

נתנאל מניבים בע"מ

דוח תקופתי לשנת 2025

תוכן עניינים

פיק רשון - תיאור עסקי התאגיד לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

פיק שני - דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד.

פיק שלישי - דוחות כספיים של התאגיד.

פיק רביעי - פרטים נוספים על התאגיד.

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.

חלק א' לדוח התקופתי

תיאור עסקי תאגיד

תוכן עניינים

<u>עמוד</u>	<u>סעיף</u>
	פרק א' - תיאור ההתפתחות הכלכלית של עסקי החברה
3	1 פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה
8	2 תחומי הפעילות של החברה
8	3 השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה
9	4 חלוקת דיבידנדים
	פרק ב' - מידע אחר
11	5 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה
12	6 סביבה כלכלית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה
	פרק ג' - תיאור עסקי התאגיד לפי תחום הפעילות – נדל"ן להשקעה
17	7 מידע כללי על תחום הנדל"ן להשקעה בישראל
	פרק ד' - עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה
48	8 הון אנושי
48	9 קבלני משנה, חומרי גלם וספקים
48	10 הון חוזר
49	11 מימון
51	12 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים
51	13 מיסוי
52	14 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם
52	15 מגבלות ופיקוח על פעילות החברה
53	16 הסכמים מהותיים
56	17 הליכים משפטיים
57	18 יעדים ואסטרטגיה עסקית
57	19 צפי להתפתחות בשנה הקרובה
57	20 דיון בגורמי סיכון

נתנאל מניבים בע"מ - דוח תקופתי לשנת 2025

פרק א': תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1. כללי

נתנאל מניבים בע"מ ("החברה" או "נתנאל מניבים") התאגדה בישראל ביום 10 באוגוסט 2020 כחברה פרטית בערבון מוגבל.

ביום 29 במרץ 2023, הושלם הליך פיצול, בהתאם לתשקיף פיצול ורישום למסחר ותשקיף מדף, נושא תאריך 28 בפברואר 2023 שפרסמה החברה ביום 27 בפברואר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-021858) ("תשקיף הפיצול"), במסגרתו, בין היתר, הועברו מלוא הון המניות המונפק והנפרע של החברה אשר הוחזקו על ידי י.ד.ח. נאמנויות בע"מ ("הנאמן") בנאמנות עבור בעלי המניות של נתנאל גרופ בע"מ ("נתנאל גרופ"), וזאת במקביל להעברת פעילות ונכסי הנדל"ן להשקעה לחברה ("הפיצול"), באופן שעם השלמת הליך הפיצול הנכסים המועברים מהווים את תחום הפעילות היחיד של החברה. עם השלמת הליך הפיצול, נרשמו מניות החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה") והחברה הפכה לחברה ציבורית כמשמעות המונח בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות").

תחום פעילות הנדל"ן להשקעה, כולל למועד הדוח, ארבעה מבנים מניבים להשכרה, האחד במגרש 111 בחולון, השני בפארק תמר ברחובות, השלישי בנכס הידוע כ"בית גאון" בתל אביב והרביעי מבנה משרדים ומסחר באריאל, וכן, מבנה בהקמה בתל אביב, שתי חטיבות קרקע בחולון וקרקע בתל אביב המסווגות כנדל"ן להשקעה ("פעילות הנדל"ן להשקעה").

1.2. עסקאות בתקופת הדוח:

בשנת 2025 התקשרה החברה בהסכמים כדלקמן:

(א) ביום 30 במרס 2025, אישרו ועדות הביקורת והדירקטוריון של החברה את מכירת מלוא זכויות החברה בחברת הבית ברחוב אנילביץ 50 בת"א בע"מ (להלן: "חברת אנילביץ") לחברת נתנאל גרופ שהינה צד קשור לחברה. מכירת המניות הושלמה בתאריך 24 באפריל 2025. כתוצאה ממכירת מניות חברת הבית ברחוב אנילביץ נגרעו הלוואות בסך של כ- 55 מיליון ש"ח כתוצאה מיציאה מאיחוד של חברת הבית ברחוב אנילביץ 50 בת"א. לפרטים ראו תקנה 22 לפרק הרביעי לדוח זה.

(ב) ביום 28 ביולי 2025, התקשרה החברה בהסכם עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, בהסכם מכר מותנה למכירת מלוא זכויות החברה בפרויקט בהקמה ברח' הגדוד העברי בת"א. בהתאם להוראות ההסכם, בכפוף להתקיימות התנאים המתלים (כהגדרתם להלן), ירכוש הרוכש את הנכס בתמורה לסך של כ- 58 מיליון ש"ח העסקה הותנתה בהתקיימות של שני תנאים מתלים: (1) קבלת אישור משרד הכלכלה והתעשייה והרשות להשקעות ולפיתוח התעשייה והכלכלה, להסבתו לקונה של כתב האישור לבניין להשכרה למגורים עפ"י הוראות הפרק בשביעי לחוק עידוד השקעות הון התשי"ט-1959 וכן,

(2) קבלת אישור רשויות מס ערך מוסף לפטור מתשלום מס ערך מוסך ביחס לחלק מהתמורה המיוחס ליחידות המגורים בנכס (כ- 56 מיליון ש"ח).

בחודש נובמבר 2025, החברה קבלה הודעה ממשרד הכלכלה לפיה הסבת כתב האישור לקונה אינו מאושרת וכן לא התקבלה הסגת החברה, ולפיכך לא התקיימו התנאים המתלים ובוטל הסכם המכירה המותנה.

(ג) בחודש נובמבר 2024, החברה זכתה במכרז שפורסם על ידי רמ"י ודירה להשכיר החברה הממשלתית לדיור והשכרה בע"מ ("דירה להשכיר") לרכישת זכויות חכירה במגרשים A1, B1 ו-C1, חלקה (בחלק) 276 בגוש 6615 במתחם המשתלה בתל אביב (בס"ק זה: "המקרקעין") המיועדים, בהתאם לתוכנית תא/מק/4868 (507-0706978), לבנייה רוויה שתכלול 36 יחידות דיור, אשר מתוכן 11 יח"ד תיועדנה למכירה על ידי החברה בשוק חופשי ויתרת 25 יח"ד תיועדנה להשכרה ארוכת טווח למגורים למשך תקופה שלא תפחת מ-20 שנים ברציפות, כאשר 25% מהדירות להשכרה תיועדנה לדיור בשכר דירה מפקח לזכאים בהתאם לקבוע בתנאי המכרז ויתרת הדירות להשכרה תושכרנה על ידי החברה בשוק החופשי.

בגין הזכויות בקרקע, שילמה החברה סך של כ-15.5 מיליון ש"ח והוצאות פיתוח בסך של כ-900 אלפי ש"ח. במהלך חודש פברואר 2025, השלימה החברה את רכישת המקרקעין וזאת באמצעות הלוואה מתאגיד בנקאי בסכום של 15.4 מיליון ש"ח וכן הונפקה ערבות ביצוע ל"דירה להשכיר" בסך 20 מיליון ש"ח בהתאם לתנאי המכרז. עם השלמת הרכישה, הכירה החברה במלוא עלות רכישת הקרקע בסך של 16,847 אלפי ש"ח כמלאי מקרקעין וזאת בהתאם להערכת שווי שבוצעה ע"י מעריך שווי בלתי תלוי שהקצתה את מלוא שווי הרכישה למלאי וזאת בהתאם לתוכנית עסקית של החברה במסגרתה מתוכננות 11 יח"ד לשיווק ומכירה כחלק מהפעילות השוטפת של החברה. החברה מיחסת 65% מהעלויות הפיתוח וההקמה למרכיב הדירות להשכרה ויתרת העלות מיוחסת למלאי.

נכון למועד אישור הדוח, צפי לקבלת היתר בנייה הינו במהלך רבעון רביעי לשנת 2026 וסיום הפרויקט צפוי ברבעון הרביעי לשנת 2029. כמו כן, על פי הערכות החברה ונכון למועד אישור דוח זה, עלויות הבנייה הצפויות של הפרויקט כולל רכיב הקרקע מסתכמות לסך של כ-75 מיליון ש"ח. כמו כן, להערכת החברה, ה-NOI השנתי הצפוי מהפרויקט בגין מרכיב הדירות להשכרה צפוי להסתכם לסך של כ-3.4 מיליון ש"ח וזאת בהתבסס על מחירי השכירות כפי שנקבעו בתנאי המכרז ומחירי השוק הידועים לחברה נכון למועד אישור דוח זה, וזאת בהנחה של תפוסה מלאה, כאשר עלויות ההחזקה והתפעול של הנכס יהיו על השוכרים בנכס. בהתאם לאמור, להערכת החברה שווי מרכיב הדירות למכירה בפרויקט צפוי לעמוד על כ-55 מיליון ש"ח המשקף מחיר ממוצע לדירה בסך כ-6 מיליון ש"ח (בהתאם לתנאי השוק הקיימים למועד אישור הדוח) ושווי מרכיב הדירות להשכרה צפוי לעמוד על כ-50 מיליון ש"ח כאשר שווי הנכס להשכרה כגמור נקבע לפי גישת היוון הכנסות ולפי שיעורי היוון של 6.5%.

הערכות החברה לעיל בדבר צפי לקבלת היתר בניה, צפי לסיום הפרויקט, צפי עלויות הבניה ה-NOI הצפוי ושווי מרכיב הדירות הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה ותחשיבים פנימיים שנערכו על ידי, אשר מבוססים על המידע המצוי בחברה למועד זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, שינויים בהערכות החברה בקשר עם ההכנסות הצפויות, העלויות הצפויות, מחיר ממוצע לדירה ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון, כמתואר בסעיף 20 להלן.

(ד) ביום 2 בינואר 2025, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (בס"ק זה: **"המוכר"**) בהסכם לרכישת זכויות החכירה של המוכר בשטח של כ-2,728 מ"ר, ברח' אורי בראון 6 באריאל, מגרש 3 לפי תכנית מפורטת מס' ב'6/130/130 הרשומה בספרי הממונה על הרכוש הנטוש והממשלתי באזור יהודה ושומרון עליו בנוי מבנה מסחרי ומשרדים בשטח בנוי של כ-896.8 מ"ר (בס"ק זה: **"המקרקעין"**). בתמורה לרכישת זכויות החכירה במקרקעין, שילמה החברה למוכר סך של כ-20 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. החברה קיבלה הלוואה מתאגיד בנקאי בסכום של 14.7 מיליון ש"ח למימון רכישת המקרקעין. נכון לתאריך הדוח, על המקרקעין בנוי מרכז מסחרי המושכר לצדדים שלישיים בשכירות חופשית, כאשר הכנסות השנתיות הצפויות מהמרכז המסחרי כאמור נאמדות בכ-650 אלפי ש"ח בשנה. לפי התב"ע הנוכחית הקיימת על המקרקעין קיימות זכויות בניה לא מנוצלות, לפיהן ניתן לבנות סך הכל כ-3,273 מ"ר שטח עיקרי בתוספת שטחי חניה ושטחי שירות.

(ה) ביום 5 במאי 2025, התקשרה החברה עם נתנאל גרופ בע"מ – חברה ציבורית בשליטת בעלי השליטה בחברה (**"המוכרת"**) בהסכם לרכישת החלק המסחרי בפרויקט "ברטונוב", הממוקם ברחוב ברטונוב דבורה 6, קריית אילון, חולון (**"פרויקט ברטונוב"**), וזאת לאחר שוועדת הביקורת החליטה לסווג את העסקה כעסקה שאינה "עסקה חריגה" כהגדרת המונח בסעיף 1 בחוק החברות, תשנ"ט-1999.

בתמורה לרכישת החלק המסחרי, תשלם החברה למוכרת סכום כולל של 20 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין (להלן בסעיף זה: **"התמורה"**) בתשלומים הבאים: סכום של 15% עם כניסת הפרויקט לליווי בנקאי, השלמה ל 85% עם גמר שלד הפרויקט ויתרת התמורה 15% בעת קבלת טופס 4. יצוין כי על פי תנאי ההתקשרות עם המוכרת, פרויקט ברטונוב יימסר לחברה כגמור לאחר קבלת אישור אכלוס, כאשר כל עלויות ההקמה של הפרויקט הינן על המוכרת. יצוין כי התמורה נקבעה, בין היתר, על בסיס שמאויות שנערכו על ידי מעריכי שווי בלתי תלויים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שילמה החברה סך של 4,200 אלפי ש"ח הכוללים תשלומי מיסים בגין הרכישה בסך 1,200 אלפי ש"ח.

כמו כן, להערכת החברה הפרויקט צפוי להימסר לחברה במהלך תחילת שנת 2028. להערכת החברה ועל פי תחשיבים פנימיים שנערכו על ידה, בהנחה של תפוסה מלאה ה-NOI הצפוי מהפרויקט יעמוד על כ-2.5 מיליון ש"ח.

הערכות החברה לעיל בדבר מועד המסירה, וה-NOI הצפוי, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה ותחשיבים פנימיים שנערכו על ידי, אשר מבוססים על המידע המצוי בחברה למועד זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, שינויים בהערכות החברה בקשר עם מועד השלמת הפרויקט ו/או שינויים בהכנסות הצפויות או העלויות הצפויות ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון, כמתואר בסעיף 20 להלן.

(ו) ביום 23 ביולי 2024, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן- **"המקנה"**) בהסכם אופציה לפיה הוקנתה לחברה אופציה לתקופה של 24 חודשים לרכישת מקרקעין בשטח של כ-76.4 דונם (כ-41 דונם נטו) בסמוך ליישוב אלפי מנשה. בהתאם להסכם

תיאור עסקי התאגיד

האופציה סך של 82 אלפי דולר (המהווים סך כ- 300 אלפי ש"ח) הועבר לבא כוח המקנה בנאמנות, כאשר אם תבוטל האופציה יוחזר לחברה התשלום האמור.

(ז) ביום 29 בספטמבר 2024, מימשה החברה את האופציה והתקשרה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה בהסכם מכר לרכישת שטח של 76.4 דונם בסמוך לשוב אלפי מנשה. בתמורה למקרקעין תשלם החברה סך של 25 אלפי דולר ארה"ב בגין כל דונם. הסכם המכר מותנה ברישום זכויות הבעלות על החלקה על שם החברה. בחודש מרץ 2025 נרשמה הערת אזהרה לטובת החברה אך טרם התקיימו התנאים המתלים ומשכך, טרם הושלמה רכישת המקרקעין כאמור. סך של כ- 1,283 אלפי ש"ח (המהווים כ- 360 אלפי דולר) שולם נכון למועד אישור הדוח.

(ח) בנוסף, ביום 6 באפריל 2025, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בחברה בהסכם מכר, לפיו, תרכוש החברה זכויות בחלקות מקרקעין הידועות כחלקות 2,31, בגוש 7627 ששטחן הכולל כ- 46 דונם באלפי מנשה הרשומות בלשכת רישום מקרקעין במינהל האזרחי בבית אל (בסעיף זה "המקרקעין"). רכישת המקרקעין הינן בתמורה לסך של 15 אלפי דולר ארה"ב לכל דונם ובסך הכל 690 אלפי דולר ארה"ב. למועד הדוח, שילמה החברה סך של 500 אלפי ש"ח והיתרה תשולם בתוך 30 ימי עסקים ממועד רישום הבעלות במקרקעין על שם הרוכשת. תוקפו של ההסכם מותנה בתנאי מתלה שהינו רישום הבעלות על המקרקעין על שם הרוכשת בתוך 24 חודשים ממועד חתימת ההסכם, כאשר הרוכשת תהיה רשאית להאריך את מועד התקיימות התנאי המתלה בשלושה חודשים כל פעם ולא לבטל את ההסכם. המקרקעין הינם בסמיכות לחלקה בשטח של כ- 41 דונם האמורים בסעיף זה לעיל.

(ט) ביום 10 ביוני 2025, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן בסעיף זה ביחד או לחוד: "המקנה") בהסכם אופציה לפיה הוקנתה לחברה אופציה לתקופה של 24 חודשים ממועד חתימת ההסכם לרכישת חלקות מקרקעין הידועות כחלקות 2,3,4,5 בגוש 4332 באזור לטרון הרשומות בלשכת רישום המקרקעין רמלה בשטח של כ- 107 דונם נטו (להלן בסעיף זה: "המקרקעין"). בתמורה למקרקעין תשלם החברה סך של 20 אלפי דולר ארה"ב בגין כל דונם. בהתאם להסכם האופציה סך של 400 אלפי ש"ח יועבר לבא כוח המקנה, כנגד רישום משכון לטובת הרוכשת כאשר אם תבוטל האופציה יוחזר לחברה התשלום האמור. נכון לתאריך אישור הדוחות הכספיים טרם בוצע התשלום בגין האופציה.

(י) ביום 15 ביולי 2025, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, בהסכם מכר לרכישת זכויות ב- 46924/309959 חלקים מחלקה 127 בגוש 6869 בחולון ששטחה הרשום בשלמות הוא 2,110 מ"ר (להלן בסעיף זה: "הממכר"). בתמורה לממכר שילמה החברה סך של 2,800 אלפי ש"ח. זכויות אלו מצטרפות לזכויות במקרקעין כך שהחברה תחזיק כ- 25.4% מהמקרקעין.

(יא) ביום 2 בדצמבר 2025, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בחברה בהסכם מכר, לפיו, תרכוש החברה זכויות במקרקעין בחלקה 31 גוש 20984 שטחה הכולל כ- 4,882 מ"ר בבית שאן ביעוד למסחר ותעסוקה בתמורה לסך של 19,500 אלפי ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שולמה מקדמה בסך 4,000 אלפי ש"ח וכ- 115 אלפי ש"ח עלויות נלוות לרכישה. לאחר תאריך המאזן, השלימה החברה את רכישת המקרקעין ונלקחה הלוואה מתאגיד פיננסי בסך 16,500 אלפי ש"ח.

(יב) ביום 4 בינואר 2026, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בחברה בהסכם מכר, לפיו, תרכוש החברה זכויות במקרקעין בחלקה 134 גוש 6348 שטחה הכולל כ- 13,792 מ"ר (כ- 11,151 מ"ר לאחר הפקעה) בפתח תקווה בתמורה לסך של 4,300 אלפי ש"ח. נכון לתאריך אישור הדוחות הכספיים שולמה מקדמה בסך 2,870 אלפי ש"ח והיתרה תשולם בחודש אפריל 2026.

(יג) ביום 12 בינואר 2026, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה (להלן- "המקנה") בהסכם אופציה לפיה הוקנתה לחברה אופציה לתקופה של 24 חודשים לרכישת מקרקעין בשטח של כ-60 דונם נטו באזור התעשייה ברקן. בתמורה למקרקעין תשלם החברה סך של 25,000 דולר ארה"ב בגין כל דונם נטו. בהתאם להסכם האופציה סך של 82 אלפי דולר (המהווים סך כ- 300 אלפי ש"ח) הועבר לבא כוח המקנה בנאמנות, כאשר אם תבוטל האופציה יוחזר לחברה התשלום האמור.

1.3. אופיו ותוצאותיו של כל שינוי מבני או רכישה מהותיים

ביום 30 בספטמבר 2021 נחתם, בין החברה לבין נתנאל גרופ הסכם פיצול, לפיו, בין היתר, בד בבד עם השלמת הליך הפיצול על פי תשקיף הפיצול ("המועד הקובע"), הועברה לחברה פעילות הנדל"ן להשקעה בהתאם להוראות הסכם הפיצול ובהתאם להוראות סעיף 105א(1) לפקודת מס הכנסה [נוסח חדש], 1961 ("הסכם הפיצול" ו-"הפקודה", בהתאמה).

בהתאם להוראות הסכם הפיצול, הנכסים שהועברו במסגרת הליך הפיצול הועברו בתוקף החל ממועד חתימת ההסכם הפיצול היינו, בתוקף החל מיום 30 בספטמבר 2021.

לפרטים נוספים ראו ביאור 1(ב) לדוחות הכספיים המאוחדים.

1.4. תרשים החזקות עיקריות ליום 31 בדצמבר 2025



בג"ו אינטרפרייז (מודיעין עילית) בע"מ מוחזקת בשיעור של 60% על ידי החברה – לפרטים ראו סעיף 6.15. להלן.

2. תחום הפעילות של החברה

למועד הדוח, לחברה תחום פעילות אחד הכולל נדל"ן להשקעה כאמור לעיל. לפירוט של תחום הפעילות ראו סעיף 1 לעיל.

3. השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

למיטב ידיעת החברה, במהלך השנתיים שקדמו למועד הדוח, לא בוצעו השקעות בהון החברה או עסקאות מהותיות אחרות שנעשו על ידי בעלי ענין במניות החברה מחוץ לבורסה, למעט כמפורט להלן:

(א) ביום 23 במאי 2023, מכרה רישן בנין והשקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה, 712,531 מניות רגילות של החברה, בעסקה מחוץ לבורסה, בתמורה לסך של 232.30 אג' למניה. לפרטים ראו דוח מיידי שפרסמה החברה ביום 24 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-055650).

(ב) ביום 5 בפברואר 2024 פרסמה רישן בנין והשקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה, מפרט הצעת רכש מלאה שאינה מותנית ("המפרט") לרכישת 10,207,254 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כל אחת של החברה, בתמורה למחיר של 2.15 ש"ח למניה. לפרטים נוספים ראו המפרט שפורסם על ידי רישן בנין והשקעות בע"מ בדיווח מיום 5 בפברואר 2024, מספר אסמכתא: 2024-09-013431.

ביום 26 בפברואר 2024, פרסמה רישן מפרט מתוקן, אשר במסגרתו עדכנה את המחיר למניה במסגרת הצעת הרכש למחיר של 2.4 ש"ח ומועד הקיבול האחרון של הצעת הרכש נקבע ליום 5 במרץ 2024. לפרטים נוספים ראו המפרט המתוקן שפורסם על ידי רישן בדיווח מיום 26 בפברואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-09-019500).

תיאור עסקי התאגיד

ביום 6 במרץ 2024, התקבלה הודעת רישן בדבר היענות ניצעים בהצעת הרכש, על פיה התקבלו הודעות קיבול על ידי מחזיקים ב-310,901 מניות החברה, המהוות כ-1.10% מהונה המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה.

(ג) ביום 20 ביוני 2024, רכשה רישן בנין והשקעות בע"מ, בעלת השליטה בחברה, 1,611,000 מניות רגילות של החברה, בעסקה מחוץ לבורסה, בתמורה לסך של 240 אג' למניה. לפרטים ראו דוח מידי שפרסמה החברה ביום 20 ביוני 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-062695)

(ד) ביום 14 באפריל 2024, פרסמה החברה דוח הצעת מדף (מס' אסמכתא: 2024-01-037084) (בסעיף זה: **"דוח הצעת המדף"**) על פי תשקיף מדף של החברה הנושא תאריך 28 בפברואר 2023 (בסעיף זה: **"תשקיף המדף"**) להנפקה בדרך של זכויות ולרישום למסחר בבורסה של עד 18,817,508 מניות רגילות ועד 9,408,754 כתבי אופציה (סדרה 1) (**"כתבי האופציה (סדרה 1)"**), רשומים על שם, הניתנים למימוש לעד 9,408,754 מניות רגילות של החברה בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, כל שכל כתב אופציה יהיה ניתן למימוש למניה אחת, בכפוף להתאמות כמפורט בסעיף 5.2.8 לדוח הצעת המדף, החל מיום רישום למסחר של כתבי האופציה (סדרה 1) ועד ליום 30 באוקטובר 2025, כנגד תשלום במזומן של מחיר מימוש בסך של 330 אג' למניה, לא צמוד. נכון לתאריך אישור הדוח, טרם מומשו כתבי אופציה (סדרה 1) של החברה.

עד ליום האחרון לניצול זכויות שחל ביום 8 במאי 2024, התקבלו בידי החברה הודעות ניצול לרכישת 15,858,110 מניות רגילות של החברה ו-7,929,055 כתבי אופציה (סדרה 1), המהווים כ-84.27% מסך ניירות הערך שהוצעו בדרך של זכויות על פי דוח הצעת המדף מתוכן, 12,219,938 מניות ו-6,109,969 כתבי אופציה נרכשו על ידי בעלת השליטה בחברה בהתאם להתחייבות בעלת השליטה לניצול זכויות כמפורט בסעיף 4.3 לדוח הצעת המדף.

תמורת הזכויות שנוצלו גייסה החברה סך כולל של כ-38,932 אלפי ש"ח (ברוטו) אשר משמשים את החברה בהתאם לאמור בסעיף 10 לדוח הצעת המדף. לפרטים נוספים ראו דוח הצעת מדף שפרסמה החברה ביום 14 באפריל 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-037084) ודוח מידי בדבר תוצאות הנפקה על פי דוח הצעת המדף שפרסמה החברה ביום 8 במאי 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-045454).

(ה) ביום 11 בספטמבר 2025, רכשה רישן 366 מניות של החברה בעסקה מחוץ לבורסה וזאת במחיר של 250 אג' למניה.

(ו) במהלך חודש אוקטובר 2025 מומשו 1,159 כתבי אופציה למניות החברה, כאשר ביום 30 באוקטובר 2025, פקעו 7,927,896 כתבי אופציה (סדרה 1) אשר לא מומשו מעד למועד האחרון למימושם.

