהן כדירקטורים בחברה.

ביום 10 באוגוסט 2025, חדל מר אלון יונאן לכהן כדירקטור חיצוני בדירקטוריון החברה.

ביום 6 בינואר 2026, חדל מר דוד אביטל לכהן כדירקטור בלתי תלוי בחברה.

שם	שלמה דהוקי - יו"ר	עמרם דהוקי	רועי דהוקי	מיכאל גל (דח"צ)
תאריך תחילת כהונה	07.01.2021	20.01.2025	20.01.2025	20.01.2025
מספר ת.ז.	54855234	036793909	200549210	054976774
שנת לידה	24.05.1957	01.07.1985	12.05.1988	11.12.1957
נתינות	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
מען	ענבר 26, מבשרת ציון	ברכה צפירה 11, ירושלים	הראל 15, מבשרת	בית"ר 2 ירושלים
חברות בוועדות הדירקטוריון	-	-	-	ועדת ביקורת, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול.
דח"צ/ בלתי תלוי	לא	לא	לא	דח"צ
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית	-	-	-	כן
עובד התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	מעמיד שירותי יו"ר דירקטוריון לחברה	לא	מר רועי דהוקי העמיד שירותים לחברה באמצעות פנטהאוז עד ליום 31/12/2025, כאשר במסגרת העמדת השירותים מר רועי דהוקי אחראי, בין היתר, על נושא רכש, קניינות והצטיידות בפרויקטים של הקבוצה. החל מיום 1 בינואר 2026 מכהן מר רועי דהוקי כסמנכ"ל רכש בחברה.	לא
השכלה	השכלה תיכונית.	בוגר כלכלה ומנהל עסקים מאוניברסיטת בן גוריון.	בוגר חשבונאות וכלכלה מהאוניברסיטה העברית בירושלים.	בוגר חשבונאות וכלכלה מהאוניברסיטה העברית בירושלים.
התעסקות עיקרית ב- 5 שנים אחרונות	ייזום ותפעול פרויקטים	מנהל עסק עצמאי	מעמיד שירותים באמצעות פנטהאוז. במסגרת העמדת השירותים מר רועי דהוקי אחראי, בין היתר, על נושא רכש, קניינות והצטיידות בפרויקטים של הקבוצה.	מנהל משרד רואי חשבון - שמעון פ. כהן ושות' - מיכאל י. גל, רואי חשבון.
תאגידים אחרים בהם מכהן כדירקטור	-	-	-	-
בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד	לא	כן - בנו של מר שלמה דהוקי	כן - בנו של מר שלמה דהוקי	-
אם דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	לא	לא	לא	כן

שם	יעל דניאלי (בלתי תלויה)	בצלאל איגר
תאריך תחילת כהונה	20.01.2025	08.08.2022
מספר ת.ז.	023013824	052924727
שנת לידה	25.06.1967	18.10.1954
נתינות	ישראלית	ישראלית
מען	דבורה הנביאה 3, רמת השרון	יונה 9, רמת גן
חברות בוועדות הדירקטוריון	ועדת ביקורת, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול.	ועדת ביקורת, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת תגמול.
דח"צ/ בלתי תלוי	בלתי תלויה	דח"צ
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית	לא	כן
עובד התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	לא	לא
השכלה	עורכת דין, בוגרת משפטים - מכללת שערי משפט. בוגרת קרימינולוגיה - אוניברסיטת בר אילן. מוסמכת קומוניקציה ועיתונאות - האוניברסיטה העברית בירושלים.	בוגר מנהל עסקים מאוניברסיטת בר אילן, מוסמך MBA כלכלה ומנהל עסקים מאוניברסיטת בר אילן.
התעסקות עיקרית ב- 5 שנים אחרונות	מנכ"לית התאחדות המלונות בישראל, הסדרת וייצוג ענף המלונאות בישראל. מנהלת - TG Studio	-
תאגידים אחרים בהם מכהן כדירקטור	דב"ת - פז קמעונאות ואנרגיה בע"מ דח"צ - עלמא יסודות בע"מ דירקטורית - דורי מדיה בע"מ דירקטורית - רשת מלונות אטלס (חברה פרטית)	דב"ת - קווליטאו בע"מ. דירקטור - ב.א. אדר ניהול בע"מ
בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד	לא	לא
אם דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	לא	כן