4. חלוקת דיבידנדים

4.1. החברה לא חילקה ולא הכריזה על חלוקת דיבידנדים מיום היווסדה.

4.2. נכון למועד הדוח לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנדים.

4.3. בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה יתרת עודפים בסך של כ-74,536 אלפי ש"ח. רווח כולל לשנת 2025 הינו כ-5,088 אלפי ש"ח.

לעניין יכולת החברה לחלק את יתרת העודפים כאמור לעיל, יצוין כי סעיף 302 לחוק החברות קובע כי חברה רשאית לבצע חלוקה מתוך רווחיה ("מבחן הרווח"), ובלבד שלא קיים חשש סביר שהחלוקה תמנע מן החברה את היכולת לעמוד בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות, בהגיע מועד קיומן.

לעניין זה יצוין כי שינוי מבנה תחת אותה שליטה ובכלל זה הליך הפיצול כהגדרת המונח לעיל, אינם מהווים צירוף עסקים בתחולה של IFRS 3, ולפיכך החברה מטפלת ברכישה בדומה לשיטת איחוד העניין (pooling of interests).

היות ושינוי מבנה תחת אותה שליטה והפיצול כאמור מטופלים על ידי החברה בדרך של as pooling, דוחותיה הכספיים של החברה משקפים הלכה למעשה את כל פעילות הנדל"ן המניב שהועברה אליה במסגרת הליך הפיצול כהגדרתו לעיל, כאילו הייתה מאז ומעולם במסגרת החברה. בהתאם לאמור לעיל, דוחות הרווח והפסד של החברה כוללים במספרי השוואה הרלוונטיים לתקופות הנכללות בדוחות הכספיים את תוצאות הפעילות המועברת.

בהתייחס למבחן הרווח הקבוע בסעיף 302 לחוק החברות ובפרט ביחס להגדרת המונח "עודפים" הקבועה בסעיף זה, החברה בדעה כי היות והעברת פעילות הנדל"ן המניב לחברה כאמור לעיל במסגרת הליך הפיצול, מהווה למעשה עסקת שינוי מבנה בין ישויות תחת אותה שליטה בדרך של as pooling עובר למועד הפיצול, הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה משקפים את המצב הכספי, תוצאות הפעילות ותזרימי המזומנים של החברה לו הועברה לחברה פעילות הנדל"ן המניב מאז ומעולם ולפיכך, יתרת העודפים כאמור בסעיף 4.3 לעיל, הינם, לעמדת החברה, "עודפים" אשר מקורם ברווח הנקי של הפעילות המועברת ולפיכך הינם "עודפים" שמקורם ברווח הנקי של החברה.

החברה מבקשת להבהיר כי עמדת החברה כמפורט לעיל, הינה בהתבסס על הבנתה של המצב החוקי הקיים למועד הדוח. עמדת החברה כאמור לעיל משקפת פרשנות סבירה לדעתה למצב החוקי הקיים בהתייחס לפרשנות המונח "עודפים" בסעיף 302 לחוק החברה, אולם, היות ולמיטב ידיעת החברה, מדובר בסוגיה אשר טרם נבחנה על ידי בית משפט מוסמך, אין ודאות כי בית משפט מוסמך יגיע למסקנה דומה למסקנת החברה או יקבל את הפרשנות המוצעת על ידי החברה, ככל שסוגיה כאמור תובא לפתחו.

4.4. כמו כן, בהתאם לתנאי אגרות חוב (סדרה א) אשר הנפיקה החברה בחודש יולי 2025, נקבעו מגבלות על חלוקת דיבידנד אשר בן השאר כוללות:

- א. כי סכום הדיבידנד לא יעלה על שיעור של 50% מהרווח הנקי המתואם (רווח נקי מאוחד לפני רווחי שיערוך בנטרול השפעת המס).
- ב. לאחר חלוקת הדיבידנד היחס שבין ההון העצמי המאוחד לבין סך הנכסים המאוחד של החברה לפי הדוחות המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) האחרונים, לא יפחת משיעור של 22%.
- ג. ההון עצמי המאוחד של החברה לאחר חלוקת הדיבידנד ובעקבותיה לא יפחת מסך של 150 מיליון ש"ח.

פרק ב': מידע אחר

5. מידע כספי לגבי תחום הפעילות של החברה

להלן נתונים בדבר התפלגות הכנסות החברה ונתונים כספיים של החברה לתקופה לשנים 2023 עד 2025 (באלפי ש"ח):

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024			לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025			
סה"כ	בלתי מיוחס	נדל"ן להשקעה בישראל	סה"כ	בלתי מיוחס	נדל"ן להשקעה בישראל	סה"כ	בלתי מיוחס	נדל"ן להשקעה בישראל	
32,915	-	32,915	33,821	-	33,821	27,821	-	27,821	הכנסות מדמי שכירות ומדמי ניהול
3,751	-	3,751	3,813	-	3,813	4,074	-	4,074	עלות ההכנסות (עלויות משתנות בלבד)
29,164	-	29,164	30,008	-	30,008	23,747	-	23,747	רווח גולמי
(2,391)	-	(2,391)	(6,126)	-	(6,126)	8,971		8,971	עליה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
(5,102)	-	(5,102)	(10,793)		(10,793)	5,088	-	5,088	מיוחס לבעלי המניות של החברה (נמשכות)
-	-	-	-	-	-	-	-	-	מיוחס לבעלי המניות של החברה (מופסקות)
-	-	-	-	-	-	-		-	מיוחס לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה (פעילויות מופסקות)
682,274	-	682,274	708,551		708,551	644,064		644,064	סך הנכסים ליום האחרון לתקופה
546,102	-	546,102	544,328		544,328	474,750		474,750	סך התחייבויות ליום האחרון לתקופה

6. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה¹

להלן הערכותיה של החברה באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המקרו-כלכלית של החברה, אשר למיטב ידיעת החברה והערכתה, יש להם או צפויה להיות להם השפעה כללית על התוצאות העסקיות או 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. הכלכלה הישראלית

6.1 השפעות תוצאות מלחמת "חרבות ברזל", מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי"
בשבעה באוקטובר 2023, פרצה מלחמת "חרבות ברזל" 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.

מן תחילת הלחימה ועד היום, חברות תעופה רבות ביטלו את טיסותיהן לישראל ובוצעו שינויים נרחבים בתדירות והיקף הטיסות מישראל ואליה. 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 המשמעותי, על רקע התחזקות תחושת הביטחון והערכות כי האיום המרכזי על ישראל צומצם ולכך הצטרפה הכרזתו של נשיא ארה"ב דונאלד טראמפ בספטמבר 2025 על תוכנית 21 הנקודות, בעניין הפסקת הלחימה והשבת כלל החטופים לארץ ישראל. 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.

למצב הביטחוני והמדיני בישראל יש השפעה ישירה על ענף הנדל"ן, אשר עלולה לגרום, מעבר לירידה בביקושים, בין היתר גם לפגיעה בזמינות כוח האדם אצל קבלנים, קשיי נזילות, קושי בשיווק של יחידות דיור ומסחר ובשל כך להתייקרויות עלויות העבודה ולעליה בעלויות ביצוע הפרויקטים. אי הוודאות השוררת כתוצאה מהמלחמה והשלכותיה הפוטנציאליות עלולות להשפיע לרעה על פעילות החברה, והכל בכפוף למשך הלחימה, היקפה ועצימותה. עליה ברמות הסיכון וחוסר הוודאות הביאו להשלכות בטווח הקצר ובטווח הארוך על הפעילות הכלכלית בישראל ושל המוסדות הפיננסיים הישראליים, לרבות שינויים חדים בשערי חליפין ושינויים לרעה בדירוג האשראי של ישראל.

נכון למועד אישור הדוח על המצב הכספי, משרדי החברה עובדים באופן מלא, ונמשכת הבניה בפרויקט של החברה הנמצא בהקמה, המחסור בכח אדם אצל קבלני הביצוע גרם לעיכוב לא מהותי בלוחות הזמנים להשלמת הבניה בפרויקט הגדוד העברי אשר הינו בשלבי ביצוע סופיים.

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

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.

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 שנתי.⁶ שיעור המשרות הפנויות בחודש דצמבר 2025 היה ללא שינוי מהותי משיעור המשרות הפנויות בחודש נובמבר 2025⁷ ונותר יציב. בניית שיעור המשרות הפנויות לפי ענף, ישנה עלייה בשיעור המשרות הפנויות בענף הבנייה.

במהלך תקופת מלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה") הורידו חברות דירוג האשראי הבינלאומיות את דירוג האשראי של ישראל, תוך הדגשת הסיכונים הביטחוניים והאתגרים הפוליטיים הפנימיים. במהלך שנת 2025 וכן לאחר תאריך המאזן, 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 תאריך המאזן, בחודש ינואר 2026 עודכנה התחזית ליציבה.

6.3. המדיניות המוניטארית⁸

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, שיעור הריבית עומד על 4.00% לאחר שהוועדה המוניטרית החליטה להוריד את שיעור הריבית במסגרת שתי החלטות⁹. בהודעתו מיום 5 בינואר 2026, בנק ישראל נימק את

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 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>

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 נתונים מאתר מאתר בנק ישראל www.boi.org.il
⁹ אתר בנק ישראל, "הוועדה המוניטרית 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 המוניטרית 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/>

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 (5.5%-5.25%), בחודש דצמבר 2025, הבנק המרכזי בארה"ב (The Federal Reserve) החליט להוריד את שיעור הריבית ל-3.75% ובכך הקל את המדיניות המוניטרית 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.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה, יתרת הלוואות הנושאות ריבית על בסיס הפריים בסך של כ-218.2 מיליון ש"ח. עליית הריבית כאמור בשיעור של 1% תגדיל את היקף הוצאות המימון השנתיות של הקבוצה בסך של כ-2.1 מיליון ש"ח.

6.4. האינפלציה¹⁰

לעליית שיעורי האינפלציה בישראל עשויה להיות השפעה, בין היתר, על הלוואות שניתנו, לרבות אגרות חוב צמודות מדד שהנפיקה החברה בתקופת הדוח, או הלוואות 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%¹¹.

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. על פי הודעת בנק ישראל, שילוב גורמים אלה, והצפי לאינפלציה מתונה בכלכלות המפותחות, תומך בהתמתנות סביבת האינפלציה, בהתייצבותה סביב מרכז יעד המחירים, ובהמשך מגמת הפחתות הריבית שהחלה בהחלטת נובמבר 2025.

ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה אגרות חוב (סדרה א') צמודות מדד המחירים לצרכן בהיקף של כ-218.4 מיליון ש"ח (בניכוי יתרת הוצאות הנפקה וניכיון בסך של כ-3.2 מיליון ש"ח). עליית המדד המחירים לצרכן בשיעור של 1% תגדיל את היקף הוצאות המימון השנתיות של הקבוצה בסך של כ-2.1 מיליון ש"ח.

במהלך שנת 2025 החברה רשמה הוצאות מימון נטו בסך של כ-31 מיליון ש"ח מהפעילות הנמשכת.

הכנסותיה של החברה מדמי שכירות צמודות למדד המחירים לצרכן, והעלייה במדד מביאה לגידול בהכנסות החברה מהשכרת מבנים. החברה רואה בהצמדת דמי השכירות למדד המחירים לצרכן הגנה

¹⁰ נתונים מאתר בנק ישראל www.boi.org.il

¹¹ 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>

חלקית כנגד החשיפה לעלייה בהוצאות המימון.

6.5. 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 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.

מלחמת חרבות ברזל השפיעה על השוק בכך שהביאה לאי ודאות כלכלית ולירידה זמנית בביקוש לנכסים מסחריים באזורים מסוימים. עם זאת, השוק התאושש במהירות יחסית, בעיקר בזכות השקעות ממשלתיות בתשתיות ותוכניות פיתוח עירוניות אשר משפרות את האטרקטיביות של אזורים מסוימים.

סקירה של סטנדרט אנד פורס מעלות בע"מ מצביעה על כך שהשוק הישראלי מתאפיין ביציבות יחסית, אך עם אתגרים כמו עליית מחירים והקשחת תנאי המימון.

הקשחת תנאי המימון והריבית הגבוהה משפיעים באופן משמעותי על שוק הנדל"ן המניב בתחום השכרה בעיקר למשרדים ומסחר. עליית הריבית גורמת לעלייה בעלויות המימון, מה שמקשה על חברות ויזמים לגייס הון לרכישת נכסים חדשים או לשיפוץ נכסים קיימים. כתוצאה מכך, ישנה ירידה בביקוש לנכסים מסחריים ומשרדים, במיוחד באזורים בהם ההיצע גבוה והביקוש נמוך.

מנגד דמי השכירות בחוזים החדשים ובחידושי חוזים עלו 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.

6.6. מדיניות הממשלה

בתחילת שנת 2023 החלה ממשלת ישראל לקדם תוכנית לביצוע רפורמה במערכת המשפט בישראל. השינויים המוצעים מעוררים מחולקת וביקורת, הן בקרב מומחים מתחום המשפט והכלכלה והן מקרב הציבור, ועל פי הערכות של גופים כלכליים וכלכלנים במשק, עלולים להשפיע גם על ביצועי המשק הישראלי ואיתנותו ולהוביל, בין היתר, לפגיעה בדירוג האשראי של מדינת ישראל, שיעור הריבית והאינפלציה במשק ופגיעה בהשקעות במשק הישראלי. ככל שההערכות, כולן או חלקן, תתממשנה, עלולים להיפגע גם ביצועיה של החברה. נכון למועד זה, אין ביכולתה של החברה להעריך את ההשפעות האמורות על המשק הישראלי ועל החברה, ככל ותהיינה.

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 חברה.

פרק ג': תיאור עסקי התאגיד - נדל"ן להשקעה

7. מידע כללי על תחום הנדל"ן להשקעה בישראל

7.1. כללי

נכון למועד הדוח, החברה פועלת במסגרת תחום הפעילות ברכישת קרקעות בישראל לצורך השבתן והפעלתן. למועד הדוח, תחום הפעילות כולל את הנכסים המפורטים בתיאור 7 (מקדמות ע"ח מקרקעין) וביאור 8 (נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה) לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025.

7.2. מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

מקובל לחלק את תחום הנכסים המניבים למספר ענפים: ענף המשרדים והעסקים, ענף המלאכה והתעשייה, ענף המרכזים המסחריים וענף הדיור להשכרה לטווח ארוך. למיטב ידיעת החברה, הגורמים העיקריים המשפיעים על הביקוש ושיעורי התפוסה במבנים המשמשים להשכרה, הינם: מיקום הנכס, חשיפת הנכס לדרכי גישה ותחבורה (כולל תחבורה ציבורית), חניה בנכס ובסביבה, מצבו הפיסי ו/או התכנוני של הנכס, איכות השוכרים העיקריים ויציבותם, ה-NOI של הנכס, סביבה עסקית (כולל מידת התחרות באזור ו/או קירבה לציבור מבקרים פוטנציאליים לנכס) וגורמים נוספים התלויים, בין היתר, בסיווג הענפי של הנכס המניב.

לפרטים אודות מגמות ושינויים בתחום הפעילות ראו סעיף 6.5 לעיל. לתיאור הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה - ראו סעיף 6 לעיל.

7.3. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות ושינויים החלים בהם

- ❖ איתור עסקאות כדאיות וזיהוי הזדמנויות עסקיות בשוק הנדל"ן בישראל תוך יכולת תגובה מהירה וזאת, בין היתר, באמצעות איתור מקורות מימון מתאימים
- ❖ היכרות וניסיון בשוק הנדל"ן לצורך איתור קרקעות בעלות פוטנציאל.
- ❖ בחירה מושכלת במיקום הקרקעות מהווה משאב להצלחה בתחום, במחירים אטרקטיביים.
- ❖ ידע וניסיון ברכישה, ניהול, תפעול ואחזקת נכסים מניבים.
- ❖ התקשרות עם שוכרים בעלי בסיס פיננסי איתן ובתקופות שכירות ארוכות.

7.4. מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם:

להערכת החברה חסמי הכניסה והיציאה העיקריים לתחום הפעילות הינם:

- ❖ קושי באיתור ורכישה של נכסים ו/או שטחי קרקע מתאימים לצורכי החברה.
- ❖ יכולת פיננסית גבוהה לרכישת הנכסים.
- ❖ נגישות להזדמנויות עסקיות ולמקורות מימון מתאימים.
- ❖ התחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות, רשויות ושוכרים וכלפי גופים מממנים.
- ❖ 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. מבנה התחרות בתחום הפעילות, ושינויים החלים בו

החברה חשופה לתחרות מצד מספר רב של יזמי נדל"ן העוסקים באיתור קרקעות לצורך ייזום ופיתוח נדל"ן מניב וכן מצד בעלי המקרקעין. בשוק פועלים מספר רב של יזמי נדל"ן ואין ביכולתה

של החברה לאמוד את חלקה בו, אך להערכתה חלקה בתחום הפעילות אינו מהותי ביחס לשוק.

7.6. תחליפים למקור הכנסה בתחום הפעילות של החברה

מקור ההכנסה העיקרי בתחום הפעילות נובע מהשכרת שטחים בנכסי הנדל"ן המניב של החברה. התחליפים להם הינם נכסי נדל"ן מניב בעלי מאפיינים דומים המספקים חלופה לשוכרים בנכסי החברה.

7.7. מידע כללי על הפעילות

במהלך השנים האחרונות נרכשו קרקעות באזור המרכז לצורך פיתוחן.

7.7.1. **האזורים הגיאוגרפיים בהם מתבצעת הפעילות** - פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב בישראל מתבצעת בעיקר באזור מרכז הארץ.

יצוין כי פעילות החברה אינה מוגבלת לאזורים גאוגרפיים והחברה בוחנת עסקאות הן בישראל והן בארה"ב ובאירופה.

7.7.2. **סוגי הנכסים המניבים** - לחברה חטיבות קרקע הממוקמות באזור המרכז ואשר אינן מניבות הכנסות, למעט הנכסים "פארק תמר" ברחובות, מרכז מסחרי בחולון "בית גאון" בתל אביב ומרכז מסחרי באריאל אשר מניבים הכנסות למועד הדוח. כמו כן, החל מחודש אפריל 2026 תחל הקרקע בחולון (חלקה 111 גוש 6015) להניב הכנסות בהתאם להסכם שכירות שנחתם.

7.7.3. **תמהיל שוכרים** - לפרטים אודות הסכם שכירות עם אלביט ביחס ל"פארק תמר" ברחובות ראו סעיף 7.18 להלן. לפרטים אודות התקשרות החברה בהסכמים להשכרת המרכז המסחרי בחולון ראו סעיף 7.19 להלן. לפרטים אודות התקשרות החברה בהסכם להשכרת "בית גאון" בתל אביב ראו סעיף 7.20 להלן.

7.7.4. **מדיניות רכישת נכסים ומימוש נכסים**

החברה פועלת לאיתור נכסי נדל"ן מניב קיימים או לאיתור קרקעות עליהן תוכל החברה להקים פרויקטים חדשים כאשר במהלך בחינת כדאיות העסקה, משתמשת החברה בחלק או בכל הפרמטרים המפורטים להלן, בהתאם לנסיבות העסקה הרלוונטית:

- ❖ מיקום הנכס ביחס לאוכלוסייה וביחס לתחרות הפוטנציאלית.
- ❖ שיעור התשואה הקיים ו/או הצפוי מהנכס הרלוונטי.
- ❖ עלויות מימון רכישת ו/או הקמת הנכס.

החברה בוחנת מעת לעת את שווי הנכסים 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. 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 בידי החברה.

7.7.5. שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש השנים האחרונות- החברה בוחנת מעת לעת אפשרויות לרכישת קרקעות לצורך פיתוחן כנדל"ן מניב וכן, החברה בוחנת אפשרויות למימוש נכסי נדל"ן מניב והכל בהתאם להחלטת הנהלת החברה ובהתאם לצרכי החברה.

טבלאות גילוי - נדל"ן להשקעה

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

7.8. תמצית התוצאות

ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים			פרמטר
2023	2024	2025	
באלפי ש"ח			
32,915	33,821	27,821	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)
(2,391)	(6,126)	8,971	רווחים (הפסדים) משערורים (מאוחד)
23,575	17,892	28,940	רווחי הפעילות (מאוחד)
29,164	30,008	23,747	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד)
29,164	30,008	23,747	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק התאגיד)
29,164	30,008	23,747	סה"כ NOI (מאוחד)
29,164	30,008	23,747	סה"כ NOI (חלק התאגיד)

7.9. פרמטרים כלכליים לפי אזורים גיאוגרפיים

ישראל			פרמטרים מאקרו כלכליים:
ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים			
2023	2024	2025	
			תוצר מקומי גולמי במחירים שוטפים (במיליוני ש"ח) (PPP)*
1,868,013	1,999,257	2,075,000	תוצר מקומי גולמי לנפש, במחירים שוטפים (בש"ח) (PPP)*
2.0%	0.9%	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**
4.24%	4.35%	4.25%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך**
**** A1	Baa1	A	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך***
ש"ח 3.63	ש"ח 3.65	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: אתר משרד האוצר- אגף החשב הכללי, על ידי חברת הדירוג העולמית Moody's - <http://mof.gov.il/AG/FinancingAndCredit/TheCreditRating/Pages/IsraelsCreditRating.aspx>
 **** ביום 9 בפברואר 2024 עודכן דירוג החוב הממשלתי לטווח ארוך לרמה של A2.

שיעורי תשואה ממוצעים	שיעורי תפוסה ממוצעים	דמ"ש ממוצעים למ"ר חוזים שנחתמו	דמ"ש ממוצעים למ"ר (כולל הצמדות)	רווחי (הפסדי) שיערוך	NOI	שווי הוגן	שטח נדל"ן מניב	
שנת 2025								
7.1%	100%	-	108	(6)	9,012	126,113	6,820	משרדים
5.93%	96%	-	258	(568)	9,920	167,200	3,579	מסחר (*)
2.4%	ראה באור 8(ד)4 לדוחות כספיים	-	-	(3,131)	3,074	126,000	5,967	מלונאות (**)
-	-	-	-	12,682	1,740	158,066	-	אחרים (***)
שנת 2024								
6.4%	100%	-	109	3,813	10,483	163,136	8,028	משרדים
5.5%	97%	250	217	2,372	9,362	167,200	3,579	מסחר
7.2%	ראה באור 8(ד)4 לדוחות כספיים	-	128	(13,994)	9,218	127,500	5,967	מלונאות
1%	66%	-	-	3,173	876	92,918	1,864	אחרים
שנת 2023								
5.19%	99%	-	96	7,847	9,348	179,860	8,028	משרדים
5.1%	97%	250	250	4,750	8,358	164,750	3,579	מסחר
7.38%	100%	-	147	(8,506)	10,454	141,500	5,967	מלונאות
1.1%	66%	-	-	(14,136)	1,064	92,380	1,864	אחרים

(*) הנתונים הינם על המרכז המסחרי בחולון אשר כולל גם שטח משרדים. כיוון שלא ניתן לפצל את השווי ההוגן בין משרדים למסחר הנתונים ינתנו יחד.

(**) מהווה את חלק החברה בעסקה המשותפת (50%).

(***) הנתונים כוללים את יתרת הקרקעות והפרויקטים בהקמה המסווגים כנדל"ן להשקעה וכן השקעה במרכז מסחרי באריאל אשר מניב כ- 650 אלפי ש"ח בשנה עד להריסת המבנה הקיים וקידום פרויקט המשלב מרכז מסחרי חדש ומגדל מגורים להשכרה.

7.11 גילוי טבלאי מצרפי אודות כלל ההכנסות הצפויות בגין חוזים חתומים

בהנחת אי מימוש תקופת אופציות שוכרים				בהנחת מימוש תקופת אופציות שוכרים				תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים (#)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימי (מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים (#)	הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) (באלפי ש"ח)	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח)		
-	-	-	4,699	-	-	-	4,699	רבעון 1	שנת 2026
-	-	-	5,549	179	2	-	5,543	רבעון 2	
-	-	-	5,971	-	-	-	5,965	רבעון 3	
-	-	-	6,235	44	1	-	5,947	רבעון 4	
-	-	-	24,079	452	3	-	23,542	שנת 2027	
6,820	1	-	21,247	7,910	11	-	19,219	שנת 2028	
-	-	-	12,174	1,047	5	-	7,531	שנת 2029 ואילך	
6,820	1	-	79,954	9,632	22	-	72,446	סה"כ	

7.11.1 שוכרים עיקריים – גילוי מצרפי

פירוט נוסף	תקופת ההתקשרות שנתית מתום שנת הדיווח כולל אופציות (תוך חלוקה לשכבות הכנסה)	בטחונות	שידוך ענפי	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	הכנסות		הכנסות		אפיון אזור ושימוש בנכסים המושכרים	שוכר
					אחוזים מסך כל הכנסות התאגיד	לשנת 2024 (אלפי ש"ח)	אחוזים מסך כל הכנסות התאגיד	לשנת 2025 (אלפי ש"ח)		
-	-	-	מלונאות	ראו ביאור (ד)8(4) לדוחות כספיים מאוחדים	27.37%	9,259	-	-	מלונאות	א' (*)
-	2 שנים ו 11 חודשים	-	בטחוני	בתום שנת השכירות החמישית (החל מנובמבר 2023) עלה שכ"ד ב 5.0%	29%	9,817	36.8%	10,260	משרדים	ב'
-	60 חודשים בתוספת אופציה לשוכר להאריך את תקופת השכירות ב 60 חודשים נוספים	ערבות חברת האם וערבות בנקאית	מלונאות	ראו ביאור (ד)8(4) לדוחות כספיים מאוחדים	-	-	13%	3,616	מלונאות	ג' (*)

* החל מחודש אוגוסט 2024 לא שולמו דמי שכירות על ידי השוכרת, וזאת תוך הפרה של הוראות הסכם השכירות. סה"כ חובות השוכרת (בהתאם להסכם השכירות הקודם) לחברה נכון ליום 31.12.2024 הסתכמו לסך של כ- 4.57 מיליון ש"ח. במסגרת הסדר החוב בבית המשפט (אשר היווה תנאי מתלה להסכם השכירות החדש כמפורט לעיל, התחייבה השוכרת לשלם סכום של כ- 3.1 מיליון ש"ח ובהתאם, החברה רשמה הפרשה להפסדי אשראי חוזיים בסך של כ- 1.39 מיליון ש"ח.