שם	ליאור סביר *	הנרי בן אריה	אהרון ברנשטיין
תאריך תחילת כהונה	03.07.2023	20.01.2025	23.01.2025
מספר ת.ז.	304934508	011607850	032217440
שנת לידה	1.5.1991	16.05.1976	06.05.1975
נתינות	ישראלית	ישראלית	ישראלית
מען	מוטה גור 9 הרצליה	אריאל שרון 8/22 גבעתיים	נהר הירדן 13, טל שחר
חברות בוועדות הדירקטוריון	-	-	-
דח"צ/ בלתי תלוי	לא	לא	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית	לא	טרם הוערך על ידי דירקטוריון החברה כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.	-
עובד התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	החל מיום 1 בינואר 2025, סמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון וקשרי משקיעים של החברה.** משנה למנכ"ל פנטהאוז.	כיהן עד ליום 15 בדצמבר 2025 כמנהל כספים וחשב ראשי באספן גרופ בע"מ - בעלת ענין בחברה.	מנכ"ל מלונות איביס ופולמן ירושלים.
השכלה	בוגר כלכלה וניהול - מימון, ביטוח ומערכות מידע - המסלול האקדמי המכללה למינהל. מוסמך מנהל עסקים - אסטרטגיה ויזמות - המסלול האקדמי המכללה למינהל.	בוגר מנהל עסקים - התמחות בחשבונאות ובמימון - המסלול האקדמי של המכללה למנהל. מוסמך מנהל עסקים - התמחות במימון ובניהול פיננסי - המסלול האקדמי של המכללה למנהל.	בוגר לימודי משפט - אוניברסיטת בר אילן. בוגר מנהל עסקים - אוניברסיטת בן גוריון. בוגר ניהול מלונות ותיירות - אוניברסיטת בן גוריון.
התעסקות עיקרית ב- 5 שנים אחרונות	החל משנת 2022 - משנה למנכ"ל פנטהאוז. 2019-2022 - כלכלן ומנהל השקעות אשראי לא סחיר - עמיתים קרנות הפנסיה הוותיקות.	דצמבר 2014 עד ינואר 2021 - חשב ראשי באספן גרופ בע"מ. ינואר 2021 עד דצמבר 2024 - מנהל כספים וחשב ראשי באספן גרופ בע"מ. ינואר 2025 עד דצמבר 2025 - סמנכ"ל כספים אספן גרופ בע"מ.	מנכ"ל מלונות איביס ופולמן ירושלים.
תאגידים אחרים בהם מכהן כדירקטור	דירקטור בחברה פרטית בבעלות ובשליטה מלאה.	אוניקס קפיטל מרקטס	-
בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד	לא	לא	לא
אם דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	לא		

* כיהן עד ליום 27 בנובמבר 2024 כדירקטור חליף.

** לפרטים אודות תנאי כהונה והעסקה בחברה החל מיום 1 בינואר 2025, ראו סעיף 2 לתקנה 21 לעיל.

תקנה 26א: נושאי משרה בכירה של החברה נכון למועד פרסום הדוח

שם	נפתלי וינגרטן - מנכ"ל	משה קאלו - מנהל כספים	דורון כהן - מבקר פנימי
תאריך תחילת כהונה	24.05.2021	09.08.2022	09.08.2022
מספר ת.ז.	057394918	024928863	028015592
שנת לידה	28.03.1962	23.04.1970	10.10.1970
התפקיד בתאגיד, בחברה בת שלו, בחברה קשורה שלו או בבעל עניין בו	מנכ"ל כיהן כסמנכ"ל כספים החל מיום 24 במאי 2021 ועד חודש אוגוסט 2022.	מנהל כספים.	מבקר פנימי
היותו מורשה חתימה עצמאי	לא	לא	לא
השכלה	רואה חשבון, (ISR) C.P.A תואר ראשון בחשבונאות וכלכלה באוניברסיטה העברית בירושלים תואר שני במנהל עסקים (M.A) באוניברסיטה העברית בירושלים. תואר שני בלימודי משפט (M.A) באוניברסיטת בר אילן	רו"ח, בוגר כלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת תל אביב. מוסמך מנהל עסקים מאוניברסיטת תל אביב.	רו"ח, תואר ראשון במנהל עסקים התמחות בחשבונאות. מבקר פנימי מוסמך
התעסקות עיקרית ב- 5 שנים אחרונות	סמנכ"ל כספים ומנכ"ל החברה סמנכ"ל כספים במלונות קיסר פרמייר ישראל	חשב פאי סיאם בע"מ חשב, מזכיר חברה והאחראי הבכיר לכספים - בית הזהב בע"מ	שותף בפאהן קנה ניהול בקרה בע"מ, מבקר פנימי בחברות
בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד	לא	לא	לא

תקנה 26ב: מורשה חתימה עצמאי

למועד הדוח אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים.

תקנה 27: רואה החשבון של החברה

רואה החשבון המבקר של החברה הינם: **ליאון, אורליצקי ושות' - רואי חשבון** - רחוב הירקון 3 בני ברק מגדל LIFE בנין B, בני ברק 5120125.

תקנה 28: שינוי בתזכיר או בתקנון

עם הפיכת החברה לחברה ציבורית, נכנס לתוקף תקנון חדש לחברה המותאם לחברה ציבורית, כמפורט בדיווח מיום 20 בינואר 2025 (אסמכתא: 2025-01-005515).

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטוריון

(א) ביום 15 בינואר 2025, אישרו ועדת הביקורת, דירקטוריון החברה ואסיפת בעלי המניות של החברה, בין היתר, הנפקת מניות רגילות של החברה וכתבי אופציה (סדרה 1) כמפורט בתקנה 10(ג) לעיל.

(ב) ביום 15 בינואר 2025, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה לאחר אישור ועדת הביקורת או ועדת התגמול, לפי העניין, ואישור דירקטוריון החברה, בין היתר, את ההחלטות המפורטות בסעיף 11 בדוח הצעת המדף של החברה מיום 16 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-004875)

(ג) ביום 15 ביולי 2025, אישרה אסיפת בעלי מניות מיוחדת של החברה את מינויו של מר בצלאל איגר כדח"צ לתקופה שניה בחברה. לפרטים ראו דיווחים מיום 5 ביוני 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-040384) בדבר דוח זימון אסיפה וכן מיום 15 ביולי 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-052490) בדבר תוצאות אסיפה.

(ד) ביום 27 באפריל 2025 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את עדכון תנאי כהונתו של מר נפתלי וינגרטן המכהן כמנכ"ל החברה בתוקף החל מיום 1 בינואר 2025 ואישור תשלום מענק בגין השלמת הנפקת מניות החברה לציבור וכן את תנאי כהונתו של מר ליאור סביר המכהן כדירקטור בחברה וזאת בגין כהונתו כסמנכ"ל פיתוח עסקי, כלכלה, מימון וקשרי משקיעים של החברה, בתוקף החל מיום 1 בינואר 2025 ואישור תשלום מענק בגין השלמת הנפקת מניות החברה לציבור. לפרטים נוספים ראו תקנה 21 לעיל.

(ה) ביום 6 בינואר 2026 אישרה אסיפה שנתית ומיוחדת של בעלי המניות של החברה, בין היתר, את תנאי כהונתו והעסקתו של מר רועי דהוקי, קרוב של בעל השליטה בחברה, כסמנכ"ל רכש בחברה החל מיום 1 בינואר 2026. לפרטים נוספים ראו תקנה 22 לעיל.

תקנה 29א': החלטות החברה

לפרטים בדבר התחייבות החברה למתן שיפוי, פטור וביטוח נושאי משרה בחברה שהינם בתוקף במועד הדוח ראו תקנה 22 לעיל.

תאריך: 22 במרץ 2026

פאי סיאם בע"מ

תפקידים:

יו"ר הדירקטוריון
מנכ"ל

שמות החותמים:

(1) שלמה דהוקי
(2) נפתלי וינגרטן

פאי סיאם בע"מ

דוח תקופתי
לשנת 2025

חלק ה'

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל
הגילוי לפי תקנה 9ב(א)

**דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי
ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) לשנת 2025**

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של פאי סיאם בע"מ (להלן - התאגיד), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. נפתלי וינגרטן, מנהל כללי;
2. משה קאלו, מנהל כספים.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת על מנת 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 מסמך המיקוד (scoping) לשנת 2025, באמצעותו זוהו היחידות העסקיות הרלוונטיות והתהליכים המהותיים מאוד לדיווח הכספי ולגילוי, כלהלן: (1) בקרות ברמת הארגון (2) בקרות על תהליך העריכה והסגירה של הדוחות הכספיים (3) בקרות כלליות של מערכות המידע (4) בקרות על תהליך ההכנסות (5) בקרות על תהליך רכוש קבוע ונדליין להשקעה.

2. נעשה מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בתאגיד, הערכת אפקטיביות התכנון של הבקרות, ניתוח פערי הבקרה הקיימים, הערכת אפקטיביות התפעול של הבקרות, הערכה כוללת של אפקטיביות הבקרה הפנימית.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 היא אפקטיבית.

(א) הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9ב(ד)(1)

**הצהרת מנהלים
הצהרת מנהל כללי**

אני, נפתלי וינגרטון, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של פאי סיאם 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 בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי;
5. אני, לבד או ביחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

22 במרץ 2026

נפתלי וינגרטון - מנהל כללי

(ב) הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9(ד)2

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, משה קאלו, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של פאי סיאם 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 בהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן -
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, בה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן -
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

22 במרץ 2026

משה קאלו - מנהל כספים