בחדש פברואר 2025, החברה ושותפתה להחזקה בנכס ("המשכירים") התקשרו עם ג' שאינו קשור לחברה ("השוכרת") בהסכם שכירות חדש, לפיו, המשכירים ישכירו לשוכר את זכויותיהם בנכס למטרות מלונאיות ("הסכם השכירות").

בחדש פברואר 2025 החברה ושותפתה להחזקה בנכס התקשרו עם ג' שאינו קשור לחברה ("השוכרת") בהסכם שכירות חדש, לפיו, המשכירים ישכירו לשוכר את זכויותיהם בנכס למטרות מלונאיות. הסכם השכירות הינו עבור 182 חודשי המלון ושטחים נלווים מתוך 223 חודשי המלון ("הסכם השכירות החדש"). תקופת השכירות הינה בת 120 חודשים אשר תחל במועד המסירה, כאשר לשוכר מוקנית אופציה להאריך את תקופת השכירות ב-60 חודשים

תיאור עסקי התאגיד

נוספים. מועד המסירה יחול בתוך 14 ימים ממועד התקיימות מלוא התנאים המתלים כמפורט להלן. הוסכם בהסכם השכירות כי לאחר חלוף 24 חודשים תום תקופת הגרייס ולמשך כל תקופת השכירות ותקופת האופציה (ככל ותמומש), יהיו רשאים המשכירים בהתאם לשיקול דעתם המוחלט לסיים את תקופת השכירות בהודעה מוקדמת בת שישה חודשים. דמי השכירות יעמדו על סך של כ-910 אלפי ש"ח בחודש (455 אלפי ש"ח חלק החברה) בתוספת מע"מ רבובת בתקופת האופציה. סכום זה יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן.

7.11.2. נכסים בהקמה

בשנת 2019 נחתמה עסקה לרכישת קרקע בתל אביב, עסקה זו הושלמה בשנת 2020. בחודש מרץ 2022 התקבל היתר בניה והחל ממועד זה הנכס הפך להיות נכס בהקמה.

לתקופה שהסתיימה ביום			משתנים	אזור
31 בדצמבר 2023	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025		
1	1	1	מספר נכסים בהקמה	רחוב הגדוד העברי תל אביב
1,928	1,928	1,928	סך כל השטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (מ"ר)	
11,353	8,219	437	סך כל העלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (אלפי ש"ח)	
42,737	51,880	51,300	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות הכספיים בתום השנה (במאוחד) (אלפי ש"ח)	
7,901	1,000	300	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (אלפי ש"ח)	
7,901	1,000	300	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום שנה) (אלפי ש"ח)	
-	-	-	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות	
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מהפרויקט שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (אלפי ש"ח)	

(* 21 דירות להשכרה למגורים ושטח מסחרי של כ-110 מ"ר.)

7.12. קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה (מצרפי) באזור המרכז, ישראל

ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים			פרמטרים	אזור
2023	2024	2025		
59,063	61,970	85,186	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)*	ישראל אזור המרכז
22,468	22,468	24,675	סה"כ שטח הקרקעות בתום השנה (במ"ר)	
-	-	-	משרדים ומסחר (**)	
66,823	66,823	66,923	מגורים (**)	
962	962	5,258	שטחי שירות	
-	-	-		

(* כולל חלק החברה בחלקה 111 גוש 6015 וחלקה 127 בגוש 6869. ראו ביאור 8(ב)2 לדוחות הכספיים המאוחדים.)

(**) זכויות הבניה הינם בהתאם לתוכנית כוללנית לעיר חולון ח/2040.

7.13. זכויות בנייה בלתי מנוצלות

נכון ליום 31.12.2025 לא קיימות זכויות בנייה בלתי מנוצלות מהותיות בנכסים, שאינם קרקעות להשקעה.

7.14. רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)

יום 31 בדצמבר			פרמטרים	אזור	
2023	2024	2025		נכסים שנמכרו	נכסים שנרכשו
-	-	4	מספר נכסים שנמכרו בתקופה (*)		ישראל אזור המרכז
-	-	134,000	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
-	-	-	שטח נכסים שנמכרו בתקופה (מאוחד) באלפי מ"ר		
-	-	1,247	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
-	-	955	רווח/(הפסד) שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
3	-	3	מספר נכסים שנרכשו בתקופה (**)		
(*)93,000	-	25,554	עלות נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
570	-	493	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
-	-	-	שטח נכסים שנרכשו בתקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)		

(*) ביום 30 במרס 2025, אישרו ועדות הביקורת והדירקטוריון של החברה את מכירת מלוא זכויות החברה בחברת הבית ברחוב אנילביץ 50 בת"א בע"מ (להלן: "חברת אנילביץ") לחברת נתנאל גרופ שהינה צד קשור לחברה, בתמורה לסך 4.3 מיליוני ש"ח המגלמת שווי של 134 מיליוני ש"ח לנכסי הנדל"ן להשקעה והרכוש הקבוע עבור חברת אנילביץ ואשר תואמים את שוויים ההוגן ליום 31 בדצמבר 2024. מכירת המניות הושלמה בתאריך 24 באפריל 2025. כתוצאה ממכירת מניות חברת הבית ברחוב אנילביץ רשמה החברה הכנסות אחרות בתקופת הדוח בסך כ- 995 אלפי ש"ח.

(**) במהלך שנת 2025 רכשה החברה שלושה נכסים המסווגים כנדל"ן להשקעה:

א. בחודש יולי 2025, רכשה החברה, 15.13% נוספים בקרקע בחולון (חלקה 127 בגוש 6869) (ראו באור 8(ב)1) לדוחות הכספיים המאוחדים.

ב. בחודש פברואר 2025, השלימה החברה את רכישת המקרקעין במשתלה בת"א. (ראו באור 8(ב)3).

ג. בחודש ינואר 2025, רכשה החברה זכויות חכירה במקרקעין באריאל. (ראו באור 8(ד)3).

7.15. גילוי אודות התאמות ברמת התאגיד

ליום 31.12.2023	ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	(מאוחד באלפי ש"ח)	
559,284	550,754	440,893	סך הכל נכסים מניבים (מאוחד)	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
42,738	51,880	51,300	סך הכל נכסים מניבים בהקמה מניבים (מאוחד)	
59,064	61,970	85,186	סך הכל קרקעות (מאוחד)	

תיאור עסקי התאגיד

ליום 31.12.2023	ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	(מאוחד באלפי ש"ח)	
661,086	664,604	577,379	סה"כ (מאוחד)	
-	-	-	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוח על המצב הכספי	התאמות
-	-	-	התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים	
-	-	-	התאמות הנובעות מהצגה של נכסים לפי עלות	
-	-	-	התאמות אחרות (מקדמות בגין נדל"ן להשקעה	
-	-	-	סה"כ התאמות	
661,086	664,604	577,379	סה"כ אחרי התאמות	
661,086	664,604	577,379	סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	הצגה בדוח על המצב הכספי
-	-	-	סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	
661,086	664,604	577,379	סה"כ	

(*) מוצג בסעיף נדל"ן להשקעה.

7.16 מדד ה- FFO בהתאם להנחיית הרשות

FFO			
לתקופה של 12 חודשים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח בלתי מבוקר			
(5,102)	(10,793)	5,088	רווח (הפסד) לתקופה
			התאמות:
-	-	-	נטרול (רווח) הפסד מפעילות משנית
-	-	-	פחת והפחתות
2,391	6,126	(8,971)	(רווחים) והפסדים משינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
		(995)	(רווחים) והפסדים ממכירת נדל"ן להשקעה או ממכירת פעילות (1)
-	-	(5,370)	הוצאות / (הכנסות) חד פעמיות או חריגות (2)
-	-	-	הפסד או ביטול הפסד מירידת ערך לפי IAS 36 (לרבות ירידת ערך השקעה הנמדדת בשיטת השווי המאזני) או רווח מרכישה במחיר הזדמנותי
-	-	-	רווח / הפסד משינויים בשווי הוגן או ממכירה של מכשירים פיננסיים
-	-	-	עלויות רכישה שהוכרו ברווח והפסד
1,808	(2,139)	2,292	השפעות המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
-	-	-	התאמות (המפורטות לעיל) לגבי חברות כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
(903)	(6,806)	(7,959)	FFO לפי גישת הרשות
-	-	-	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה ב- FFO
(903)	(6,806)	(7,959)	FFO לפי גישת הרשות המיוחס לבעלי המניות של החברה
<p>FFO אינו מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים; מדד זה מחושב לפי הנחיות הרשות ניירות ערך; המדד הוא רווח נקי חשבונאי לתקופה, בניכוי הכנסות והוצאות חד פעמיות (לרבות רווחים או הפסדים משערוכי נכסים), מכירות נכסים, פחת והפחתות וסוגי רווח נוספים; השימוש במדד זה מקובל לבחינת ביצועיהן של חברות נדל"ן מניב; ההתאמות הנדרשות מהרווח החשבונאי מפורטות בטבלה זו.</p>			

תיאור עסקי התאגיד

- (1) ביום 30 במרס 2025, אישרו ועדות הביקורת והדירקטוריון של החברה את מכירת מלוא זכויות החברה בחברת הבית ברחוב אנילביץ 50 בת"א בע"מ (להלן: "חברת אנילביץ") לחברת נתנאל גרופ שהינה צד קשור לחברה, בתמורה לסך 4.3 מיליוני ש"ח המגלמת שווי של 134 מיליוני ש"ח לנכסי הנדל"ן להשקעה והרכוש הקבוע עבור חברת אנילביץ ואשר תואמים את שווים ההוגן ליום 31 בדצמבר 2024. מכירת המניות הושלמה בתאריך 24 באפריל 2025. כתוצאה ממכירת מניות חברת הבית ברחוב אנילביץ רשמה החברה הכנסות אחרות בתקופת הדוח בסך כ- 995 אלפי ש"ח.
- (2) הפרשי עיתוי בגינם לא נרשמו מיסים נדחים בשנים קודמות.

2.4. טבלאות גילוי - נדל"ן להשקעה - נכסים שאינם מהותיים מאוד

7.17. נכסים מניבים, נכסים בהקמה וקרקעות להשקעה שאינן מהותיות מאוד

נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)	שיעור השלמה בתום שנה [הנדסי / כספי] (%)	נתונים כספיים			תקופת הדיווח	שם נכס נדל"ן להשקעה ומאפייניו			
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל הערכה	שם מעריך השווי וניסיון			נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים				עלות מצטברת בתום תקופה, כולל קרקע, בנייה ושונות (באלפי ש"ח)	ציון שם הנכס	ציון מיקום הנכס	
					רווחי שערך (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בתום תקופה (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בתום תקופה (באלפי ש"ח)					
-	שיטת ההשוואה בשילוב גישת החילוץ	ז.כ.מחקר וסקרים (1989) בע"מ. בעל ניסיון בעבודות הערכות שווי של כ-30 שנים	-	99%	(1,018)	51,300	51,300	44,727	שנת 2025	נתונים שנתיים על הנכס	ציון שם הנכס	הגדוד העברי בתל אביב*
-	שיטת ההשוואה	ז.כ.מחקר וסקרים (1989) בע"מ. בעל ניסיון בעבודות הערכות שווי של כ-30 שנים	-	94%	923	51,880	51,880	44,290	שנת 2024		ציון מיקום הנכס	חלקה 53 בגוש 6946 בתל אביב
-	שיטת ההשוואה	ז.כ.מחקר וסקרים (1989) בע"מ. בעל ניסיון בעבודות הערכות שווי של כ-30 שנים	-	70%	3,655	42,737	42,737	37,087	שנת 2023		ציון המטבע המסחרי	ש"ח
											מועד רכישת הקרקע	3.10.2019
											חלק התאגיד (בפועל) (%)	100%
											שיטת הצגה בדוח המאוחד	שווי הוגן
											שטחי נכס מיועדים (לפי שימושים) (מ"ר)	כ-1,928
											סך כל ההשקעה הצפויה (כולל קרקע, בנייה ושונות) (באלפי ש"ח)	כ-45,027

תיאור עסקי התאגיד

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)					
בחדש ספטמבר 2025, התקבלה החלטת ועדת המשנה לתכנון ולבניה הכוללת בין היתר, כדלקמן: השימוש החורג במקרקעין יעשה באופן זמני בלבד ולתקופה מוגבלת של חמש שנים, בשטח של כ- 27,385 מ"ר בהינתן תוכנית השלד המקודמת באזור וכו', השימוש החורג הזמני הינו ללא בניה הטעונה היתר.	רח"ק 2.5-8	בהתאם לתוכנית כוללנית במרחב עירוני מס' 41-תעסוקה E, התקבל אישור לשימוש ביניים לאחסנה פתוחה לתקופה של חמש שנים.	90,381 מ"ר	תוכנית מאושרת 1/ח אזור לרפרצלציה	שטח החלקה לאחר הפרשה נוספת לצרכי ציבור כ- 18,076 מ"ר מקדם דחיה לאישור מפורטת של 0.7	שיטת ההשוואה ובתוספת שווי בגין שימוש ביניים כאחסנה פתוחה והיוון ההכנסות הצפויות מהשכרת השטח כאחסנה פתוחה ליתרת תקופת השימוש החורג	ז.כ.מ. וסקרים (1989) בע"מ. בעל ניסיון בעבודות הערכות שווי של כ-30 שנים	9,256	71,476	71,476	שנת 2025	נתונים שנתיים על הקרקע	הסיירים, חולון**	ציון שם עתודת הקרקע	
														א.ת. חולון, מחלף השבעה	אזור
														ש"ח	ציון המטבע המשחרי
בינואר 2024 אגף התכנון ופיתוח מואץ בעיריית חולון, אישר						שיטת ההשוואה		(2,125)	57,200	57,200	שנת 2024		חלקה 111 בגוש 6015 בחולון	ציון מיקום הקרקע	
													קרקע נרכשה	מועד רכישת הקרקע	

תיאור עסקי התאגיד

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 שערך שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בתום שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בתום שנה (מאוחד) * (באלפי ש"ח)			
את בקשת החברה לשימוש חורג לאחסנה פתוחה ללא בניה הטעונה היתר בניה. בשנת 2023 התקבלה החלטה לאשר להפקדה את תוכנית כוללת 2040/ח								1,772	54,270	54,270	שנת 2023	בשלים 28.8.2014 , ינואר 2017 ו נובמבר 2021	
												73.68%	חלק התאגיד (בפועל) (%)
												שווי הוגן	שיטת הצגה בדוח המאוחד
												38,659	שטח הקרקע (מ"ר)
												51,543	עלות מקורית (באלפי ש"ח)

* ביום 28 ביולי 2025, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה ("הרוכש"), בהסכם מכר מותנה למכירת מלוא זכויות החברה בפרויקט בהקמה ברח' הגדוד העברי בת"א ("ההסכם" ו-"הנכס", בהתאמה). בהתאם להוראות ההסכם, בכפוף להתקיימות התנאים המתלים (כהגדרתם להלן), ירכוש הרוכש את הנכס בתמורה לסך של כ- 58 מיליון ש"ח העסקה הותנתה בהתקיימות של שני תנאים מתלים:

- (1) קבלת אישור משרד הכלכלה והתעשייה והרשות להשקעות ולפיתוח התעשייה והכלכלה, להסבתו לקונה של כתב האישור לבניין להשכרה למגורים עפ"י הוראות הפרק בשביעי לחוק עידוד השקעות הון התשי"ט-1959 וכן, (2) קבלת אישור רשויות מס ערך מוסף לפטור מתשלום מס ערך מוסף ביחס לחלק מהתמורה המיוחס ליחידות המגורים בנכס (כ- 56 מיליון ש"ח).

בחודש נובמבר 2025, החברה קבלה הודעה ממשרד הכלכלה לפיה הסבת כתב האישור לקונה אינו מאושרת וכן לא התקבלה הסגת החברה, ולפיכך לא התקיימו התנאים המתלים ובוטל הסכם המותנה.

** בהמשך לאמור לעיל בקשר עם פרויקט הסיירים בחולון, להערכת החברה ובכפוף לקבלת כל האישורים הנדרשים ובכלל זאת אישור התב"ע, זכויות הבנייה על המקרקעין, הצפויים עם אישור התב"ע למסחר, תעסוקה תעשייה ואחסנה צפויים להיות בהיקף של כ-120 אלפי מ"ר. בחודש ינואר 2024, אגף התכנון ופיתוח מואץ בעיריית חולון, אישר את בקשת החברה לשימוש חורג במקרקעין, ובחודש ספטמבר 2025, התקבלה החלטה ועדת המשנה לתכנון ולבניה הכוללת בין היתר, כדלקמן: השימוש החורג במקרקעין יעשה באופן זמני בלבד ולתקופה מוגבלת של חמש שנים, בשטח של כ- 27,385 מ"ר בהינתן תוכנית השלד המקודמת באזור וכן, השימוש החורג הזמני הינו ללא בניה הטעונה היתר.

לאחר תאריך המאזן, החברה השלימה את עבודות ההכשרה של המקרקעין. בחודש דצמבר 2025, חתמה החברה על הסכם שכירות לשטח של כ- 6,348 מ"ר עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה, לתקופה של חמש שנים בתוספת אופציה לתקופה של חמש שנים נוספות. דמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן ויעודכנו כלפי מעלה בתום שנת השכירות החמישית בשיעור של 5% מדמי השכירות. בהתאם להסכם, חלק החברה בדמי השכירות החודשיים הינם כ- 89 אלפי ש"ח.

נכון למועד אישור הדוח, החברה מעריכה כי ההכנסה השנתית וה-NOI הצפויים מהפרויקט בתקופת השימוש החורג יעמדו על כ-4.5 מיליון ש"ח (חלק החברה) בהנחה של תפוסה מלאה, כאשר לא צפויות בתקופת השימוש החורג עלויות מהותיות בגין האחזקה בתקופת ההשכרה של אחסנה פתוחה.

הערכות החברה לעיל בדבר זכויות הבניה, העלויות הצפויות וה- NOI הצפוי הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה ותחשיבים פנימיים שנערכו על ידי, אשר מבוססים על המידע המצוי בחברה למועד זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, שינויים בהערכות החברה בקשר עם ההכנסות הצפויות, העלויות הצפויות ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון, כמתואר בסעיף 20 להלן.

טבלאות גילוי - נדל"ן להשקעה - נכסים מניבים מהותיים מאוד

7.18 . רחובות - פארק תמר

1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	[נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%]
פארק תמר	שם הנכס
פינת הרחובות מנחם פלאוט וחיים פאקריס, פארק המדע רחובות.	מיקום הנכס
נכס מניב הכולל 11,661 מ"ר (ברוטו) המיועדים לתעשיות עתירות ידע הכולל בניין בן 7 קומות מעל קומת קרקע וכן 3 קומות מרתפי חניה הכוללים 162 מקומות חניה ("הנכס"). הנכס מהווה 1119/1600 חלקים בחלקה 193 בגוש 3695.	שטחי הנכס
<p>החברה הינה הבעלים הרשום של 1119/1600 חלקים במקרקעין הידועים כגוש 3695 בחלקה 193 ברחובות ("חלקה 193"), אך למעט זכויות בשטחים אשר נמכרו ולמעט זכויות כמפורט בהסכם השיתוף משנת 2014 (כהגדרתו להלן).</p> <p>יובהר כי בהתאם להסכם השיתוף משנת 2014 (כהגדרתו להלן), השטחים בקומת הקרקע בפרויקט שיוקם על חלקה 193 המיועדים למסחר ייוחדו לשימוש של השותף בהחזקה בחלקה 193, וכל יתר השטחים לרבות המרתפים ובכלל זה מרתפי החנייה (למעט חמש מקומות חניה בקומת הקרקע) ייוחדו לחברה.</p> <p>"טבלת ההקצאה" משמע: טבלת הקצאה של תב"ע רח/2005/ב החלה על הקרקע.</p> <p>"הסכם השיתוף משנת 2014" משמע: הסכם שיתוף שנחתם ביום 25 בפברואר 2014 בין נתנאל גרופ (עובר לפיצול) לבין שותפה בחלקה 193 כהגדרתה לעיל.</p>	מבנה ההחזקה בנכס
כ-70% מחלקה 193 המהווים את כלל הזכויות בנכס.	חלק התאגיד בחלקה 193 בגוש 3695
דיוור (א.פ.צ) בע"מ- צד ג' לחברה ו/או לבעלי השליטה בה. בהתאם להסכם השיתוף משנת 2014, החברה הינה הבעלים ובעלת הזכויות הבלעדית בנכס כהגדרתו לעיל.	ציון שמות השותפים בחלקה 193 בגוש 3695
ספטמבר 2008 ואוקטובר 2010	תאריך רכישת הנכס
בעלות, כמפורט לעיל.	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה)
למועד זה, החברה רשומה כבעלת זכויות בפנקסי המקרקעין בחלקה 193 בגוש 3695 כמפורט לעיל.	מצב רישום זכויות משפטיות
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצ"ב)
מוחזק ישירות על ידי החברה	שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד מלא/שווי מאזני/פעילות משותפת]
-	פרטים על נכס שנמכר

2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	[נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%]
122,300	126,113	126,113	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
122,300	126,113	126,113	ערך בספרים בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
3,963	3,813	(6)	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
ל.ר	ל.ר	ל.ר	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ערך בספרים בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
ל.ר	ל.ר	ל.ר	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנוקפה בתקופה (באלפי ש"ח)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה ממוצע (%)

תיאור עסקי התאגיד

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	[נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%]
6,820	6,820	6,820	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)(*)
8,319	8,724	9,237	סך הכל הכנסות (כולל דמי ניהול) (באלפי ש"ח) – משרדים (**)
952	1,093	1,139	סך הכל הכנסות (כולל דמי ניהול) (באלפי ש"ח) – חניון (**)
95.96	105.76	108.15	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש/תקופה) (בש"ח) (כולל חניות לא כולל דמי ניהול)
-	-	-	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (באלפי ש"ח) (לא כולל דמי ניהול)
7,289	7,438	8,009	NOI (באלפי ש"ח) - משרדים
855	933	1,004	NOI (באלפי ש"ח) - חניון
6.6%	6.63%	7.15%	שיעור תשואה בפועל (%) (שכ"ד צמוד מדד כולל דמי ניהול)
6.82%	6.83%	7.15%	שיעור תשואה מותאם (%) (שכ"ד צמוד מדד כולל דמי ניהול)
1	1	1	מספר שוכרים לתום תקופת דיווח

* לא כולל מרתפי חניון בשטח כולל של כ-4,906 מ"ר

3. פירוט הכנסות והוצאות - התקשרות בהסכם שכירות ביחס לפארק תמר (*)

ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים			נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%
2023	2024	2025	
באלפי ש"ח			
הכנסות:			
7,846	8,458	8,751	מדמי שכירות קבועים
1,424	1,359	1,509	מדמי ניהול
9,270	9,817	10,260	סך כל הכנסות
עלויות:			
1,126	1,128	1,044	הוצאות נטו בגין ניהול
-	318	203	הוצאות אחזקת נכסים
-	-	-	הוצאות אחרות
1,126	1,446	1,247	סה"כ עלויות
8,144	8,371	9,013	רווח
8,144	8,371	9,013	NOI

נתנאל גרופ (עובר לפיצול) התקשרה עם אלביט מערכות בע"מ ("אלביט") בהסכם שכירות מיום 28 בדצמבר 2017 ותוספת לו מיום 16 באוגוסט 2018, לפיו אלביט תשכיר את מלוא זכויות החברה בנכס, שעיקריהם כדלקמן:

- א. אלביט תשכור מהחברה כ-6,820 מ"ר (ברוטו) וכן, 162 מקומות חניה המהווים את כלל זכויות החברה בנכס;
- ב. דמי השכירות החודשיים בגין כלל המושכר כולל חניות והתאמות שתבצע החברה במושכר יהיו בסך של כ-587 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ, כאשר סכום זה צמוד למדד המחירים לצרכן הידוע ביום 10.10.2017. דמי השכירות יועלו בתום שנת השכירות החמישית בגובה של 5% מדמי השכירות;
- ג. תקופת השכירות הינה 5 שנים בתוספת אופציה ל-5 שנים נוספות.

תיאור עסקי התאגיד

ד. בהתאם לתנאי הסכם השכירות, התקימו התנאים להארכת הסכם השכירות לתקופה של 5 שנים נוספות החל מחודש נובמבר 2023 ועד לחודש נובמבר 2028, וכן בתקופת האופציה כאמור דמי השכירות עלו ביחס לדמי השכירות הראשוניים בשיעור של 5% צמוד מדד המחירים לצרכן.

4. פירוט הכנסות צפויות*

31.12.2030 ואילך***	31.12.2029	31.12.2028	31.12.2027	31.12.2026	[נתונים לפי 100%]
(באלפי ש"ח)					
-	-	8,113	8,851	8,851	מרכיבים קבועים*
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)**
-	-	8,113	8,851	8,851	סך הכל

* בהתאם להסכם השכירות עם אלביט כאמור בסעיף 3 לעיל. לא כולל הכנסות מדמי ניהול

** יצוין כי בהתאם להסכם השכירות עם אלביט, לא צפויות הכנסות מרכיבים משתנים.

*** כאמור לעיל, הסכם השכירות עם אלביט הינו בתוקף עד לחודש נובמבר 2028 ולכן לא נלקחו בחשבון הכנסות צפויות החל ממועד זה.

5. מימון ספציפי

ליום 31.12.2025	מימון ספציפי - נתונים לפי 100%, חלק התאגיד בנכס 100%		
-	מוצג כהלוואה לזמן קצר	31.12.2025 (אלפי ש"ח)	יתרה בדוח על המצב הכספי
-	מוצג כהלוואה לזמן ארוך		
3,200	מוצג כהלוואה לזמן קצר	31.12.2024 (אלפי ש"ח)	
73,600	מוצג כהלוואה לזמן ארוך		
-	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)		
מרץ 2023	תאריך נטילת הלוואה מקורית		
80,000	גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)		
-	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (%)		
-	מועדי פירעון קרן וריבית		
אין	התניות פיננסיות מרכזיות		
אין	התניות פיננסיות אחרות		
לא	האם הופרו התניות או אמות מידה פיננסיות לתום תקופת הדיווח (**)		
לא	האם מסוג Non Recourse?		

ביום 3 ביולי 2025 הנפיקה החברה 219,984,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') ("אגרות החוב") על פי דוח הצעת מדף מיום 2 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048140) ("דוח הצעת המדף"), שפורסם מכוח תשקיף מדף הנושא תאריך 28 בפברואר 2023 בתמורה לסך של כ-216.5 מיליוני ש"ח (בנטו). אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש מאי 2025 ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 3.39%, כפוף למנגנון התאמה בשיעור הריבית, כמפורט בסעיף 3.5 לתנאים הרשומים מעבר לדף הנכללים בשטר הנאמנות שפורסם ביום 3 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048564) ("שטר הנאמנות") ועומדת לפירעון בשישה (6) תשלומים לא שווים, כאשר ביום 30 ביוני 2026 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'), ביום 30 ביוני 2027 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'), ביום 30 ביוני 2028 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'), ביום 30 ביוני 2029 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'), ביום 30

תיאור עסקי התאגיד

ביוני 2030 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א') וביום 30 ביוני 2031 תפרע החברה 85% מקרן אגרות החוב (סדרה א'). אגרות החוב מובטחות בבטוחות בהתאם להוראות שטר הנאמנות וכמפורט להלן:

(א) משכנתא מדרגה ראשונה יחידה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן על כל זכויות הבעלות הרשומות על שם הבעלים הרשום בפארק תמר כמפורט בסעיף 6.2.1.1 לשטר הנאמנות.

(ב) שעבוד והמחאה על דרך השעבוד יחידים מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, של כל זכויות החברה בפארק תמר, לרבות כל זכויותיה לרישום זכויות הבעלות על שמה בפארק תמר בהתאם להסכם השיתוף ולהסכם הפיצול, ולרבות זכויות המס של החברה בפארק תמר כמפורט בסעיף 6.2.1.2 לשטר הנאמנות.

(ג) שעבוד צף יחיד מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה על פי הסכמי שכירות פארק תמר, לרבות זכויותיה לקבלת הכנסות פארק תמר כמפורט בסעיף 6.2.1.3 לשטר הנאמנות.

כחלק מיעוד תמורת הנפקת אגרות החוב, פרעה החברה סך של כ-74 מיליון ש"ח לטובת התאגיד הבנקאי ושחרור השעבודים כאמור לעיל ורישום לטובת מחזיקי אגרות החוב.

6. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג	
		דרגה ראשונה	שעבודים
ללא הגבלה בסכום	שעבוד זכויות החברה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') לרבות, זכויות החברה לקבל דמי שכירות כמפורט בסעיף 5 לעיל.		
---	---	דרגה שניה	
			אחר

7. פרטים אודות הערכות שווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	[נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%]
122,300	126,113	126,113	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
יוסף רייטן			זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	31.12.2024	31.12.25	תאריך התוקף של הערכת השווי
גישת ההכנסות (גישת ההשוואה שימשה לביקורת)	גישת ההכנסות (גישת ההשוואה שימשה לביקורת)	גישת ההשוואה (גישת ההכנסות שימשה לביקורת לאור תקופת השכירות שנתרה, שלוש שנים)	מודל הערכת השווי
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי			
6,820	6,820	6,820	גישת ההשוואה
			שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) לא כולל 162 מקומות חניה אשר הושכרו לפי 400 ש"ח למקום חניה לחודש)
17,600	17,600	17,600	מחיר מכירה למ"ר בר-השכרה שנלקח בחישוב (באלפי ש"ח)
15,224-17,638	15,224-17,638	15,224-17,638	טווח מחירים למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (באלפי ש"ח)
3	5	33	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (באלפי ש"ח)

תיאור עסקי התאגיד

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	[נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%]	
עסקה מיום 27.5.2021 ברחובות. מחיר העסקה הינו 41,150 אלפי ש"ח בשטח של כ 2,684 מ"ר במחיר למ"ר של 17,638.	עסקה מיום 27.5.2021 ברחובות. מחיר העסקה הינו 41,150 אלפי ש"ח בשטח של כ 2,684 מ"ר במחיר למ"ר של 17,638.	33 עסקאות מכר בין התאריכים 12/24-4/25 מפרויקט קמפוס יובלים 2 באזור התעשייה של נס ציונה הצמוד לפארק המדע.	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה ציון שם, זיהוי הנכס, מיקום, שטח	
ל.ר	ל.ר	ל.ר	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס	
מיקום הנכס במיקום מרכזי פארק ת.מ.ר. ברחובות, היקף השטחים המיועדים לשיווק, בניין חדש, ייצוגי ומודרני, דמי שכירות הרווחים לשטחי ידע ולשטחי חניות ומחסנים בסביבה הקרובה.	מיקום הנכס במיקום מרכזי פארק ת.מ.ר. ברחובות, היקף השטחים המיועדים לשיווק, בניין חדש, ייצוגי ומודרני, דמי שכירות הרווחים לשטחי ידע ולשטחי חניות ומחסנים בסביבה הקרובה.	מיקום הנכס במיקום מרכזי פארק ת.מ.ר. ברחובות, היקף השטחים המיועדים לשיווק, בניין חדש, ייצוגי ומודרני, דמי שכירות הרווחים לשטחי ידע ולשטחי חניות ומחסנים בסביבה הקרובה.	משתנים מרכזיים אחרים	
6,820	6,820	6,820	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (במ"ר)	גישת היוון הכנסות
100%	100%	100%	שיעור תפוסה בשנה +1 (%)	
100%	100%	100%	שיעור תפוסה בשנה +2 (%)	
100%	100%	100%	שיעור תפוסה בשנה + N... (%)	
100%	100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר ההשכרה לצורך הערכת השווי (**)	
400 + 93.5 ש"ח למ"ר ש"ח לחניה	484 + 96.8 ש"ח למ"ר ש"ח לחניה	500 + 100 ש"ח למ"ר ש"ח לחניה	דמי שכירות ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה +1 (באלפי ש"ח)	
400 + 93.5 ש"ח למ"ר ש"ח לחניה	484 + 96.8 ש"ח למ"ר ש"ח לחניה	500 + 100 ש"ח למ"ר ש"ח לחניה	דמי שכירות ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה +2 (באלפי ש"ח)	
400 + 93.5 ש"ח למ"ר ש"ח לחניה	484 + 96.8 ש"ח למ"ר ש"ח לחניה	500 + 100 ש"ח למ"ר ש"ח לחניה	דמי שכירות ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה + N... (באלפי ש"ח)	
400 + 93.5 ש"ח למ"ר ש"ח לחניה	484 + 96.8 ש"ח למ"ר ש"ח לחניה	500 + 100 ש"ח למ"ר ש"ח לחניה	דמי שכירות ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה (באלפי ש"ח)	
8,342	8,647	8,851	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת השווי (שנתי באלפי ש"ח)	
500	500	500	הוצאות תק' ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי ש"ח)	
5.5% בחוזה אלביט 6.5% מתום התקופה (10שנים)	5% בחוזה אלביט 6.5% מתום התקופה (10שנים)	5% בחוזה אלביט 6.7% מתום התקופה (10שנים)	שיעור היוון	
---	-	-	זמן עד מימוש רעיוני	
---	-	-	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני	
הובאה בחשבון הפחתה נדרשת בגין השקעות בגמרים בכל 10 שנים על מנת לשמר את רמת התחזוקה לאורך שנים בשיעור של 50% מעלות ההשקעה הראשונית בגמרים (כ-5 מיליון ש"ח לכל תקופה)	הובאה בחשבון הפחתה נדרשת בגין השקעות בגמרים בכל 10 שנים על מנת לשמר את רמת התחזוקה לאורך שנים בשיעור של 50% מעלות ההשקעה הראשונית בגמרים (כ-5 מיליון ש"ח לכל תקופה)	הובאה בחשבון הפחתה נדרשת בגין השקעות בגמרים בכל 10 שנים על מנת לשמר את רמת התחזוקה לאורך שנים בשיעור של 50% מעלות ההשקעה הראשונית בגמרים (כ-5 מיליון ש"ח לכל תקופה)	משתנים מרכזיים אחרים	
שינוי בשווי (באלפי ש"ח)			ניתוחי רגישות לשווי	
(612)	(631)	(631)	עליה של 0.5%	שיעור היוון
(1,223)	(1,261)	(1,261)	עליה של 1%	
(1,834)	(1,892)	(1,892)	עליה של 1.5%	
612	631	631	ירידה של 0.5%	

תיאור עסקי התאגיד

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	[נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%]	
1,223	1,261	1,261	ירידה של 1%	
3,057	3,152	3,321	עליה של 2.5%	דמ"ש ממוצעים למ"ר (**)
6,115	6,306	6,641	עליה של 5%	
(6,115)	(6,306)	(6,642)	ירידה של 5%	
(3,057)	(3,131)	(3,321)	ירידה של 2.5%	

(* יובהר כי שווי הנכס הוערך לצורך בדיקה גם בגישת ההשוואה, היינו בהשוואת מחיר למ"ר בעסקאות למכירת בנייני משרדים בסביבה הקרובה.

1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	[נתונים לפי 100%- חלק החברה בנכס 100%]
מגרש 111- חלק מסחרי	שם הנכס
רח' חנקין פינת גולדה מאיר, חולון חלקה 16 (בחלק) בגוש 6867 תב"ע ח/501	מיקום הנכס:
כ 2,734 מ"ר ובצמוד לו 2,873 מ"ר המיועד לשפ"פ ובסה"כ 5,607 מ"ר	שטח הקרקע:
3,748 מ"ר	שטחי הנכס:
אחזקה באמצעות החברה	מבנה האחזקה בנכס:
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס:
---	ציון שמות השותפים לנכס:
ינואר 2010	תאריך רכישת הקרקע:
חכירה	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה):
חכירת משנה	מצב רישום זכויות משפטיות:
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
-	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצ"ב)
הנכס בבעלות החברה	שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד/שווי מאזני/פעילות משותפת]:
ל.ר.	פרטים על מכירת הנכס:

2. נתונים עיקריים

בתאריך רכישת הנכס		שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	[נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%]
2,189	עלות הרכישה (באלפי ש"ח)	164,750	167,200	167,200	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
11/2014	מועד הרכישה	164,750	167,200	167,200	ערך בספרים בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
--	שיעור תפוסה (%)	4,750	2,372	(568)	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
--	NOI (באלפי ש"ח)	-	-	-	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ערך בספרים בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
		-	-	-	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה (באלפי ש"ח)
		97%	97%	96%	שיעור תפוסה ממוצע כולל (משרדים ומסחר) (%)
		1,629	1,629	1,597	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)- משרדים

תיאור עסקי התאגיד

בתאריך רכישת הנכס	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	[נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%]
	1,748	1,748	1,658	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)- מסחר
	4,535	4,763	5,027	סך הכל הכנסות (באלפי ש"ח)- משרדים
	196	291	268	סך הכל הכנסות (באלפי ש"ח)- שירותי חניה
	6,006	6,577	6,867	סך הכל הכנסות (באלפי ש"ח)- מסחר
	203	217	223	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש/תקופה) (בש"ח)-משרדים (לא כולל דמי ניהול)
	275	280	293	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש/תקופה) (בש"ח)-מסחר
	-	250	-	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (באלפי ש"ח)-משרדים
	250	-	-	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (באלפי ש"ח)-מסחר
	3,886	4,353	4,199	NOI (באלפי ש"ח)- משרדים
	4,471	5,008	5,721	NOI (באלפי ש"ח)-מסחר
	5.1%	5.6%	5.9%	שיעור תשואה בפועל כולל (משרדים ומסחר) (%)-*
	6.3%	6.3%	6.4%	שיעור תשואה מותאם כולל (משרדים ומסחר) (%)*
	8	8	7	מספר שוכרים לתום תקופת דיווח- משרדים
	18	18	17	מספר שוכרים לתום תקופת דיווח- מסחר
	-	-	-	**יחס דמי השכירות לסך כל הפדיון או הפדיון הממוצע למטר רבוע**

* שיעור התשואה בפועל מהווה נתון שנתי.

** דמי השכירות מהנכס אינם מורכבים משיעור מהפדיון ולכן החברה אינה נותנת גילוי כאמור.

3. פירוט הכנסות והוצאות

ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים			נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%
2023	2024	2025	
באלפי ש"ח			
הכנסות:			
10,737	11,631	12,162	מדמי שכירות קבועים
-	-	-	מדמי שכירות הנגזרים כאחוז מפדיון השוכר במושכר
-	-	-	אחרות
10,737	11,631	12,162	סך כל הכנסות
עלויות:			
2,380	2,269	2,242	הוצאות נטו בגין ניהול

תיאור עסקי התאגיד

ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים			נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%
2023	2024	2025	
באלפי ש"ח			
-	-	-	הוצאות אחזקת נכסים
-	-	-	הוצאות אחרות
2,380	2,269	2,242	סה"כ עלויות
8,357	9,362	9,920	רווח גולמי
8,357	9,362	9,920	NOI
2,026	1,180	769	פריסות, הנחות והצמדות
10,383	10,542	10,689	NOI מתואם*

*התאמות בגין הנחות לשוכרים, הפרשי הצמדה, שינויים מבניים בנכס ועדכון שכ"ד בגין שוכרים חדשים בסך של כ- 769 אלפי ש"ח מביאים ל- NOI מתואם בסך של כ- 10,689 אלפי ש"ח בשנת 2025.

4. שוכרים עיקריים

תיאור הסכמי שכירות					שיוך ענפי של השוכר	האם לעשרים אחוזים או יותר מהכנסות נכס	האם שוכר עוגן	שיעור השטח מהנכס המשויך לשוכר (%) בשנת הדיווח	נתונים לפי 100%
מיוחדת	פירוט (אם קיימת)	מנגנון עדכון הצמדה של דמי שכירות	אופציה להארכה (בשנים)	תקופת התקשרות מקורית והתקופה שנתרה (בשנים)					
-	ערבובת בנקאית	הצמדה למדד יוקר המחיה	-	תקופה מקורית - 5 שנים + 5 שנים התקופה שנתרה - 2.5 שנים	משרד	כן	כן	11.69	שוכר א'
-	-	הצמדה למדד המחירים לצרכן	9 שנים ו- 11 חודשים	תקופה מקורית - 10 שנים. התקופה שנתרה - 2 שנים ו- 11 חודשים	בריאות	כן	כן	21.05	שוכר ב'

5. פירוט הכנסות צפויות

31.12.2030 ואילך	31.12.2029	31.12.2028	31.12.2027	31.12.2026	[נתונים לפי 100%]
(באלפי ש"ח)					
833	2,071	5,646	9,231	9,663	מרכיבים קבועים*
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)**
833	2,071	5,646	9,231	9,663	סך הכל

*לא כולל הכנסות מדמי ניהול

**דמי השכירות מהנכס אינם מורכבים משיעור מהפדיון, ולכן אין אומדן הכנסות מרכיבים משתנים.

6. מימון ספציפי

ליום 31.12.2025	מימון ספציפי - נתונים לפי 100%, חלק התאגיד בנכס 100%		
-	מוצג כהלוואה לזמן קצר	31.12.2025 (אלפי ש"ח)	יתרה בדוח על המצב הכספי (*)
-	מוצג כהלוואה לזמן ארוך		
102,000	מוצג כהלוואה לזמן קצר	31.12.2024 (אלפי ש"ח)	
-	מוצג כהלוואה לזמן ארוך		
	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)		
נובמבר 2024	תאריך נטילת הלוואה מקורית		
102,000	גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)		
פריים + 1.1%	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2024 (%)		
נפרעה מתמורת הנפקת אגרות החוב	מועדי פירעון קרן וריבית		
יחס הכיסוי השוטף לא יפחת מ-1.1 ויחס ה-LTV לא יעלה על שיעור של 75%	התניות פיננסיות מרכזיות		
אין	התניות פיננסיות אחרות		
לא	האם הופרו התניות או אמות מידה פיננסיות לתום תקופת הדיווח (**)		
לא	האם מסוג Non Recourse?		

ביום 3 ביולי 2025 הנפיקה החברה 219,984,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') ("אגרות החוב") על פי דוח הצעת מדף מיום 2 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048140) ("דוח הצעת המדף"), שפורסם מכוח תשקיף מדף הנושא תאריך 28 בפברואר 2023 בתמורה לסך של כ- 216.5 מיליוני ש"ח (בנטו).

אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש מאי 2025 ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 3.39%, כפוף למנגנון התאמה בשיעור הריבית, כמפורט בסעיף 3.5 לתנאים הרשומים מעבר לדף הנכללים בטרם הנאמנות שפורסם ביום 3 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048564) ("שטר הנאמנות") ועומדת לפירעון בשישה (6) תשלומים לא שווים, כאשר ביום 30 ביוני 2026 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'), ביום 30 ביוני 2027 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'), ביום 30 ביוני 2028 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'), ביום 30 ביוני 2029 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'), ביום 30 ביוני 2030 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א') וביום 30 ביוני 2031 תפרע החברה 85% מקרן אגרות החוב (סדרה א'). אגרות החוב מובטחות בבטוחות בהתאם להוראות שטר הנאמנות וכמפורט להלן:

(א) משכנתא מדרגה ראשונה יחידה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן על כל זכויות החכירה הרשומות על שם הבעלים הרשום במרכז המסחרי בחולון, אשר תירשם בלשכת רישום המקרקעין ולאחר מכן במרשמי הבעלים הרשום ברשם החברות כמפורט בסעיף 6.2.2.1 לשטר הנאמנות.

(ב) שעבוד והמחאה על דרך השעבוד יחידים מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, של כל זכויות החברה במרכז המסחרי בחולון, לרבות כל זכויותיה לרישום זכויות החכירה על שמה במרכז המסחרי בחולון, לרבות זכויות המס של החברה במרכז המסחרי בחולון בהתאם להסכם הפיצול כמפורט בסעיף 6.2.2.2 לשטר הנאמנות.

(ג) שעבוד צף יחיד מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה על פי הסכמי שכירות המרכז המסחרי בחולון, לרבות זכויותיה לקבלת הכנסות המרכז המסחרי בחולון מפורט בסעיף 6.2.2.3 לשטר הנאמנות.

תיאור עסקי התאגיד

כחלק מיעוד תמורת הנפקת אגרות החוב, פרעה החברה סך של כ- 100 מיליון ש"ח לטובת התאגיד הבנקאי ושחרור השעבודים כאמור לעיל ורישומם לטובת מחזיקי אגרות החוב.

7. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג	שעבודים
ללא הגבלה בסכום.	שעבוד זכויות החברה במרכז המסחרי לטובת מחזיקי אגרות החוב כמפורט לעיל.	דרגה ראשונה	
-	-	דרגה שניה	
		אחר	

8. פרטים אודות הערכות שווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	[נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%]
164,750	167,200	167,200	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
יוסף רייטן			זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	כן	כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון הכנסות	היוון הכנסות	היוון הכנסות	מודל הערכת השווי
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי			
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	גישת ההשוואה
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)לא כולל 162 מקומות חניה אשר הושכרו לפי 400 ש"ח למקום חניה לחודש)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	מחיר מכירה למ"ר בר- השכרה שנלקח בחישוב (באלפי ש"ח)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	טווח מחירים למ"ר בר השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (באלפי ש"ח)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (באלפי ש"ח)
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה ציון שם, זיהוי הנכס, מיקום, שטח
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס
ל.ר.	ל.ר.	ל.ר.	משתנים מרכזיים אחרים
3,518	3,518	3,518	גישת היוון הכנסות
100%	100%	100%	שיעור תפוסה בשנה +1 (%)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה בשנה +2 (%)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה בשנה + N... (%)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר ההשכרה לצורך הערכת השווי (**)
בקומת הקרקע 305 ש"ח למ"ר, בקומה א' 173 ש"ח למ"ר	בקומת הקרקע 305 ש"ח למ"ר, בקומה א' 173 ש"ח למ"ר	בקומת הקרקע 313 ש"ח למ"ר, בקומה א' 185 ש"ח למ"ר	דמי שכירות ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערת שווי בשנה +1 (באלפי ש"ח)
בקומת הקרקע 297 ש"ח למ"ר, בקומה א' 173 ש"ח למ"ר	בקומת הקרקע 305 ש"ח למ"ר, בקומה א' 180 ש"ח למ"ר	בקומת הקרקע 313 ש"ח למ"ר, בקומה א' 185 ש"ח למ"ר	דמי שכירות ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערת שווי בשנה +2 (באלפי ש"ח)
בקומת הקרקע 297 ש"ח למ"ר, בקומה א' 173 ש"ח למ"ר	בקומת הקרקע 305 ש"ח למ"ר, בקומה א' 180 ש"ח למ"ר	בקומת הקרקע 313 ש"ח למ"ר, בקומה א' 185 ש"ח למ"ר	דמי שכירות ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערת שווי בשנה + N... (באלפי ש"ח)

תיאור עסקי התאגיד

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	[נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%]
בקומת הקרקע 297 ש"ח למ"ר, בקומה א' 173 ש"ח למ"ר	בקומת הקרקע 305 ש"ח למ"ר, בקומה א' 180 ש"ח למ"ר	בקומת הקרקע 313 ש"ח למ"ר, בקומה א' 185 ש"ח למ"ר	דמי שכירות מייצגים ממוצעים למ"ר לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)
10,709	10,867	10,858	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת השווי (שנתי באלפי ש"ח)
אין התייחסות	אין התייחסות	אין התייחסות	הוצאות תק' ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי ש"ח)
6.5% לזרם ההכנסות	6.5% לזרם ההכנסות	6.5% לזרם ההכנסות	שיעור הייוון
לי"ר	לי"ר	לי"ר	זמן עד מימוש רעיוני
לי"ר	לי"ר	לי"ר	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני
לי"ר	לי"ר	לי"ר	משתנים מרכזיים אחרים
שינוי בשווי (באלפי ש"ח)			ניתוחי רגישות לשווי
(823)	(835)	(835)	עליה של 0.5%
(1,647)	(1,671)	(1,671)	עליה של 1%
(2,471)	(2,508)	(2,508)	עליה של 1.5%
823	835	835	ירידה של 0.5%
1,647	1,671	1,671	ירידה של 1%
4,118	4,179	4,179	עליה של 2.5%
8,237	8,359	8,359	עליה של 5%
(8,237)	(8,359)	(8,359)	ירידה של 5%
(4,118)	(4,179)	(4,179)	ירידה של 2.5%

- (*) בניית הנכס הסתיימה עפ"י היתר בנייה מס' 20130665 מיום 15.12.2013.
- (**) כאמור, במהלך הבנייה הוגשה ואושרה תכנית שינויים בהתאם להיתר שינויים מס' 20150398 שניתן ביום 28.11.2016, לפיו אושר שינוי בבינוי של המרכז והפיכתו למרכז מסחרי (מעין סגור) המאפשר גישה לקומה א' באמצעות דרגנועים הממוקמים במרכז פטיו פנימי, לאחר הוספת שטחי שירות שלא נוצלו בחלק המגרש למגורים.
- (***) במקביל לשני ההיתרים הנ"ל, החברה הגישה תכנית חדשה שאמורה להגדיל את קיבולת השטחים העיקריים ע"י שינוי ייעוד שטח ממשרדים למסחר וכן ע"י הגדלת שטחי המסחר, וזאת במסגרת סמכותה של הוועדה המקומית. התכנית אושרה ע"פ היתר שינויים מס' 20180207 בתאריך 20.1.2019.
- (****) שיעור התפוסה המייצג הינו 97%, כאשר ביחס לשטחים שטרם הושכרו בוצעה הפחתה של 10% ממחיר ההשכרה.
- (*****) המחיר למ"ר כולל העמסת שטחי שירות.

נכון למועד אישור הדוח, החברה מקדמת תב"ע בסמכות ועדה מחוזית, להגדלת זכויות הבנייה במרכז המסחרי בכ-3,500 מ"ר נוספים וזאת בשלוש קומות נוספות מעל המרכז המסחרי הקיים. התוכנית הוגשה לוועדה המחוזית לאחר עמידה בתנאי סף ואישור הוועדה המקומית. להערכת החברה, צפי לאישור התב"ע, בכפוף לעמידה בתנאים הנדרשים, הינו במהלך שנת 2027 וקבלת היתר בניה בקשר עם תוספת הזכויות צפויה להתקבל במהלך שנת 2028.

להערכת החברה ועל פי המידע המצוי בידה נכון למועד אישור דוח זה, עלות ההקמה של תוספת השטחים כאמור צפויה להסתכם לסך של כ-40 מיליון ש"ח. כמו כן, על פי הערכות החברה ובהתבסס על נתוני ההשכרה בפועל הקיימים במרכז המסחרי, החברה מעריכה כי ה-NOI בגין תוספת הזכויות צפוי כי יעמוד על כ-5 מיליון ש"ח בשנה בהנחה של תפוסה מלאה ובהנחה כי הוצאות הניהול בפועל יגבו בנפרד מהשוכרים ולא יהוו חלק מדמי השכירות.

הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות, העלויות והמועדים לקבלת ההיתרים והאישורים כאמור לעיל לרבות התנאים הנדרשים לקבלתם, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה ותחשיבים פנימיים שנערכו על ידי, אשר מבוססים על המידע המצוי בחברה למועד זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, אי קבלת ההיתרים ו/או האישורים להקמת הפרויקט במתכונת כפי שהחברה מעריכה, שינויים בהערכות החברה בקשר עם העלויות הצפויות להקמת הפרויקט ו/או שינויים בהכנסות הצפויות ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון, כמתואר בסעיף 20 להלן.

כיוון שהנכס רשום בעסקה משותפת אשר החברה מחזיקה בו 50% וכוללת את תוצאות העסקה המשותפת על בסיס האיחוד היחסי בדוחותיה הכספיים, הנתונים הינם על פי שיעור ההחזקה שהינו 50% ולא לפי 100%, למעט הטבלה בסעיף 1 להלן המתייחסת ל-100% מהנכס.

1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	[נתונים לפי 100%- חלק החברה בנכס 50%]
בית גאון	שם הנכס
תל אביב	מיקום הנכס:
3,647 מ"ר	שטח הקרקע:
מלון, חנות וחניות. לפרטים אודות התקשרות בהסכם שכירות ראו סעיף 4 להלן.	שטחי הנכס המתוכננים להיבנות, מפוצלים לפי שימושים:
שותפות – 50%	מבנה האחזקה בנכס
50%	חלק התאגיד בפועל בנכס
מאור מלונאות ונופש נכסי נדל"ן בע"מ	ציון שמות השותפים לנכס
אוגוסט 2017, ינואר 2018, דצמבר 2020 ויולי 2021	תאריך רכישת הקרקע:
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס (בעלות, חכירה וכדומה):
החברה זכאית להירשם כבעלים	מצב רישום זכויות משפטיות:
ל.ר.	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיוצ"ב):
הסדר משותף	שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד/שווי מאזני/פעילות משותפת]:

2. נתונים עיקריים

בתאריך רכישת הנכס	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	[נתונים לפי 50%; חלק התאגיד בנכס 50%] (עסקה משותפת)
32,750	141,500	127,500	126,000	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
אוגוסט 2017	141,500	127,500	126,000	ערך בספרים בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
56.9	(8,500)	(13,994)	(3,137)	רווחי או הפסדי שערוד (באלפי ש"ח)
-	-	-	-	במקרה שהנכס נמדד לפי עלות – ערך בספרים בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
	100%	100%	0%	שיעור תפוסה ממוצע (%)
	5,967	5,967	0%	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)
	10,531	9,258	*3,616	סך הכל הכנסות (באלפי ש"ח)
	147	129		דמי שכירות ממוצעים למ"ר (לחודש/תקופה) (בש"ח)
	-	-		דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (באלפי ש"ח)
	10,453	9,219	3,074	NOI (באלפי ש"ח)
	7.4%	7.23%	ל.ר.	שיעור תשואה
	6.4%	6.25%	ל.ר.	שיעור תשואה מותאם (%)

תיאור עסקי התאגיד

בתאריך רכישת הנכס	שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	[נתונים לפי 50% חלק התאגיד בנכס 50%] (עסקה משותפת)
	3	3	2	מספר שוכרים לתום תקופת דיווח

(*) ממציע הכנסות שכירות בגין תקופת גרייס שניתנה לשוכר בנכס בית גאון בתל אביב בסך של כ- 3.4 מיליון ש"ח.
(**) מתוכם 2 שוכרים השוכרים יחד 19 מקומות חניה בלבד.

3. פירוט הכנסות והוצאות

ליום 31 בדצמבר בכל אחת מהשנים			נתונים לפי 50%; חלק התאגיד בנכס 50%
2023	2024	2025	
באלפי ש"ח			
הכנסות:			
10,530	9,259	3,616	מדמי שכירות קבועים
-	-	-	מדמי ניהול
-	-	-	אחרות
10,530	9,259	3,616	סך כל הכנסות
עלויות:			
-	-	-	הוצאות נטו בגין ניהול
77	40	542	הוצאות אחזקת נכסים
-	-	-	הוצאות אחרות נטו
77	40	542	סה"כ עלויות
10,453	9,219	3,074	רווח גולמי
10,453	9,219	3,074	NOI

4. שוכרים עיקריים

ביום 18 ביולי 2018 נכנס לתוקף הסכם שכירות שנחתם בין החברה ושותפתה בנכס (בס"ק זה: "המשכירים") לבין צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, ואשר למיטב ידיעת החברה קשור לשותפתה של החברה בנכס (בס"ק זה: "השוכר"), לפיו המשכירים ישכירו לשוכר את מלוא זכויותיהן ב"בית גאון" בתל אביב (בס"ק זה: "הנכס") לשם הקמה והפעלה של בית מלון (בס"ק זה: "ההסכם"). עיקרי תנאי ההסכם הינם כדלהלן:

תקופת השכירות: תקופת שכירות הנכס הינה בת 10 שנים, כאשר לשוכר מוקנית אופציה להאריך את תקופת השכירות בשלוש תקופות שכירות נוספות העומדות על 5 שנים כל אחת פרט לאופציה האחרונה, העומדת על 4 שנים ו-11 חודשים (להלן: "תקופת האופציה"). תקופת האופציה יתחדשו באופן אוטומטי אלא אם השוכר יודיע כי אינו מעוניין בכך. תקופת השכירות המקסימלית, כולל שלוש תקופות האופציה, לא תעלה על 24 שנים ו-11 חודשים. יצוין כי השוכר יהיה אחראי לטפל בכל ההיתרים והרישיונות הדרושים לשם הסבת הנכס למלון והפעלתו כמלון.

דמי השכירות: דמי השכירות יעמדו על סך של 16 מיליון ש"ח בשנה (חלק החברה מהווה 8 מיליון ש"ח בשנה) בתוספת מע"מ (לא כולל דמי ניהול). סכום זה יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן ויועלה ב-5% בתום כל תקופת שכירות בת 5 שנים.

ביום 24 בדצמבר 2020 נחתמה תוספת להסכם השכירות מיום 23/06/2019 בין השותפות והשוכר. להלן עיקרי התוספת להסכם השכירות:

- שינויים במועדי תשלום השכירות- השוכר התחיל לשלם דמי שכירות למשכירה החל מיום 01/10/2020 במקום המועד הקובע בחוזה השכירות.
 - תשלום דמי השכירות בגין תקופת השכירות שהחל מיום 01/10/2020 וכלה ביום 28/02/2021 תעמוד על סך כולל של כ-6 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, אשר ישולמו ב- 36 תשלומים חודשיים שווים, החל מיום 01/03/2022 (דמי שכירות דחויים), צמודים למדד וישאו ריבית בגובה 5.5% לשנה בתוספת הצמדה.
 - בתקופת השכירות החלה מיום 01/03/2021 וכלה ביום 28/02/2022 ישלם השוכר את דמי השכירות החלים עליו לפי חוזה השכירות באופן הבא: מחצית מדמי השכירות החודשיים בסך של 666,667 ש"ח בתוספת מע"מ, ישולמו ע"י השוכר למשכירה במועדם. המחצית הנותרת של דמי השכירות לתקופה הרלוונטית בסך כולל של 8 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ, הפרשי הצמדה וריבית שנתית בגובה של 5.5%, ישולמו ע"י השוכר ב- 36 תשלומים חודשיים שווים החל מיום 01/03/2022.
 - ביום 22 בדצמבר 2020 נחתם תוספת להסכם השכירות בגין שתי קומות נוספות בנכס שנרכשו. השותפות עתידה לקבל דמי שכירות חודשיים בסך 284 אלפי ש"ח, עם סיום ביצוע ההתאמה בנכס. לפרטים נוספים אודות הסכם השכירות, ראו ביאור 7 בדוחות הכספיים.
- ביום 14 בינואר 2024, המשכירים והשוכר התקשרו במתווה מוסכם בקשר עם עדכון הסכם השכירות ("המתווה המוסכם") שעיקריו כדלקמן:
- (א) סוכם כי החל מיום 1 בינואר 2024, יופחתו דמי השכירות שאמורה לשלם השוכרת למשכירים בשיעור של 15% מגובה דמי השכירות המקוריים על פי הסכם השכירות ("דמי השכירות המופחתים"). יצוין כי דמי השכירות המופחתים יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן החל ממועד הסכם השכירות היינו החל מיום 23 ביוני 2019. בגין תשלום דמי השכירות המופחתים, תפקיד השוכרת בידי החברה 24 המחאות לפקודת החברה בגין 24 חודשי שכירות וזאת בגין חלק החברה בדמי השכירות המופחתים כאמור לעיל.
 - יצוין כי ככל שבשל השפעות מלחמת "חרבות ברזל", בית המלון בנכס יהיה סגור במהלך החודשים ינואר עד מרץ 2024, תינתן לשוכרת הנחה בסך של 50% מדמי השכירות המופחתים וזאת בגין אותם חודשים כאמור. (דמי השכירות בחודשים ינואר עד מרץ 2024 שולמו במלואם)
 - (ב) לטובת הבטחת התחייבויות המשכירה כלפי החברה במסגרת המתווה המוסכם, יועמדו לחברה ערבויות אישיות של חלק מבעלי המניות בשוכרת.
 - (ג) בהתאם למתווה המוסכם, המשכירים יהיו רשאים להודיע לשוכרת על סיום מוקדם של הסכם השכירות וזאת בהודעה מוקדמת של 30 ימים.
 - (ד) במסגרת המתווה המוסכם, החברה אישרה, כי בכפוף להתקיימות תנאים שעיקרם תשלום יתרת חוב שהייתה כלפי החברה, תמכור שותפתה בנכס את זכויותיה לרוכש, צד ג' שאינו קשור לחברה, וכן, כי תבוטל הערבות ויוסרו השעבודים מדרגה שנייה שנוצרו לטובתה על ידי שותפתה בנכס.
- החל מחודש אוגוסט 2024 לא שולמו דמי שכירות על ידי השוכרת וזאת תוך הפרה של הוראות הסכם השכירות. לאור התנהלות השוכר בקשר עם הפרות של הסכם השכירות לרבות הסכמות הצדדים בקשר עם "המתווה המוסכם" ובכלל זאת ביטול חד צדדי של המחאות שניתנו לחברה על ידי השוכר, החליטה החברה לפעול, בין היתר, לנקיטת הליכים משפטיים כנגד השוכר וזאת לצורך מיצוי זכויותיה של החברה בקשר עם האמור.
- בחודש פברואר 2025, החברה ושותפתה להחזקה בנכס ("המשכירים") התקשרו עם צד ג' שאינו קשור לחברה ("השוכרת") בהסכם שכירות חדש, לפיו, המשכירים ישכירו לשוכר את זכויותיהם ב 182 חדרי

המלון ושטחים נלווים בנכס (מתוך 223 חדרי המלון) למטרות מלונאיות ("הסכם השכירות"), כאשר עיקרי תנאי ההסכם הינם כדלהלן:

המושכר: חלק מהבנין הקיים הקיים על המקרקעין (רחוב יחזקאל קויפמן 6 ת"א) הידועים כתתי חלקות 45,46,47,51,60,73,74 וחלק מתת חלקה 1 בחלקה 9 גוש 7003 ואשר משמשים ל-182 חדרי מלון ושטחים נלווים למלונאות.

תקופת השכירות: תקופת השכירות הינה בת 120 חודשים אשר תחל במועד המסירה, כאשר לשוכר מוקנית אופציה להאריך את תקופת השכירות ב-60 חודשים נוספים. מועד המסירה יחול בתוך 14 ימים ממועד התקיימות מלוא התנאים המתלים, אשר התקיימו בחודש מאי 2025.

הוסכם בהסכם השכירות כי לאחר חלוף 24 חודשים מתום תקופת הגרייס ולמשך כל תקופת השכירות ותקופת האופציה (ככל ותמומש), יהיו רשאים המשכירים בהתאם לשיקול דעתם המוחלט לסיים את תקופת השכירות בהודעה מוקדמת בת שישה חודשים.

דמי השכירות: דמי השכירות יעמדו על סך של כ-910 אלפי ₪ בחודש (455 אלפי ש"ח בשנה חלק החברה) בתוספת מע"מ (לא כולל דמי ניהול) לרבות בתקופת האופציה. סכום זה יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן.

בתקופה בת שישה חודשים ראשונים של תקופת השכירות במהלכם יבוצעו עבודות שיפוצים או עד למועד סיום עבודות השיפוצים, לפי המוקדם ("תקופת ההקמה") תהיה השוכרת פטורה מתשלום דמי שכירות. בתקופה של שלושה וחצי חודשים מתום תקופת ההקמה ("תקופת הגרייס") תהיה השוכרת פטורה מתשלום דמי שכירות.

הסכם השכירות כולל מנגנון, לפיו, ישולמו דמי שכירות מופחתים הכוללים תשלום של 25% מדמי השכירות (כאמור לעיל) ובתוספת מלוא הרווח התפעולי ומלוא המענקים שיתקבלו מרשויות המדינה, וזאת במקרה של התקיימות אירוע "כח עליון" כהגדרת המונח בהסכם השכירות.

תשלומים נוספים: השוכר ישלם את כל המיסים, האגרות, הארנונות והיטלי חובה מכל מין וסוג החלים על שוכרים של נכס מעצם טבעם, אשר יוטלו על הנכס בתקופת השכירות ו/או בתקופת האופציה. כמו כן, הצדדים יקימו קרן לצרכי תחזוקת ו/או שיפוץ ו/או שיפור במושכר, כאשר השוכרת תפקיד סכומים בשיעור של 2% מהפדיון במושכר בכל שנה קלנדרית חולפת וזאת החל מתום השנה הקלנדרית הראשונה.

להערכת החברה, ולאור כך שלמועד החתימה על הדוח הסכם השכירות החדש טרם נכנס לתוקף, היא אינה צפויה לרשום הכנסה מדמי שכירות מהנכס בשנת 2025.

סה"כ חובות השוכרת (בהתאם להסכם השכירות הקודם) לחברה נכון ליום 31.12.2025 הסתכמו לסך של כ-1.6 מיליון ש"ח. במסגרת הסדר החוב בבית המשפט (אשר היווה תנאי מתלה להסכם השכירות החדש כמפורט לעיל, התחייבה השוכרת לשלם סכום של כ-3.1 מיליון ש"ח ובהתאם, החברה רשמה הפרשה להפסדי אשראי חזויים בשנת 2025 בסך של כ-236 אלפי ש"ח ובשנת 2024 בסך של כ- בסך של כ-1.39 מיליון ש"ח.

החברה שיעבדה את זכויותיה במקרקעין לטובת הלוואה מתאגיד בנקאי שיתרתה בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025, 84,875 אלפי ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור ריבית הפריים בתוספת 1.38%. החל מחודש אוגוסט 2024 לא שולמו דמי שכירות על ידי השוכרת, וזאת תוך הפרה של הוראות הסכם השכירות. לפיכך, החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2024 לא עמדה באמות מידה פיננסיות של יחס כיסוי (היחס בין הכנסות תפעוליות נטו מדמי שכירות לבין סך התשלומים החלים בקשר עם הלוואה במהלך 12 חודשים האחרונים) ולפיכך הלוואה הוצגה נכון ליום 31 בדצמבר 2024 במלואה בחלויות שוטפות.

תיאור עסקי התאגיד

בחודש מרץ 2025, הגיעה החברה להסדר עם התאגיד הבנקאי, החברה קיבלה את הסכמת התאגיד הבנקאי לזיתור על אי עמידת החברה באמת המידה הפיננסית עד סוף שנת 2026 בהתאם לכך ההלוואה תעמוד לפרעון בהתאם לתנאים המקוריים לפיהם כ- 77,000 אלפי ש"ח יעמדו לפרעון בשנת 2029. החברה מעריכה, כי לאחר ביצוע עבודות שיפוץ והתאמה של 41 חדרי המלון הנוספים אשר אינם חלק מהסכם השכירות המתואר לעיל, השותפות תוכל להשכיר את חדרי המלון הנוספים, ולהגדיל את הכנסות השכירות ו NOI השנתי הצפוי בכ-1.5 מיליון ש"ח חלק החברה. הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות וה- NOI הצפוי הינן מידע צופה פנה עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות החברה ותחשיבים פנימיים שנערכו על ידי אשר מבוססים על המידע המצוי בחברה למועד זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, אי קבלת ההיתרים ו/או האישורים להקמת הפרויקט במתכונת כפי שהחברה מעריכה, שינויים בהערכות החברה בקשר עם העלויות הצפויות להקמת הפרויקט ו/או שינויים בהכנסות הצפויות ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון, כמתואר בסעיף 20 להלן.

5. פירוט הכנסות צפויות

31.12.2030 ואילך	31.12.2029	31.12.2028	31.12.2027	31.12.2026	[נתונים לפי 50% חלק התאגיד בנכס – 50%]
(באלפי ש"ח)					
5,460	5,460	5,460	5,460	3,640	מרכיבים קבועים*
5,460	5,460	5,460	5,460	3,640	סך הכל

*דמי השכירות מהנכס הינם קבועים על פי הסכם שכירות, ולכן אין אומדן הכנסות מרכיבים משתנים.

6. מימון ספציפי

מימון ספציפי - נתונים לפי 50%, חלק התאגיד בנכס 50%			
2,187	מוצג כהלוואה לזמן קצר	31.12.2025 (אלפי ש"ח)	יתרה בדוח על המצב הכספי (*)
82,687	מוצג כהלוואה לזמן ארוך		
86,625	מוצג כהלוואה לזמן קצר	31.12.2024 (אלפי ש"ח)	
-	מוצג כהלוואה לזמן ארוך		
שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)			
2024	אפריל	תאריך נטילת הלוואה מקורית	
87,500		גובה הלוואה מקורי (אלפי ש"ח)	
1.38% +	פריים	שיעור ריבית אפקטיבית ליום 31.12.2025 (%)	
קרן ההלוואה נפרעת בתשלומים רבעוניים החל מחודש יוני 2024 ועד לחודש אפריל 2029, כאשר התשלום האחרון, אשר ישולם בחודש אפריל 2029, יעמוד על כ- 86.8% מקרן ההלוואה.		מועדי פירעון קרן וריבית	
יחס חוב לבטוחה (LTV) לא יעלה על 70% ויחס הכיסוי לא יפחת מ- 1.1		התניות פיננסיות מרכזיות	

תיאור עסקי התאגיד

מימון ספציפי - נתונים לפי 50%, חלק התאגיד בנכס 50%	
התניות פיננסיות אחרות	אין
האם הופרו התניות או אמות מידה פיננסיות לתום תקופת הדיווח	כן
האם מסוג Non Recourse?	לא

(*) החל מחודש אוגוסט 2024 לא שולמו דמי שכירות על ידי השוכרת, וזאת תוך הפרה של הוראות הסכם השכירות. לפיכך, החברה אינה עומדת באמות מידה פיננסיות של יחס כיסוי (היחס בין הכנסות תפעוליות נטו מדמי שכירות לבין סך התשלומים החלים בקשר עם ההלוואה במהלך 12 חודשים האחרונים) ולפיכך ההלוואה הוצגה בדוחות ליום 31/12/2024 במלואה בחלויות שוטפות. בחודש מרץ 2025, הגיעה החברה להסדר עם התאגיד הבנקאי, החברה קיבלה את הסכמת התאגיד הבנקאי לויתור על אי עמידת החברה באמת המידה הפיננסית עד סוף שנת 2026 בהתאם לכך ההלוואה תעמוד לפירעון בהתאם לתנאים המקוריים לפיהם כ- 77,000 אלפי ש"ח יעמדו לפירעון בשנת 2029.

7. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

סוג	פירוט	הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	
		דרגה ראשונה	דרגה שנייה
שעבודים	משכנתא מדרגה ראשונה על מקרקעי הפרויקט ושעבוד על כל הזכויות מהפרויקט.	-	-
דרגה שנייה	-	-	-
אחר	-	-	-

8. פרטים אודות הערכות שווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	[נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 50%]
283,000	255,000	252,000	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
141,500	127,500	126,000	השווי שנקבע על פי חלק החברה (באלפי ₪)
ארז כהן			זהות 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
גישת היוון ההכנסות, גישת ההשוואה וגישת המודל הכלכלי	גישת היוון ההכנסות, גישת ההשוואה וגישת המודל הכלכלי	גישת היוון ההכנסות, גישת ההשוואה וגישת המודל הכלכלי	מודל הערכת השווי
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי			
5,889	5,889	5,889	שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
1,422-1,693	1,422-1,693	1,422-1,693	טווח מחירים לחדר בבית מלון של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (באלפי ש"ח)
4	4	7	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (באלפי ש"ח)
מלון גייקוב סמואל בתל אביב, 1200 מ"ר -מלון גיגל תל אביב, 2,790 מ"ר	מלון גייקוב סמואל בתל אביב, 1200 מ"ר -מלון גיגל תל אביב, 2,790 מ"ר	מלון "זה ג'ורג'י" מלון ג'יפה מלון גייקוב סמואל בתל אביב, 1200 מ"ר -מלון גיגל תל אביב, 2,790 מ"ר.	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה ציון שם, זיהוי הנכס, מיקום, שטח
7.4%	7.2%	7.2%	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס
-	מקדם הפחתה למועד הקובע 0.85	מקדם הפחתה למועד הקובע 0.85	משתנים מרכזיים אחרים
0.63-0.78	0.63-0.78	0.63-0.78	מחיר ללילה לחדר (אלפי ₪)
			גישת המודל

תיאור עסקי התאגיד

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	[נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 50%]	
				הכלכלי
15,165	15,165	15,165	רווח תפעולי שנה ראשונה (אלפי ₪)	
19,998	19,998	19,998	רווח תפעולי שנה שניה (אלפי ₪)	
22,903	22,903	22,903	רווח תפעולי שנה שלישית ולאין סוף (אלפי ₪)	
8%	8%	8%	שיעור היוון	
65%	65%	65%	תפוסה שנה ראשונה	
70%	70%	70%	תפוסה שנה שניה	
75%	75%	75%	תפוסה שנה שלישית והלאה	
3 שנים	3 שנים	3 שנים	מקדם דחיה	
-	-	-	יתרת עלויות לסיום (אלפי ₪)	
5,967	5,967	5,967	שטח בר השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (במ"ר)	גישת היוון הכנסות
100%	81%	81%	שיעור תפוסה בשנה 1+ (%)	
100%	81%	81%	שיעור תפוסה בשנה 2+ (%)	
100%	100%	100%	שיעור תפוסה בשנה + N... (%)	
100%	100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר ההשכרה לצורך הערכת השווי (**)	
6,828	5,000	5,000	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר לחודש לצורך הערכת שווי בשנה 1+ (באלפי ש"ח)	
6,828	5,000	5,000	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר לחודש לצורך הערכת שווי בשנה 2+ (באלפי ש"ח)	
7,905	6,500	6,500	דמי שכירות ממוצעים לחדר מושכר לצורך הערת שווי בשנה + N... (באלפי ש"ח)	
7,905	6,500	6,500	דמי שכירות מייצגים ממוצעים לחדר לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	
18,273 בשנה הראשונה לשנה ושכ"ד המייצג לשנה אלפי 21,154	בשנה ראשונה 2,730 ₪ , שנה שניה 10,920 אלפי ש"ח, שנה שלישית 12,538 אלפי ש"ח שנה רביעית ואילך 17,394 אלפי ש"ח	בשנה ראשונה 2,730 ₪ , שנה שניה 10,920 אלפי ש"ח, שנה שלישית 12,538 אלפי ש"ח שנה רביעית ואילך 17,394 אלפי ש"ח	תזרים מייצג / NOI מייצג לצורך הערכת השווי (שנתי באלפי ש"ח)	
-	-	-	הוצאות תק' ממוצעות לשמירה על הקיים (באלפי ש"ח)	
בשנה הראשונה 7% ובשנה המייצגת 7.25%	7%	7%	שיעור היוון	
-	-	-	זמן עד מימוש רעיוני	
-	-	-	מכפיל / שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני	
-	-	-	משתנים מרכזיים אחרים	
שינוי בשווי 100% (באלפי ש"ח)			ניתוחי רגישות לשווי	
(1,887)	(1,700)	(1,680)	עליה של 0.5%	שיעור היוון
(3,773)	(3,400)	(3,360)	עליה של 1%	
(4,717)	(4,250)	(4,200)	עליה של 1.5%	
1,887	1,700	1,680	ירידה של 0.5%	דמ"ש ממוצעים למ"ר (**)
3,773	3,400	3,360	ירידה של 1%	
4,717	4,250	4,200	עליה של 2.5%	
10,377	9,350	9,240	עליה של 5%	דמ"ש ממוצעים למ"ר (**)
(11,320)	(10,200)	(10,080)	ירידה של 5%	
(5,660)	(5,100)	(5,040)	ירידה של 2.5%	

פרק ד : עניינים הנוגעים לפעילות הקבוצה בכללותה

8. הון אנושי

לפרטים בדבר הסכם להעמדת שירותי ניהול לחברה על ידי נתנאל גרופ ראו תקנה 22 בפרק ד' פרטים נוספים על התאגיד להלן.

9. קבלני משנה, חומרי גלם וספקים

לחברה אין תלות בספק/קבלן משנה מסוים ואין לה ספק/קבלן משנה עיקרי.

10. הון חוזר

10.1. הרכב ההון החוזר של החברה

סך הכל	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)	
36,754	-	36,754	נכסים שוטפים
100,546	-	100,546	התחייבויות שוטפות
63,792	-	63,792	עודף התחייבויות שוטפות על נכסים שוטפים

ההון החוזר של החברה מורכב בעיקרו ממזומנים, לקוחות והכנסות לקבל, חייבים ויתרות חובה, בניכוי אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים, חלויות שוטפות אגרות חוב (סדרה א') וזכאים ויתרות זכות.

10.2. המחזור התפעולי של החברה נקבע על תקופה של 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 פיננסים 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.

ליום 31 בדצמבר 2025, בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה, לחברה גירעון בהון החוזר בסך של 84,996 אלפי ש"ח הכולל אשראי בגין התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים בסך של כ- 84,996 אלפי ש"ח, הלוואות מתחדשות קצרות מועד וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך. כמו כן, לחברה תזרים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ- 2,500 אלפי ש"ח אשר נוצר עקב רכישת מלאי מקרקעין לזמן ארוך בפרויקט המשתלה בת"א בסך של כ- 16,847 אלפי ש"ח אשר אינו עולה לכדי תזרים מזומנים שלילי מתמשך. החברה הציגה לחברי הדירקטוריון תזרים מזומנים חזוי לשנתיים הקרובות ולפיו, דירקטוריון החברה קבע כי אין לחברה בעיית נזילות וזאת לאור הערכה, כי החברה תממש את תוכניתה העסקית והפיננסית, למימון מחדש של חלק מהתחייבויותיה המסווגות לזמן קצר. בהתאם, החברה התקשרה בחודש מרץ 2026, בהסכם מימון בסך של כ- 35,000 אלפי ש"ח למימון מחדש של חלויות שוטפות של הלוואה לזמן ארוך בסך של כ- 28,000 ש"ח ששימשו למימון רכישת קרקע בחולון (חלקה

תיאור עסקי התאגיד

111 גוש 6015) וכן פועלת למימון מחדש של אשראי לזמן קצר בסך של כ- 23,958 אלפי ש"ח (מובטח בשעבוד פרויקט הגדוד העברי בהקמה), והלוואות לזמן קצר בסך של כ- 30,100 בגין פרויקט המשתלה בת"א פרויקט באריאל המתחדשות מעת לעת. לפרטים נוספים ראו דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה ליום 31 בדצמבר 2025 להלן.

11. מימון

11.1. כללי

החברה מממנת את פעילותה השוטפת ופעילות ההשקעות של הקבוצה מתזרים המזומנים מפעילות שוטפת, מהלוואות מתאגידים פיננסיים, מגויסי הון מבעלי מניותיה (הנפקת זכויות) ומהנפקת אגרות חוב לציבור. ליום 31.12.2025 ולתאריך הדוח, החברה עומדת בכל המגבלות החלות עליה בקבלת אשראי.

(א) להלן פירוט ההלוואות ואגרות חוב (סדרה א') לזמן קצר וזמן ארוך של החברה:

ליום 31 בדצמבר 2024 (באלפי ₪)		ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ₪)		שיעור הריבית האפקטיבי ליום 31.12.2025	שיעור ריבית בסמוך למועד אישור הדוח	הלוואה לצורך מימון
זמן קצר	זמן ארוך	זמן קצר	זמן ארוך			
105,200	73,600	6,058	212,369	3.39%	צמוד 3.39%+	נכס מסחרי בחולון ונכס בפארק המדע נס ציונה (11.1.1)
21,366	-	23,958	-	6.75%	פריים 1.25%+	קרקע הגדוד העברי
86,625	-	2,187	82,687	6.88%	פריים + 1.38%	נכס "בית גאון" (חלק החברה)
55,500	-	-	-	-	פריים + 1.35%	אנילביץ 50, אנילביץ 48, אנילביץ 38, השלושה 1
-	28,000	28,000	-	8.9%	פריים 3.4%+	קרקע בחולון חלקה 111 גוש 6015
-	-	12,400	-	6.5%	פריים + 1%	פרויקט המשתלה בת"א
-	-	14,700	-	6.6%	פריים 1.1%+	פרויקט באריאל
1,500	7,750	3,750	-	9.75%	פריים 4.25%+	הלוואה סולו
-	-	-	8,000	8%	פריים 2.5%+	הלוואה סולו
270,191	109,350	91,053	303,056			סה"כ

11.1.1. ההלוואות שהועמדו למרכז המסחרי 111 בחולון ולנכס בפארק תמר נפרעה מתמורת הנפקת אגרות חוב (סדרה א') והנכסים הועמדו כבטוחה למחזיקי אגרות החוב. לפרטים אודות תנאי אגרות החוב ראו סעיף 17 לדוח הדירקטוריון בפרק 2 להלן.

11.1.2. הלוואה בסך 21,365 אלפי ש"ח למימון פרויקט הגדוד העברי, ראו ביאור 8(ג') לדוחות הכספיים.

11.1.3. הלוואה עבור נכס בית גאון שהתקבלה בחודש אפריל 2024 בסך 175 מיליון ש"ח (חלק החברה 50%) נושאת

תיאור עסקי התאגיד

ריבית שנתית בשיעור פריים + 1.38% אשר שימשה לפירעון הלוואה לזמן קצר בסך 185 מיליון ש"ח. הריבית משולמת כל רבעון. קרן ההלוואה נפרעת בתשלומים רבעוניים החל מחודש יוני 2024 ועד לחודש אפריל 2029, קרן ההלוואה נפרעת בתשלומים רבעוניים החל מחודש יוני 2024 ועד לחודש אפריל 2029, כאשר התשלום האחרון, אשר ישולם בחודש אפריל 2029, יעמוד על כ- 86.8% מקרן ההלוואה.

אמות מידה התניות פיננסיות עבור אשראי שהתקבל מהתאגיד הבנקאי:

- 11.1.4. החברה העמידה לתאגיד הבנקאי בטוחות הכוללות, בין היתר, שעבוד זכויות החברה בנכס בית גאון לרבות זכויות החברה לקבלת דמי שכירות מכוח הסכמי שכירות. בנוסף התחייבה החברה לשמירה על היחסים הפיננסיים הבאים: יחס חוב לבטוחה (LTV) לא יעלה על 70% ויחס הכיסוי לא יפחת מ-1.1. החל מחודש אוגוסט 2024 לא שולמו דמי שכירות על ידי השוכרת, וזאת תוך הפרה של הוראות הסכם השכירות. לפיכך, החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2024 לא עמדה באמות מידה פיננסיות של יחס כיסוי (היחס בין הכנסות תפעוליות נטו מדמי שכירות לבין סך התשלומים החלים בקשר עם הלוואה במהלך 12 חודשים האחרונים) ולפיכך הלוואה הוצגה במלואה בחלויות שוטפות נכון ליום 31 בדצמבר 2024. במרץ 2025, הגיעה החברה להסדר עם התאגיד הבנקאי, החברה קיבלה את הסכמת התאגיד הבנקאי לויתור על אי עמידת החברה באמת המידה הפיננסית עד סוף שנת 2026 בהתאם לכך הלוואה תעמוד לפירעון בהתאם לתנאים המקוריים לפיהם כ- 77,000 אלפי ש"ח יעמדו לפירעון בשנת 2029. ביום 30 במרס 2025, אישרו ועדות הביקורת והדירקטוריון של החברה את מכירת מלוא זכויות החברה בחברת הבית ברחוב אנילביץ 50 בת"א בע"מ (להלן: "חברת אנילביץ") לחברת נתנאל גרופ שהינה צד קשור לחברה. מכירת המניות הושלמה בתאריך 24 באפריל 2025. כתוצאה ממכירת מניות חברת הבית ברחוב אנילביץ נגרעו הלוואות בסך של כ- 55 מיליון ש"ח כתוצאה מיציאה מאיחוד של חברת הבית ברחוב אנילביץ 50 בת"א.
- 11.1.5. הלוואה שהתקבלה בחודש פברואר 2023 עבור השלמת רכישת קרקע בחולון חלקה 111 גוש 6015. הלוואה בסך 28,000 אלפי ש"ח הנושאת ריבית פריים בתוספת 3.4% אשר נפרעת אחת לחודש. קרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד בחודש יוני 2026. לאחר תאריך המאזן נפרעה הלוואה והחברה התקשרה בהסכם הלוואה בסך 35,000 אלפי ש"ח הנושאת ריבית פריים בתוספת 1.95%. קרן ההלוואה תפרע בתשלום אחד לאחר שלוש שנים ממועד העמדת הלוואה והריבית תפרע אחת לרבעון. החברה שעבדה את המקרקעין להבטחת פירעון הלוואה.
- 11.1.6. הלוואה שהתקבלה בחודש פברואר 2025 עבור רכישת זכויות חכירה במגרשים 1 B1, C1-A, חלקה (בחלק) 276 בגוש 6615 במתחם המשתלה בתל אביב. הלוואה בסך 12,400 אלפי ש"ח נושאת ריבית פריים בתוספת 1%. קרן ההלוואה מתחדשת מעת לעת והריבית משולמת אחת לחודש. החברה שעבדה את המקרקעין להבטחת פירעון הלוואה.
- 11.1.7. הלוואה שהתקבלה בחודש אפריל 2025 עבור רכישת זכויות חכירה בשטח של כ-2,728 מ"ר, ברח' אורי בראון 6 אריאל. הלוואה בסך 14,700 אלפי ש"ח נושאת ריבית פריים בתוספת 1.1%. קרן ההלוואה מתחדשת מעת לעת והריבית משולמת אחת לרבעון. החברה שעבדה את המקרקעין להבטחת פירעון הלוואה.
- 11.1.8. בחודש ספטמבר 2025, חתמה החברה על הסכם עם תאגיד פיננסי לקבלת הלוואה בסך 8,000 אלפי ש"ח נושאת ריבית פריים בתוספת 2.5%. קרן ההלוואה תפרע לאחר שנתיים ממועד העמדת הלוואה והריבית משולמת אחת לחודש.

11.1.9. בחודש מאי 2023, חתמה החברה על הסכם עם תאגיד פיננסי לקבלת הלוואה בסך 10 מיליון ש"ח נושאת ריבית שנתית בשיעור פריים + 4.25%, הריבית משולמת כל רבעון.

ביום 21 באוגוסט 2023, אישרו דירקטוריון החברה וועדת הביקורת, בהתאם להוראות סעיף 1(2) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין) תש"ס-2000 קבלת ערבות אישית מתמדת ומתחדשת מבעלי השליטה בחברה ויו"ר הדירקטוריון לטובת הבטחת התחייבויות החברה לתאגיד פיננסי בגין העמדת אשראיים שהועמדו/או יועמדו לחברה על ידי התאגיד הפיננסי. בחודש דצמבר 2024 חתמה החברה על הסכם הארכת הלוואה עד לחודש מאי 2026. יתרת הלוואה נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הינה 3,750 אלפי ש"ח.

(ב) הלן טווח הריביות המשתנות:

בשנת 2023	בשנת 2024	בשנת 2025	בסמוך למועד הדוח
10.25%-5.85%	10.25%-7.1%	9.75% -6.5%	9.75%-6.5%

12. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה רכוש קבוע בעלות מופחתת בסך של כ-4 אלפי ש"ח. לפרטים אודות הסכם שכירות של החברה עם חברת הבית ברחוב אנילביץ' בקשר עם שכירות של משרדי החברה ראו תקנה 22 לפרק ד' להלן.

נכון לתאריך הדוח, החברה בעלת הזכויות במקרקעין בשימושי מסחר משרדים ומלונאות. בנוסף, החברה מחזיקה קרקעות להשקעה לפרטים אודות נכסי החברה המשמשים כנדל"ן להשקעה ראו סעיף 7 לעיל.

13. מיסוי

ראו ביאור 20 לדוחות הכספיים המאוחדים שלהלן.

14. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

14.1. סיכונים סביבתיים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה

ככלל, פעילותה של החברה אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים, כגון שימוש בחומרים מסוכנים או פליטות מסוכנות. עם זאת, על מנת לקבל היתרי בניה להקמת פרויקטים, על החברה לעמוד בדרישות לעניין שמירת איכות הסביבה, בהתאם להוראות המשרד להגנת הסביבה ומחלקת התברואה של הרשות המקומית, וכן בדרישות החקיקה וחוקי העזר הרלוונטיים.

כך גם מחויבת החברה במהלך הקמתם של הפרויקטים לעמוד בדרישות החוק והרשויות בכל הקשור לפינוי העפר ופסולת הבניה. לבסוף, עם תום ההקמה, ולצורך קבלת אישור אכלוס מהרשות המקומית, נדרש להוכיח כי החברה עמדה בכל הדרישות הסביבתיות.

בעת רכישה של נכס חדש, עורכת החברה, ככל שניתן, בדיקות סביבתיות מקדימות, ככל שניתן, לצורך היערכות הולמת לבעיות אפשריות.

14.2. מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים

החברה נוקטת פעולות שונות למניעת סיכונים סביבתיים ולשמירה על איכות הסביבה, הן במהלך התכנון והרישוי והן במהלך ההקמה של הפרויקטים השונים.

נכון למועד הדוח, החברה סבורה כי לנכסיה אין סיכונים סביבתיים שיש להם או עלולה להיות להם השפעה מהותית על החברה. החברה מקפידה, בפרויקטים אותם היא מבצעת להכין תסקירי השפעה על הסביבה המהווים חלק מפעילות מערכת התכנון והבניה ומטרתם לשלב היבטים סביבתיים בהליך קבלת ההחלטות במוסדות התכנון והבניה. ככלל וככל שהדבר נדרש, החברה נוהגת לשכור שירותי יועץ לאיכות סביבה לכל פרויקט, המבצע ומגבש דוח סביבתי בנושאים הרלוונטיים בקשר עם הפרויקט. החברה מכירה בחשיבות הקריטית של זיהוי, הערכה וניהול סיכונים סביבה ואקלים מהותיים, ככל וקיימים, כחלק מתהליך ניהול הסיכונים הכולל של החברה. למועד הדוח החברה אינה צד להליך משפטי או מינהלי מהותי הקשור עם איכות הסביבה, אשר החברה או נושא משרה בכירה בה צד לו. כמו כן, להערכת החברה, למועד הדוח לא קיים אירוע או עניין הקשור בפעילות בחברה ואשר גרם או צפוי לגרום לפגיעה בסביבה ובשל כך היה לו או צפויה להיות לו השפעה או השלכה מהותית על החברה.

15. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

פעילות החברה בתחום תפעול והקמת הנכסים המניבים 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.

פעילות החברה בהשכרת שטחים כפופה, בין היתר, לחוק השכירות והשאיילה, תשל"א-1971 המסדיר יחסים אלו.

פעילות החברה כפופה לחקיקה בנושא מיסוי מקרקעין, מס שבח ומס רכישה לעניין השלכות המס הכרוכות בשכירות לתקופה העולה על 25 שנים, וכן במקרה בו החברה רוכשת נכסי נדל"ן, לעניין התמורה המושלמת ברכישת הנכס.

בנוסף, המרכזים המסחריים כפופים, בין היתר, לדינים הקשורים לנגישות בעלי מוגבלויות למקומות ציבוריים ולאזורים מסחריים.

16. הסכמים מהותיים

16.1. לפרטים אודות הסכם הפיצול, ראו סעיף 1 לעיל.

16.2. הסכם שכירות בקשר עם בית גאון – ראו סעיף 7.20 לעיל.

16.3. הסכם שכירות עם אלביט מערכות בע"מ ביחס להשכרת שטחים בפארק תמר – ראו סעיף 7.18 לעיל.

16.4. הסכם למכירת חברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 בתל אביב – ראו תקנה 22 לפרק 4 להלן.

16.5. רכישת זכויות בחלקה 111 גוש 6015 בחולון שהינם, למועד הדוח, ללא ייעוד :

ביום 11 בנובמבר 2021 זכתה החברה ביחד עם מר משה תמר, שהינו "קרוב" כהגדרת המונח בחוק החברות, של בעלי השליטה בחברה (בס"ק זה: "מר תמר"), בהתמחרות, במסגרת הליך כינוס נכסים, לרכישה, בחלקים לא שווים של מלוא הזכויות המיועדות כנדל"ן להשקעה, בחלקה 111 גוש 6015 בחולון שהינם למועד הדוח בייעוד לחקלאות (להלן בס"ק זה: "המקרקעין") וזאת בתמורה לסך של כ-65 מיליון ש"ח ביחס למלוא (100%) מהזכויות במקרקעין. טרם הזכייה בהתמחרות, כ-21.92% מהמקרקעין הוחזקו ע"י החברה, כ-13.46% על ידי מר תמר והיתרה ע"י צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה.

במסגרת ההתמחרות כאמור, הציעה החברה רכישה של 51.91% נוספים במקרקעין בתמורה לסך של כ-33.7 מיליון ש"ח, ומר תמר, הציע רכישת של כ-12.68% מהזכויות במקרקעין התמורה לסך של כ-8.44 מיליון ש"ח; כך שלאחר רכישה זו תחזיק החברה ב-73.86% מהזכויות במקרקעין ומר תמר יחזיק 26.14% מהזכויות במקרקעין.

ביום 30 בנובמבר 2021, אישר דירקטוריון נתנאל גרופ בע"מ את רכישת המקרקעין, במסגרת ההתמחרות, ביחד עם מר תמר וזאת לאחר שועדת הביקורת החליטה בישיבתה לסווג את ההתקשרויות כעסקה שאינה "עסקה חריגה" כהגדרת המונח בחוק החברות, תשנ"ט-1999 ("חוק החברות").

הזכייה בהתמחרות ורכישת המקרקעין כאמור במסגרת הכינוס היו כפופים לאישור בית המשפט.

ביום 12 בינואר 2023 אישר ביהמ"ש את ההתמחרות ואת רכישת המקרקעין ובאותו יום נחתם הסכם המכר.

בהתאם להסכם המכר כאמור לעיל, 2/3 מתמורה תשולם תוך 30 יום ממועד חתימת הסכם המכר והיתרה בתוך 90 יום ממועד חתימת הסכם המכר, כאשר נכון למועד הדוח שולמה יתרת התמורה כאמור.

לצורך השלמת הרכישה נטלה החברה הלוואה מתאגיד פיננסי בסך של כ-28 מיליוני ש"ח לפירעון בתשלומים חודשיים עד לחודש יוני 2026. ההלוואה נושאת ריבית של פריים+3.4%. כבטוחה לפירעון התחייבות החברה שעבדה החברה את מלוא זכויותיה הקנייניות במקרקעין במשכנתא ראשונה בדרגה לטובת התאגיד הפיננסי. תנאי הלוואה כוללים עילות לפירעון מידי כמקובל בהסכמי הלוואה מסוג זה.

בחודש ינואר 2024, אגף התכנון ופיתוח מואץ בעיריית חולון, אישרה את בקשת החברה והשותף לשימוש חורג במקרקעין, בין היתר, כדלקמן:

השימוש החורג במקרקעין ייעשה באופן זמני בלבד ולתקופה מוגבלת של שלוש שנים, בהינתן תוכנית השלד המקודמת באזור.

השימוש החורג הזמני כאמור, היינו ללא בנייה הטעונה היתר.

לאור קבלת האישור לשימוש חורג כאמור, בכוונת החברה לבחון אפשרות להשכרת המקרקעין כשטחי אחסנה פתוחים שאינם דורשים בינוי וזאת בהתאם לאישור שהתקבל.

לפרטים ראו טבלה בסעיף 7.17 לעיל.

16.6. ביום 22 באפריל 2023, התקשרה החברה בהסכם מותנה עם מר חיים בג"ו, שהינו צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה וחברת בג"ו אינטרפרייז (מודיעין עילית) בע"מ, חברה פרטית הרשומה על פי חוק החברות הירדני משנת 1964 במנהל האזרחי לאזור יהודה ושומרון ("בג"ו אינטרפרייז").

בחודש יוני 2024, הושלם הליך רישום על שם החברה של הקצאת מניות בחברת בג"ו אינטרפרייז (מודיעין עילית) בע"מ, חברה הרשומה במנהל האזרחי אי"ש על פי החוק החברות הירדני, באופן שהוקצו לחברה 6,000 מניות בנות 1 דינר כ"א המהוות 60% מהון המניות המונפק והנפרע של חברת בג"ו אינטרפרייז (בתמורה לסך של כ-32 אלפי ש"ח). כמו כן, ה"ה אריה נתנאל המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה ודני נתנאל המכהן כמנכ"ל החברה מונו לכהן כדירקטוריון בחברה בג"ו אינטרפרייז ובהתאם, החברה קיבלה שליטה בחברה המוחזקת, לפיכך החל מהדוחות הכספיים לשנת 2024 מאחדת

החברה בדוחותיה הכספיים את דוחותיה של בגייו אינטרפרייז.

כמו כן, בתמורה להקצאת מניות בגייו אינטרפרייז כאמור לעיל, התחייבה החברה להשקיע באמצעות הלוואות בעלים ו/או מימון בנקאי סך של עד 10 מיליון ש"ח בבגייו אינטרפרייז אשר ישמשו לשם קידום ענייני בגייו אינטרפרייז בכל הקשור ברישום הזכויות במקרקעין כאמור לעיל. כל סכום שיושקע על ידי החברה כאמור לעיל יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן ויישא ריבית בשיעור של 7.5% לשנה.

בגייו אינטרפרייז התקשרה במערכת הסכמים, לפיהן, זכאית בגייו אינטרפרייז להירשם כבעלים של חלקות שונות במקרקעין במודיעין עילית ובסביבה. לעניין זה יצוין כי השלמת רישום הזכויות במקרקעין על שם חברת בגייו אינטרפרייז כרוכה בלא מעט קשיים ומכשולים כפי שמקובל ברישום זכויות במקרקעין באזור יהודה ושומרון וכי אין כל וודאות כי יתקבלו כל האישורים הנדרשים על פי דין לרישום הזכויות במקרקעין על שם בגייו אינטרפרייז.

לפרטים נוספים ראו ביאור 4 לדוחות הכספיים המאוחדים שלהלן.

16.7. ביום 15 במאי 2023, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה (בסעיף זה: "המוכר") בשני הסכמי מכר מותנים לפיהם ימכור המוכר לחברה מקרקעין בשטח כולל של כ-30 דונם הידועים באדמות היישוב מודיעין עילית (בסעיף זה יחדיו: "המקרקעין").

בתמורה למקרקעין תשלם החברה סך של 17 אלפי דולר ארה"ב בגין כל דונם אשר יירשם בסוף התהליך על שם החברה, כאשר בכפוף להתקיימות התנאים המתלים כמפורט להלן, תשלם החברה בגין רכישת מלוא הזכויות במקרקעין סך של 527 אלפי דולר ארה"ב.

בהתאם להוראות הסכמי המכר, סך של 25% מהתמורה שולמה במועד חתימת הסכמי המכר, כאשר יתרת התמורה תשולם בתוך 30 ימי עסקים מיום רישום הבעלות של המקרקעין על שם החברה במרשמי קמ"ט רישום מקרקעין בבית אל.

יצוין כי הסכמי המכר כפופים ומותנים ברישום זכויות הבעלות במקרקעין על שם החברה וכן, הכללת המקרקעין בתוך תחום הקו הכחול של היישוב מודיעין עילית.

בהתאם להוראות הסכמי המכר, ככל שלא יתקיימו התנאים המתלים בתוך 24 חודשים ממועד חתימת הסכמי המכר, יבוטלו הסכמי המכר ויוחזרו לחברה התשלומים אשר שולמו בגין המקרקעין, כאשר לחברה הזכות להאריך את מועד התקיימות התנאים המתלים ולא לבטל את הסכמי המכר.

16.8. ביום 5 ביוני 2024, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה (להלן בסעיף זה: "המוכר") בהסכם מכר מותנה לפיהם ימכור המוכר לחברה מקרקעין בשטח כולל של כ-10 דונם באדמת היישוב מודיעין עילית. בתמורה למקרקעין תשלם החברה סך של 30 אלפי דולר ארה"ב בגין כל דונה אשם יירשם בסוף התהליך על שם החברה, כאשר בכפוף להתקיימות התנאים המתלים כמפורט להלן, תשלם החברה בגין רכישת מלוא הזכויות במקרקעין סך של 300 אלפי דולר ארה"ב. בהתאם להסכם המכר, סך של 168 אלפי ש"ח (המהווה סך של כ-45 אלפי דולר) מהתמורה שולמה במועד חתימת הסכם המכר בנאמנות אצל ב"כ המוכר, כאשר יתרת התמורה תשולם בתוך 30 ימי עסקים מיום רישום הבעלות של המקרקעין על שם החברה במרשמי קמ"ט רישום מקרקעין בבית אל. קרקע זו הינה בסמיכות לקרקעות שרכשה החברה באותו האזור בשנת 2023, ראו גם ביאור 8(ב) לדוחות הכספיים שלהלן. נכון למועד אישור הדוח הכספי, טרם התקיימו התנאים המתלים ומשכך טרם הושלמה רכישת המקרקעין כאמור.

16.9. ביום 23 ביולי 2024, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה (להלן בסעיף זה: "המקנה") בהסכם אופציה לפיה הוקנתה לחברה אופציה לתקופה של 24 חודשים לרכישת מקרקעין בשטח של כ- 76.4 דונם (כ-41 דונם נטו) בסמוך לשוב אלפי מנשה. בתמורה למקרקעין תשלם החברה סך של 25 אלפי דולר ארה"ב בגין כל דונם.

בהתאם להסכם האופציה סך של 82 אלפי דולר (המהווים סך כ-300 אלפי ש"ח) הועבר לבא כוח המקנה בנאמנות, כאשר אם תבוטל האופציה יוחזר לחברה התשלום האמור.

ביום 29 בספטמבר 2024, מימשה החברה את האופציה והתקשרה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה (להלן: "המקנה") בהסכם מכר לרכישת שטח של 83 דונם בסמוך לשוב אלפי מנשה. בתמורה למקרקעין תשלם החברה סך של 25 אלפי דולר ארה"ב בגין כל דונם. הסכם המכר מותנה ברישום זכויות הבעלות על החלקה על שם החברה. נכון למועד אישור הדוח הכספי, טרם התקיימו התנאים המתלים ומשכך, טרם הושלמה רכישת המקרקעין כאמור.

16.10. זכיה במכרז דירה להשכיר

בחודש נובמבר 2024, החברה זכתה במכרז שפורסם על ידי רמ"י ודירה להשכיר החברה הממשלתית לדירור והשכרה בע"מ ("דירה להשכיר") לרכישת זכויות חכירה במגרשים A1, B1 ו-C1, חלקה (בחלק) 276 בגוש 6615 במתחם המשתלה בתל אביב ("המקרקעין") המיועדים, בהתאם לתוכנית תא/מק/4868 (507-0706978), לבנייה רוויה שתכלול 36 יחידות דיור, אשר מתוכן 11 יח"ד תיועדנה למכירה על ידי החברה בשוק חופשי ויתרת 25 יח"ד תיועדנה להשכרה ארוכת טווח למגורים למשך תקופה שלא תפחת מ-20 שנים ברציפות, כאשר 25% מהדירות להשכרה תיועדנה לדירור בשכר דירה מפוקח לזכאים בהתאם לקבוע בתנאי המכרז ויתרת הדירות להשכרה תושכרנה על ידי החברה בשוק החופשי. הצעת החברה נבחרה כהצעה הזוכה במכרז בתמורה לסך של כ-15.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדן עבור מרכיב הקרקע בלבד. בנוסף, תישא החברה בהוצאות פיתוח בסך של כ-900 אלפי ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2024, שילמה החברה סכום של 1,918 אלפי ש"ח כמקדמה ע"ח רכישת המקרקעין. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, שילמה החברה את יתרת התמורה ונלקחה הלוואה מתאגיד בנקאי בסכום של 12.4 מיליון ש"ח וכן הונפקה ערבות ביצוע לדירה להשכיר בסך 20 מיליון ש"ח בהתאם לתנאי המכרז.

נכון למועד אישור הדוח, צפי לקבלת היתר בנייה הינו במהלך רבעון רביעי לשנת 2026 וסיום הפרויקט צפוי ברבעון השלישי לשנת 2029. כמו כן, על פי הערכות החברה ונכון למועד אישור דוח זה, עלויות הבנייה הצפויות של הפרויקט כולל רכיב הקרקע מסתכמות לסך של כ-75 מיליון ש"ח. כמו כן, להערכת החברה, ה-NOI השנתי הצפוי מהפרויקט בגין מרכיב הדירות להשכרה צפוי להסתכם לסך של כ-3.4 מיליון ש"ח וזאת בהתבסס על מחירי השכירות כפי שנקבעו בתנאי המכרז ומחירי השוק הידועים לחברה נכון למועד אישור דוח זה, וזאת בהנחה של תפוסה מלאה, כאשר עלויות ההחזקה והתפעול של הנכס יהיו על השוכרים בנכס. בהתאם לאמור, להערכת החברה שווי מרכיב הדירות למכירה בפרויקט צפוי לעמוד על כ-55 מיליון ש"ח המשקף מחיר ממוצע לדירה בסך כ-6 מיליון ש"ח (בהתאם לתנאי השוק הקיימים למועד הדוח) ושווי מרכיב הדירות להשכרה צפוי לעמוד על כ-50 מיליון ש"ח כאשר שווי הנכס להשכרה כגמור נקבע לפי גישת היוון הכנסות ולפי שיעורי היוון של 6.5%.

הערכות החברה לעיל בדבר צפי לקבלת היתר בניה, צפי לסיום הפרויקט, צפי עלויות הבניה ה-NOI הצפוי ושווי מרכיב הדירות הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על

הערכות החברה ותחשיבים פנימיים שנערכו על ידי, אשר מבוססים על המידע המצוי בחברה למועד זה. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, שינויים בהערכות החברה בקשר עם ההכנסות הצפויות, העלויות הצפויות, מחיר ממוצע לדירה ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון, כמתואר בסעיף 20 להלן.

16.11. רכישת זכויות חכירה במקרקעין בארץ

ביום 2 בינואר 2025, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה ("המוכר") בהסכם לרכישת זכויות החכירה של המוכר בשטח של כ-2,728 מ"ר, ברח' אורי בראון 6 בארץ, מגרש 3 לפי תכנית מפורטת מס' ב'130/1/6 הרשומה בספרי הממונה על הרכוש הנטוש והממשלתי באזור יהודה ושומרון עליו בנוי מבנה מסחרי ומשרדים בשטח בנוי של כ-896.8 מ"ר ("המקרקעין"). בתמורה לרכישת זכויות החכירה במקרקעין, תשלם החברה למוכר סך של כ-20 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין ("התמורה"). סך של כ-7 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין שולמו במועד חתימת ההסכם כנגד רישום שעבודים לטובת החברה והיתרה בסך של כ-13 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין. נכון לתאריך הדוח, על המקרקעין בנוי מרכז מסחרי המושכר לצדדים שלישיים בשכירות חופשית, כאשר הכנסות המרכז המסחרי כאמור מסתכמות למועד הדוח לכ-650 אלפי ש"ח בשנה.

17. הליכים משפטיים

לא מתנהלים כנגד החברה הליכים משפטיים. לפרטים בדבר הליכים משפטיים המנהלת חברת בגיו אינטרפרייז ראו ביאור 8(ד)5 לדוחות הכספיים המאוחדים.

18. יעדים ואסטרטגיה עסקית

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

18.1. המשך פעילות בתחום הנדל"ן להשקעה כפי שיוחלט על ידי דירקטוריון החברה, מעת לעת.

18.2. שאיפה למימון בשיעור גבוה יחסית ללא זכות חזרה ללווה (Non Recourse).

18.3. יצירת שיתופי פעולה עם גופים שונים באמצעות שותפויות, מיזמים משותפים, או בבעלות משותפת מסוג דומה.

18.4. התאמת המימון תוך צמצום חשיפה לסיכון בשינויים בשערי ריבית.

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.

19. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

נכון למועד הדוח, בכוונת החברה להמשיך ולהרחיב את פעילותה בישראל שמהווה את גרעין פעילותה כיום וזאת ככל שתהיינה לחברה הזדמנויות עסקיות מתאימות. כמו כן בכוונת החברה לבחון השקעות בשווקים נוספים בארה"ב בהתאם להזדמנויות העסקיות אשר יהיו רלוונטיים תוך שימת דגש על רכישת נכסים המניבים תשואה שוטפת הולמת ובסיכון נמוך (נכסים סולידיים).

צפי להתפתחות בשנה הקרובה כאמור בסעיף זה, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך,

תשכ"ח-1968, המתבסס על זמינות ההשקעות בשוק, המקורות שיעמדו לחברה ויכולת הנהלת החברה לבצע את העסקאות ולהשלימן. צפי ההתפתחות בשנה הקרובה עשוי שלא להתממש, כולו או חלקו, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה. הגורמים העשויים להשפיע על כך שהצפי האמור לא יתממש, כולו או חלקו, או שיתממש באופן שונה מכפי שנצפה הינם בעיקרם גורמי הסיכון המפורטים בסעיף 6.20 להלן.

20. דיון בגורמי סיכון

פעילותה של החברה כרוכה בגורמי סיכון אשר עלולה להיות להם השפעה מהותית על תוצאות פעילותה העסקית, כמפורט להלן:

20.1. גורמי סיכון מאקרו:

❖ **האטה כלכלית במשק** - האטה כלכלית במשק עלולה לגרום לצמצום פעילות החברה כמפורט בסעיף 6 לעיל.

❖ **החמרה במצב הביטחוני** - להחמרה במצב הביטחוני והמדיני בישראל השפעה על פעילות החברה בישראל, אשר עלולה להתבטא בירידה בביקושים לשטחי השכרה ובירידה בכמות המבקרים ובהתאם גם לירידה בפדיון של השוכרים.

❖ **גיוס אשראי בנקאי ועליית שיעורי הריבית במשק** - החברה ממנת את פעילותה, בין היתר, באמצעות אשראי בנקאי. במקרה שיחול שינוי באפשרות גיוס אשראי ממקור זה, לרבות שינוי מדיניות מתן אשראי לחברות בתחומי פעילותה של החברה, עלול הדבר להשפיע על פעילותה של החברה והיקפה.

❖ **עליה בשיעור האינפלציה**

לעליית שיעורי האינפלציה בישראל עשויה להיות השפעה, בין היתר, על הלוואות שניתנו, לרבות אגרות חוב צמודות מדד שהנפיקה החברה בתקופת הדוח, או הלוואות יינתנו לחברה או לקבוצה, הצמודות למדד המחירים לצרכן. לפיכך, שינויים במדד המחירים לצרכן, עשויים להשפיע על הוצאות המימון של החברה.

ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה אגרות חוב צמודות מדד המחירים לצרכן, בהיקף של כ- 218.4 מיליוני ש"ח (בניכוי יתרת הוצאות הנפקה וניכיון בסך של כ- 3.2 מיליון ש"ח).

במהלך שנת 2025 החברה רשמה הוצאות מימון נטו בסך של כ- 31,041 מיליוני ש"ח מהפעילות הנמשכת

הכנסותיה של החברה מדמי שכירות צמודות למדד המחירים לצרכן, והעלייה במדד מביאה לגידול בהכנסות החברה מהשכרת מבנים. החברה רואה בהצמדת דמי השכירות למדד המחירים לצרכן הגנה חלקית כנגד החשיפה לעלייה בהוצאות המימון.

20.2. סיכונים ענפיים:

❖ **עודפי היצע של שטחי השכרה ותחרות** - ירידה מהותית בקצב הצמיחה במשק הישראלי וגידול מהותי בעודפי היצע של השטחים המיועדים להשכרה עלולים להשפיע לרעה על הכנסות החברה, שווי נכסיה ותוצאותיה העסקיות.

❖ **ירידת שווי נכסי החברה** - ירידת שווי נכסי החברה, 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.

❖ **איתנות פיננסית של שוכרים** - החמרה במצב הכלכלי, ובכלל זה האטה בענף המלונאות ו/או הקמעונאות, עלולה להביא לפגיעה באיתנות הפיננסית של שוכרים, לירידה בדמי השכירות ובכך להשפיע באופן שלילי, על פעילות החברה, שווי נכסיה ותוצאותיה העסקיות.

❖ **מסחר מקוון באינטרנט** - התחזקות המסחר המקוון עלולה להביא לירידה בביקוש לשטחים להשכרה ו/או אי חידוש הסכמי שכירות קיימים וכפועל יוצא מכך לירידה בשיעורי התפוסה בנכסיה של החברה, לירידה בהכנסות מדמי שכירות ובשווי הנכסים.

❖ **חשיפה לענף הקמעונאות** - תוצאותיה העסקיות של החברה עלולות להיות מושפעות ממצב ענף הקמעונאות בישראל, אשר להערכת החברה, הגורמים העלולים להשפיע עליו לרעה הינם, בין היתר, הרעה במצב הכלכלי, הרעה באיתנות הפיננסית של חברות קמעונאיות, היצע עודף או ירידה בביקושים לשטחי מסחר וחיזוק המסחר המקוון באינטרנט.

20.3. סיכונים ייחודיים לחברה:

❖ **מינוף גבוה** - החברה מממנת חלק ניכר מפעילותה באמצעות מימון בנקאי, ובעתיד ייתכן שאף באמצעות גיוס חוב מהציבור. המשך יכולתה של החברה להישען על מינוף גבוה תלויה, בין היתר, בהערכת הגופים המלווים לעניין יציבות תזרים המזומנים של החברה מנכסיה שעלול להיות מושפע, בין היתר, משינויי ריבית ושינויים בשווי הנכסים כמפורט לעיל.

לחברה פיקדונות והלוואות שקליות הנושאות ריבית משתנה. שינוי בשיעור הריבית לזמן קצר עלול להשפיע על התוצאות העסקיות של החברה.

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

❖ **סיכוני סייבר** - בשנים האחרונות הולכות וגוברות מתקפות סייבר על ארגונים. שימוש החברה במערכות ממוחשבות חושף אותה לפרצות אבטחה ממוחשבות אשר עלולות להסב לחברה נזקים כלכליים מסוגים שונים. החברה 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 בחברה, ואימוץ נוהל הגנה והתמודדות מול סיכוני הסייבר הקיימים.

להלן מפורטים גורמי הסיכון על-פי טיבם ומידת השפעתם, להערכת הנהלת החברה, על פעילותה העסקית של החברה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על פעילות החברה בכללותה			גורם הסיכון
קטנה	בינונית	גדולה	
סיכוני מאקרו			
	X		האטה כלכלית במשק
	X		החמרה במצב הבטחוני
		X	גיוס אשראי בנקאי ועליית שיעורי הריבית במשק
	X		עליה בשיעור האינפלציה
סיכונים ענפיים			
	X		עודפי היצע של שטחי השכרה ותחרות
		X	ירידת שווי נכסי החברה
	X		איתנות פיננסית של שוכרים
	X		מסחר מקוון באינטרנט
		X	חשיפה לענף הקמעונאות
סיכונים ייחודיים לחברה			
		X	מינוף גבוה
	X		ריכוזים גיאוגרפיים
	X		סיכוני סייבר

פרק ב' - דוח הדירקטוריון על מצב עסקי החברה

תוכן העניינים

2	הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד	1
12	היבטי ממשל תאגידי	2
15	הוראות גילוי בדבר הדיווח הפיננסי של התאגיד	3

נתנאל מניבים בע"מ

("החברה")

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לתקופה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

הרינו מתכבדים להגיש בזה את דוח הדירקטוריון של החברה לתקופה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ("תקופת הדוח" ו-"מועד המאזן", בהתאמה), בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), תש"ל – 1970 ("תקנות ני"ע").

מועד אישור הדוח על המצב הכספי על ידי דירקטוריון החברה, היינו יום 23 במרס 2026 יכונה להלן "תאריך אישור הדוח".

חלק א' - הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה, תוצאות פעילותה, הונה העצמי ותזרימי המזומנים שלה

1. מבוא

1.1. החברה הוקמה והתאגדה בישראל ביום 10 באוגוסט 2020 כחברה פרטית מוגבלת במניות.

1.2. פעילות החברה

ביום 29 במרץ 2023, הושלם הליך פיצול, בהתאם לתשקיף פיצול ורישום למסחר ותשקיף מדף, נושא תאריך 28 בפברואר 2023 שפרסמה החברה ביום 27 בפברואר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-021858) ("תשקיף הפיצול"), במסגרתו, בין היתר, הועברו מלוא הון המניות המונפק והנפרע של החברה אשר הוחזקו על ידי י.ד.ח. נאמנויות בע"מ ("הנאמן") בנאמנות עבור בעלי המניות של נתנאל גרופ בע"מ ("נתנאל גרופ"), וזאת במקביל להעברת פעילות ונכסי הנדל"ן להשקעה לחברה ("הפיצול"), באופן שעם השלמת הליך הפיצול תחום הפעילות היחיד של החברה הינו תחום הנדל"ן להשקעה. לפרטים אודות תחום הפעילות ראו פרק תיאור עסקי התאגיד לעיל.

דוח רווח או הפסד ודוח על תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 הינם דוחות המשלבים את תוצאות פעילות המועברת לשנה, כך שעד מועד הפיצול (29 במרץ 2023) הינן על בסיס carve-out והחל ממועד הפיצול התוצאות הינן בהתאם לתוצאות הפעילות המועברת בפועל.

1.3. התפתחות עסקי החברה בתקופת הדוח

לפרטים אודות התפתחות עסקי החברה בתקופת הדוח ראו פרק א' – תיאור עסקי החברה לעיל.

1.4. אירועים מהותיים בתקופת הדוח

(א) בהמשך לאמור בתקנה 22 בפרק פרטים נוספים על התאגיד להלן, בדבר אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את מכירת מלוא זכויות החברה בחברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ ("חברת אנילביץ'") לחברת נתנאל גרופ בע"מ, חברה אחות של החברה ("נתנאל גרופ"), בתמורה המגלמת שווי של 134 מיליוני ש"ח לנכסי הנדל"ן להשקעה של חברת אנילביץ' ואשר תואמים את שווי ההון ליום 31 בדצמבר 2024, מתכבדת החברה לעדכן כי ביום 31 במרץ 2025, אישור ההתקשרות האמורה נכנס לתוקף וזאת לאחר אישורה על ידי האורגנים הרלוונטיים של נתנאל גרופ ביום 31 במרץ 2025. ביום 24 באפריל 2025, העסקה הושלמה לפי תנאיה. להשפעות העסקה על מצבה הכספי ותוצאות פעילות החברה ראו ביאור 19(ג) לדוחות הכספיים המאוחדים להלן.

(ב) ביום 28 ביולי 2025, התקשרה החברה בהסכם עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה בהסכם מכר מותנה למכירת מלוא זכויות החברה בפרויקט בהקמה ברח' הגדוד העברי בת"א. ביום 5.11.2025 התקבלה הודעה ממשרד הכלכלה לפיה הסבת כתב האישור לקונה (אשר מהווה תנאי מתלה

להתקיימות ההסכם) אינה מאושרת וכן לא התקבלה השגת החברה ולפיכך לא התקיימו התנאים המתלים ובוטל הסכם המכירה המותנה.

(ג) ביום 6 באפריל 2025, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בחברה בהסכם מכר, לפיו, תרכוש החברה זכויות בחלקות מקרקעין הידועות כחלקות 2,31 בגוש 7627 ששטחן הכולל כ- 46 דונם באלפי מנשה הרשומות בלשכת רישום המקרקעין במינהל האזרחי בבית אל (להלן בסעיף זה: **"המקרקעין"**). רכישת המקרקעין הינן בתמורה לסך של 15 אלפי דולר ארה"ב לכל דונם ובסך הכל סך של 690 אלפי דולר ארה"ב. למועד המאזן, שילמה הרוכשת סך של 500 אלפי ש"ח והיתרה תשולם בתוך 30 ימי עסקים ממועד רישום הבעלות במקרקעין על שם הרוכשת. תוקפו של ההסכם מותנה בתנאי מתלה שהינו רישום הבעלות על המקרקעין על שם הרוכשת בתוך 24 חודשים ממועד חתימת ההסכם, כאשר הרוכשת תהיה רשאית להאריך את מועד התקיימות התנאי המתלה בשלושה חודשים כל פעם ולא לבטל את ההסכם.

(ד) ביום 5 במאי 2025, התקשרה החברה עם נתנאל גרופ בע"מ – חברה אחות של החברה (**"המוכרת"**) בהסכם לרכישת החלק המסחרי בפרויקט **"ברטונוב"**, הממוקם ברחוב ברטונוב דבורה 6, קריית אילון, חולון (**"פרויקט ברטונוב"**), וזאת לאחר שוועדת הביקורת החליטה לסווג את העסקה כעסקה שאינה **"עסקה חריגה"** כהגדרת המונח בסעיף 1 בחוק החברות, תשנ"ט-1999. בתמורה לרכישת החלק המסחרי, תשלם החברה למוכרת סכום כולל של 20 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין (להלן: **"התמורה"**) בתשלומים הבאים: סכום של 15% עם כניסת הפרויקט לליווי בנקאי, השלמה ל 85% עם גמר שלד הפרויקט ויתרת התמורה 15% בעת קבלת טופס 4. יצוין כי על פי תנאי ההתקשרות עם המוכרת, פרויקט ברטונוב יימסר לחברה כגמור לאחר קבלת אישור אכלוס, כאשר כל עלויות ההקמה של הפרויקט הינן על המוכרת. יצוין כי התמורה נקבעה, בין היתר, על בסיס שמאויות שנערכו על ידי מעריכי שווי בלתי תלויים.

(ה) ביום 10 ביוני 2025, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן ביחד או לחוד: **"המקנה"**) בהסכם אופציה לפיה הוקנתה לחברה אופציה לתקופה של 24 חודשים ממועד חתימת ההסכם לרכישת חלקות מקרקעין הידועות כחלקות 2,3,4,5 בגוש 4332 באזור לטרון הרשומות בלשכת רישום המקרקעין רמלה בשטח של כ- 107 דונם נטו (להלן בסעיף זה: **"המקרקעין"**). בתמורה למקרקעין תשלם החברה סך של 20 אלפי דולר ארה"ב בגין כל דונם.

(ו) ביום 15 ביולי 2025, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, בהסכם מכר לרכישת זכויות ב – 46924/309959 חלקים מחלקה 127 בגוש 6869 בחולון ששטחה הרשום בשלמות הוא 2,110 מ"ר (להלן בסעיף זה: **"הממכר"**). בתמורה לממכר שילמה החברה סך של 2,800,000 ש"ח. זכויות אלו מצרפות לזכויות במקרקעין אשר רכשה החברה בעבר כך שהחברה תחזיק כ- 25.4% מהמקרקעין.

(ז) ביום 3 ביולי 2025 הנפיקה החברה 219,984,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') (**"אגרות החוב"**) על פי דוח הצעת מדף מיום 2 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048140) (**"דוח הצעת המדף"**), שפורסם מכוח תשקיף מדף הנושא תאריך 28 בפברואר 2023 בתמורה לסך של כ- 216.5 מיליוני ש"ח (בנטו). אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש מאי 2025 ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 3.39%, כפוף למנגנון התאמה בשיעור הריבית, כמפורט בסעיף 3.5 לתנאים הרשומים מעבר לדף הנכללים בשרט הנאמנות שפורסם ביום 3 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048564) (**"שרט הנאמנות"**) ועומדת לפירעון בשישה (6) תשלומים לא שווים, כאשר ביום 30 ביוני 2026 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'), ביום 30 ביוני 2027 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'), ביום 30 ביוני 2028 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'), ביום 30 ביוני 2029 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'), ביום 30 ביוני 2030 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א')

וביום 30 ביוני 2031 תפרע החברה 85% מקרן אגרות החוב (סדרה א'). אגרות החוב מובטחות בבטוחות. לפרטים אודות אגרות החוב ראו סעיף 17 להלן.

(ח) ביום 30 באוקטובר 2025, פקעו 7,927,896 כתבי אופציה (סדרה 1) של החברה.

(ט) ביום 2 בדצמבר 2025, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בחברה בהסכם מכר, לפיו, תרכוש החברה זכויות במקרקעין בחלקה 31 גוש 20984 שטחה הכולל כ- 4,882 מ"ר בבית שאן ביעוד למסחר ותעסוקה בתמורה לסך של 19,500 אלפי ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שולמה מקדמה בסך 4,000 אלפי ש"ח וכ- 115 אלפי ש"ח עלויות נלוות לרכישה. לאחר תאריך מאזן, השלימה החברה את רכישת המקרקעין ונלקחה הלוואה מתאגיד פיננסי בסך של כ- 16,500 אלפי ש"ח.

(י) בהתאם לתקנה 5 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970 ("התקנות"), כי נכון ליום 1 בינואר 2026 ("המועד הקובע"), החברה אינה עונה עוד על הגדרת "תאגיד קטן" הואיל ובמועד הקובע הערך הנקוב של אגרות החוב שבמחזור שהנפיקה החברה עולה על סך של 200 מיליון ש"ח. על אף האמור לעיל, ובהתאם לתקנה 5(ג) לתקנות, החברה תמשיך ליישם את כל ההקלות מכוח תקנה 5 ד' לתקנות, ככל שהן רלוונטיות לחברה, עד וכולל הדוח הרבעוני של החברה לרבעון שמסתיים ביום 30 בספטמבר 2026. יצוין כי בהתאם להתחייבות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה כמפורט בסעיפים 18.4 ו-18.5 - לשטר הנאמנות מיום 2 ביולי 2025 כפי שפרסמה החברה ביום 3 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 01-048564-2025) על אף האמור בתקנה 5(ג) לתקנות, החל מהדוחות הכספיים שיפורסמו לאחר הדוחות הכספיים הנוכחיים תדווח החברה דוחות כספיים במתכונת רבעונית חלף מתכונת חצי שנתית.

1.5. גילוי בדבר השפעות מלחמת "חברות ברזל", "עם כלביא" ו-"שאגת הארי"

בחודש אוקטובר 2023, פרצה מלחמת "חברות ברזל" עקב מתקפת הטרור על מדינת ישראל שהתרחשה ביום 7 באוקטובר 2023, ובהמשך לכך התפתחה לחימה גם בחזיתות נוספות כגון לבנון, סוריה, החותיים בתימן ואיראן ("המלחמה"). למלחמה היו השלכות על פעילות החברה והפעילות הכלכלית בישראל ככלל, לרבות מצבה הפיננסי של מדינת ישראל. החברה הושפעה ממצב המלחמה, בין היתר, בשל הפגיעה הקשה בענף התיירות הנכנסת אשר גרמה לקשיים כלכליים לחברה השוכרת והמפעילה את מלון הנמצא בנכס "בית גאון" בתל אביב. החברה הגיעה להסדר עם השוכרת במסגרת הסדר נושים. ראו ביאור 8(ד)4 לדוחות הכספיים לשנת 2025 בדבר ירידה בשווי ההוגן בשנת 2025 ובשנת 2024 בסך כ- 3,137 אלפי ש"ח וכ- 13,994 אלפי ש"ח בהתאמה. לאור הסכם מותנה עם השוכרת בנכס ולאור תקופת גרייס לתחילת תשלום השכירות, החברה לא קיבלה תזרים הכנסות שכירות בשנת 2025.

במהלך חודש יוני 2025, החל מבצע "עם כלביא" במהלכו התפתחה לחימה בין מדינת ישראל לבין איראן במשך 12 ימים ("המבצע"), שבמהלכם, בין היתר, נסגר נמל התעופה בן גוריון והמשק הישראלי בכללותו פעל במתכונת מצומצמת, בהתאם להנחיות פיקוד העורף.

בחודש אוקטובר 2025, חתמו מדינת ישראל וארגון הטרור חמאס על הסכם הפסקת אש והשבת החטופים שנחטפו במהלך המלחמה, כאשר לאחר תאריך המאזן, בחודש ינואר 2026, החטוף האחרון הושב למדינת ישראל.

להערכת החברה, נכון לתאריך המאזן, ככלל, למלחמה ולמבצע אין השפעות מהותיות על תוצאותיה הכספיות של החברה, וכן לא חל שינוי בדבר יכולת החברה להמשיך ולפרוע את התחייבויותיה השונות במועדי פירעון. החברה ממשיכה לפעול כסדרה ועוקבת באופן שוטף אחר ההתפתחויות, לרבות בחינת ההשלכות על פעילויותיה של החברה והיקפן, המצב הכלכלי במשק בכלל ובתחומי פעילות החברה, ותנקוט בפעולות ככל שתידרשנה על מנת להתמודד עם ההשפעות האמורות.

1.6. לאחר תאריך המאזן ובסמוך לתאריך אישור הדוח החל מבצע "שאגת הארי" במהלכו מתפתחת לחימה בין מדינת ישראל לבין איראן שבמהלכם, בין היתר, נסגר נמל התעופה בן גוריון והמשק הישראלי בכללותו פעל

במתכונת מצומצמת, בהתאם להנחיות פיקוד העורף. לתאריך אישור הדוח אין בידי החברה להעריך את השפעות מבצע זה על פעילות החברה שכן מבצע זה הינו בעיצומו והמדובר באירוע מתגלגל שאין וודאות כיצד יתפתח.

1.7. סיכוני הריבית

לחברה פיקדונות והלוואות שקליות הנושאות ריבית לא צמודה, ברובה משנתנה. החל מחודש אפריל 2022 ועד חודש דצמבר 2023, עלתה ריבית בנק ישראל במספר פעימות. בחודש ינואר 2024 לאחר רצף עליות, התקבלה החלטה בדבר הורדת שיעור הריבית ב- 0.25%. הריבית נשארה במשך כמעט שנתיים ללא שינוי וזאת עד לשתי הורדות רצופות של 0.25% כל אחת בחודשים נובמבר 2025 וינואר 2026 כך שנכון למועד החתימה על הדוח הריבית עומדת על 4%. בנוסף, לפי פרסומים שונים בנק ישראל הביע נכונות להורדות נוספות של הריבית בשיעור של כ- 0.5% עד לסוף שנת 2026. שינוי שיעור הריבית על ידי בנק ישראל משפיע באופן ישיר על עלויות המימון של החברה בהלוואות שקליות המבוססות על ריבית הפריים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה יתרת הלוואות הנושאות ריבית על בסיס הפריים בסך של כ- 218 מיליוני ש"ח. בהתאם, עלויות המימון השנתיות של החברה בגין הלוואות על בסיס הפריים בשנת 2025 עמדו על סך של כ-26.1 מיליון ש"ח.

כמו כן, עליית שיעורי הריבית עד לחודש מאי 2023 השפיעה על עליית שיעורי התשואה המשמשים את מעריכי השווי בקביעת שווים של נכסים על בסיס מודל היוון ההכנסות. הגידול בשיעורי התשואה כאמור בא לידי ביטוי בחלק מהערכות השווי של נכסי החברה. בחודש נובמבר 2025 ובחודש ינואר 2026 חלה ירידה בשיעור ריבית בנק ישראל במצטבר בשיעור של כ- 0.5%. שינוי שיעורי הריבית, ככל שיהיו, עלול להביא להמשך שינוי בשיעורי התשואה כאמור וכתוצאה מכך עלול להשפיע על שווים של הנכסים המניבים של החברה בעתיד.

1.8. סיכוני מדד

חלק מהסכמי המימון של החברה וכן אגרות החוב שהנפיקה החברה צמודים למדד המחירים לצרכן. החברה פועלת ליצירת הקבלה, במידת האפשר ובהתאם לתנאי שוק בין בסיסי ההצמדה של התקשרויותיה ובסיס ההצמדה של ההכנסות משכר דירג מהפרויקטים הרלוונטיים ובכך מגנה באופן חלקי מפני המדד. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן בהיקף של כ- 218.4 מיליון ש"ח. במהלך שנת 2025, החברה רשמה הוצאות מימון בסך של כ-1.7 מיליוני ש"ח בגין הפרשי הצמדה על אגרות חוב (סדרה א') הצמודות למדד אותן נטלה.

2. מצב כספי:

להלן יוצגו סעיפי הדוח על המצב הכספי בהתאם לדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024 וההסברים לשינויים העיקריים שחלו בהם, באלפי ש"ח:

הסברי הדירקטוריון	ליום		סעיף
	31.12.2024	31.12.2025	
			נכסים שוטפים
עיקר השינוי נובע מרכישת נדל"ן להשקעה, נטו בסך כ- 37.9 מיליון ש"ח ומרכישת מלאי מקרקעין בסך כ- 16.8 מיליון ש"ח בניכוי תזרים מזומנים נטו בסך של כ- 38.7 מיליון ש"ח שנבע מפעילות מימון בעיקר מתמורת הנפקת אגרות חוב (סדרה א') ובניכוי תזרים מזומנים שנבע מהפעילות השוטפת של החברה (בנטרול השקעה במלאי מקרקעין כמפורט לעיל) בסך של כ- 14.3 מיליון ש"ח.	27,361	25,644	מזומנים ושווי מזומנים
עיקר היתרה הינה בגין יתרות מזומנים בחשבון נאמנות בגין הנפקת אגרות חוב סדרה א'. היתרה	1,794	118	פקדונות בתאגידים

הסברי הדירקטוריון	ליום		סעיף
	31.12.2024	31.12.2025	
נכון ליום 31 בדצמבר 2024 הינה בגין יתרות מזומנים בחשבון ליווי המוגבלים בשימוש.			בנקאיים מוגבלים בשימוש
הגידול נובע בעיקר ממיצוע הכנסות שכירות בגין תקופת גרייס שניתנה לשוכר בנכס בית גאון בתל אביב בסך של כ- 3.4 מיליון ש"ח. היתרה ליום 31 בדצמבר 2025 כוללת בעיקר את מיצוע הכנסות השכירות בסך כ 3.4 מיליון ש"ח, יתרת חוב השוכר בשותפות בית גאון בגין אי תשלום דמי השכירות בהתאם להסדר חוב בסך של כ- 1.6 מיליון ש"ח והיתרה חובות אחרים בגין דמי שכירות.	4,590	6,294	לקוחות
העליה נובעת בעיקר מגידול בחוב צד קשור בסך 1.5 מיליון ש"ח בפרויקט חולון חלקה 111 גוש 6015 בגין חלקו בעבודות פיתוח הקרקע. היתרה ליום 31 בדצמבר 2025 כוללת בעיקר חוב צד קשור בגין פרויקט חולון חלקה 111 גוש 6015 בסך כ 2.57 מיליון ש"ח וכן מיתרת מע"מ תשומות לקבל בסך כ 1.7 מיליון ש"ח אשר התקבלה לאחר תקופת הדוח.	3,036	4,698	חייבים ויתרות חובה
	36,781	36,754	סה"כ נכסים שוטפים
			נכסים לא שוטפים
הגידול נובע בעיקר ממקדמות בגין רכישת זכויות בשטח מסחרי בברטנוב חולון בסך של כ- 4.2 מיליון ש"ח, ממקדמות בגין רכישת מקרקעין בבית שאן בסך של כ- 4.1 מיליון ש"ח אשר רכישתם הושלמה לאחר תאריך המאזן, מתשלומים ע"ח רכישת קרקעות בסמוך לאלפי מנשה בסך כ- 1.5 מיליון ש"ח בניכוי סיווג מקדמות בגין זכיה במכרז רמ"י במשתלה בת"א בסך כ- 1.9 מיליון ש"ח אשר סווגו למלאי מקרקעין לזמן ארוך.	3,522	11,599	מקדמות ע"ח מקרקעין
השינוי בסעיף נובע בעיקר מגריעת השקעה בנכסים בסך כ 129.9 מיליון ש"ח בחברת הבית ברחוב אנילביץ בת"א בגין יציאה מאיחוד, מהשקעה ברכישה והקמת נכסים בסך כ- 33.5 מיליון ש"ח (כ- 21.4 מיליון ש"ח מרכישת נכס באריאל, סך של 3.1 מיליון ש"ח רכישת חלק נוסף בחלקה 127 גוש 6869 בחולון, סך של כ- 3.7 מיליון ש"ח בנכס הסיירים וסך של כ 1.6 מיליון ש"ח בגין שיפוץ מלון בית גאון בהתאם להסכם שכירות), בתוספת עליה בשווי ההוגן נטו בסך כ- 8.9 מיליון ש"ח והיוון עלויות מימון לנדליין להשקעה בסך כ 1.4 מיליון ש"ח.	664,604	577,379	נדליין להשקעה ומקדמות ע"ח נדליין להשקעה
היתרה ליום 31.12.2025 הינה בגין הכרה במלוא עלות רכישת קרקע בסך של 16,847 אלפי ש"ח בפרויקט המשתלה בת"א כמלאי מקרקעין ועלויות נוספות שנצברו במהלך התקופה לקידום הפרויקט וזאת בהתאם לתוכנית עסקית של החברה במסגרתה מתוכננות 11 יח"ד לשיווק ומכירה כחלק מהפעילות השוטפת של החברה.	-	17,088	מלאי מקרקעין
הקיטון בסעיף נובע בעיקר ממכירת מניות חברת הבית ברחוב אנילביץ וכפועל יוצא מימוש הרכוש הקבוע שיועד לשימוש עצמי כמשרדי החברה.	3,644	4	רכוש קבוע
היתרה נובעת מנכס זכות שימוש בגין הסכם שכירות משרדים ברחוב אנילביץ 50, בת"א לתקופה של כ- 7 שנים.	-	1,240	נכס זכות שימוש

הסברי הדירקטוריון	ליום		סעיף
	31.12.2024	31.12.2025	
	671,770	607,310	סה"כ נכסים לא שוטפים
	708,551	644,064	סה"כ נכסים
			<u>התחייבויות שוטפות</u>
הקיטון נובע בעיקר מפרעון הלוואה בגין מרכז המסחרי בחולון בסך כ- 102 מיליון ש"ח מתמורת הנפקת אגרות חוב (סדרה א') לזמן ארוך מקיטון אשראי בסך של כ- 55 מיליון ש"ח כתוצאה מיציאה מאיחוד של חברת הבית ברחוב אנילביץ 50 בת"א עקב מכירת מניותיה, ומסיווג לזמן ארוך של הלוואה בשותפות בית גאון בסך של כ- 84 מיליון ש"ח בגין קבלת אישור מתאגיד בנקאי בדבר עמידה באמות המידה הפיננסיות ובניכוי אשראי בסך של כ- 27.1 מיליון ש"ח שנלקח לצורך רכישת פרויקט המשתלה בת"א ופרויקט באריאל ומגידול בחלויות שוטפות בסך של כ- 28 מיליון ש"ח בגין קרקע בחולון (חלקה 111 גוש 6015).	270,191	84,996	אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים
ההתחייבות השוטפת בגין אגרות חוב (סדרה א') לתקופה של 12 חודשים.	-	6,058	חלויות שוטפות של אגרות חוב
הגידול נובע בעיקר מהתחייבויות לספקים בגין עבודות בקרקע בחולון (חלקה 111 גוש 6015).	188	2,232	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
ההתחייבות השוטפת בגין הסכם שכירות משרדי החברה ברחוב אנילביץ 50, ת"א לתקופה של 12 חודשים.	-	234	התחייבויות בגין חכירה- חלויות שוטפות
השינוי נובע בעיקר מחוב לשותף בעסקה משותפת בסך של כ-1 מיליון ש"ח. היתרה ליום 31 בדצמבר 2025 כוללת בעיקר ריבית לשלם בסך של כ-2.3 מיליון ש"ח התחייבות לשותף בעסקה משותפת בסך של כ-1 מיליון ש"ח והוצאות לשלם לנותני שירותים בסך של כ- 1.1 מיליון ש"ח.	3,785	4,578	זכאים ויתרות זכות
היתרה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בגין התחייבויות לנתנאל גרופ – חברה אחות של החברה.	9,766	2,448	התחייבויות לצדדים קשורים
	283,930	100,546	סה"כ התחייבויות שוטפות
			<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
השינוי נובע מעיקר מפרעון הלוואה בגין נכס בפארק תמר בסך כ- 73.6 מיליון ש"ח מתמורת הנפקת אגרות חוב (סדרה א') לזמן ארוך, מסיווג לחלויות שטופות של הלוואה בסך של כ- 28 מיליון ש"ח בגין קרקע בחולון (חלקה 111 גוש 6015) מסיווג לזמן ארוך של הלוואה בסך של כ- 82.6 מיליון ש"ח נטו משותפות בית גאון בגין קבלת אישור מתאגיד בנקאי בדבר עמידה באמות המידה הפיננסיות, מקבלת אשראי לזמן ארוך בסך של כ- 8 מיליון ש"ח בניכוי פרעון מוקדם של הלוואה לזמן ארוך בסך של כ- 4 מיליון ש"ח ומיון לחלויות שטופות של הלוואה בסך כ 3.75 מיליון ש"ח.	109,350	90,687	אשראי לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים

הסברי הדירקטוריון	ליום		סעיף
	31.12.2024	31.12.2025	
היתרה הינה בגין הנפקת אגרות חוב (סדרה א') המובטחות בבטחונות בהתאם להוראות שטר הנאמנות- ראו סעיף 17 להלן.	-	212,369	אגרות חוב בניכוי חלויות שוטפות
הירידה בהתחייבות ליום 31 בדצמבר 2025, לעומת הנתון ליום 31 בדצמבר 2024 נובעת מירידה בסך של כ- 73.7 מיליון ש"ח כתוצאה מיציאה מאיחוד של חברת הבית ברחוב אנילביץ'.	116,306	42,557	הלוואות מצדדים קשורים
היתרה נובעת מהתחייבות בגין הסכם שכירות משרדי החברה ברחוב אנילביץ' 50 בת"א לתקופה של כ- 6 שנים.	-	1,038	התחייבות בגין חכירה
הירידה בהתחייבות מיסים נדחים ליום 31 בדצמבר 2025, לעומת הנתון ליום 31 בדצמבר 2024 נובעת בעיקרה מיצירת נכס מס מהפרשים בגינם לא נוצרו מיסים נדחים בשנים קודמות בסך של כ- 5.3 מיליון ש"ח ממכירת מניות חברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 בת"א בע"מ והפרשים בבסיס המדידה עקב עליית מדד המחירים לצרכן בגינם נרשמו מיסים נדחים בחובה בסך 1.3 מיליון ש"ח.	34,742	27,553	התחייבויות מיסים נדחים
	260,398	374,204	סה"כ התחייבויות לא שוטפות
	544,328	474,750	סה"כ התחייבויות
הגידול נובע בעיקר מרווח כולל בתקופת הדוח בסך של כ- 5 מיליון ש"ח.	164,223	169,314	הון
	708,551	644,064	סה"כ התחייבויות והון

3. תוצאות הפעילות:

להלן ניתוח תוצאות הפעילות לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ביחס לשנים קודמות (באלפי ש"ח):

א. ניתוח תוצאות הפעילות השנתיות (באלפי ש"ח):

הסברי הדירקטוריון יובאו לשנת 2025 לעומת שנת 2024	2023	2024	2025	סעיף
השינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מקיטון בהכנסות שכירות בסך של כ- 5.6 מיליון ש"ח משותפות בית גאון בגין הסכם שכירות עם שוכר חדש (ראו ביאור 8 (ד)4) לדוחות הכספיים המאוחדים) ומקיטון בהכנסות שכירות בסך של כ- 1.8 מיליון ש"ח כתוצאה ממכירת מניות חברת הבית ברחוב אנילביץ' בניכוי גידול בסך של כ- 1 מיליון ש"ח מהכנסות משכירות, לרבות בגין הפרשי הצמדה, בגין חוזי שכירות עם דיירים בנכסי החברה במרכז מסחרי בחולון, בנכס פארק תמר ומהכנסות שכירות בסך של כ- 0.5 מיליון ש"ח בגין נכס באריאל.	32,915	33,821	27,821	הכנסות משכירות ודמי ניהול
ללא שינוי מהותי	(3,751)	(3,813)	(4,074)	עלות ההפעלה
	29,164	30,008	23,747	רווח גולמי

הסברי הדירקטוריון יובאו לשנת 2025 לעומת שנת 2024	2023	2024	2025	סעיף
היתרות מייצגות התאמת שווי הוגן בנכסי החברה על בסיס הערכות שווי שבוצעו בתקופת הדוח. ראה פרוט בבאור 8 לדוחות הכספיים לשנת 2025 וטבלאות גילוי בסעיף 16 להלן.	(2,391)	(6,126)	8,971	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה
הכנסות ממכירת מניות חברת בת הבית ברחוב אנילביץ.	-	-	995	הכנסות אחרות
הקיטון בשנת 2025 לעומת שנת 2024 נובע בעיקר מקיטון בהפרשה לחובות מסופקים בסך של כ- 1,746 אלפי ש"ח ומעליה בשכ"ע ונלוות ומפחת והפחתות .	(3,198)	(5,990)	(4,773)	הוצאות הנהלה וכלליות
	23,575	17,892	28,940	רווח תפעולי
ללא שינוי מהותי. הכנסות מפקדונות בגין יתרות מזומנים שנבעו מהתמורה נטו מהנפקת אגרות חוב (סדרה א').	622	1,204	974	הכנסות מימון
הקיטון נובע בעיקר מקיטון בהלוואות כתוצאה ממכירת מניות חברת הבית ברחוב אנילביץ.	(31,219)	(33,095)	(32,015)	הוצאות מימון
	(7,022)	(13,999)	(2,101)	(הפסד) רווח לפני מיסים על הכנסה
הכנסות מיסים בתקופת הדוח נובעת בעיקר מיצירת נכס מס מהפרשים בגינם לא נוצרו מיסים נדחים שנים קודמות בסך של כ- 5.3 מיליון ש"ח הנובעים ממכירת מניות חברת הבית ברחוב אנילביץ 50 בת"א, יצירת מס נדחה בגין הפסדים שוטפים בסך של כ- 0.5 מיליון ש"ח והפרשים בבסיס המדידה לצרכי מס בגין עליית מדד המחירים לצרכן בסך של כ- 1.3 מיליון ש"ח.	1,920	3,206	7,189	מיסים על הכנסה
	(5,102)	(10,793)	5,088	(הפסד) רווח לשנה

4. נזילות

הסברי הדירקטוריון	2023	2024	2025	הסעיף
תזרים המזומנים ששימשו לפעילות שוטפת לתקופה נבעו בעיקר מרכישת מלאי מקרקעין לזמן ארוך בפרויקט המשתלה בת"א בסך של כ- 16.8 מיליון ש"ח ומתזרים שלילי מהשינויים בשאר סעיפי רכוש והתחייבויות בסך של כ- 4.9 מיליון ש"ח, בניכוי הרווח לתקופה לאחר נטרול הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי המזומנים והתאמות אחרות בסך של כ- 14.1 מיליון ש"ח. ראו דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים של החברה.	25,077	29,068	(2,500)	תזרים המזומנים שנבעה (ששימשו) מפעילות שוטפת
תזרים המזומנים ששימשו לפעילות השקעה נבע בעיקר מרכישת נכס באריאל בסך של כ- 21.2 מיליון ש"ח, בגין רכישת חלק נוסף בחלקה 127 גוש 6869 בחולון בסך של כ- 3.1 מיליון ש"ח, מתוספת עלויות הקמה בקרקע בסיירים בסך של כ- 3.7 מיליון ש"ח, בגין שיפוץ מלון בית גאון בהתאם להסכם שכירות סך של כ- 1.6 מיליון ש"ח והיוון עלויות מימון לנדל"ן להשקעה בסך של כ- 1.4 מיליון ש"ח וגידול במקדמות ע"ח נדלן להשקעה בסך של כ- 8	(83,849)	(12,143)	(37,942)	תזרים המזומנים ששימשו לפעילות השקעה

הסברי הדירקטוריון	2023	2024	2025	הסעיף
מיליון ש"ח נטו.				
תזרים המזומנים שנבע מפעילות מימון נובע בעיקר מתמורת הנפקת אגרות חוב (סדרה א') בסך של כ- 216.4 מיליון ש"ח בניכוי פירעון הלוואות מתאגיד בנקאי בסך כולל של כ- 174 מיליון ש"ח.	58,310	(325)	38,725	תזרים המזומנים שנבע מפעילות (שימש לפעילות) מימון
	(462)	16,600	(1,717)	גידול (קיטון) במזומנים בתקופה

5. הון חוזר

סך הכל	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)	
36,754	-	36,754	נכסים שוטפים
(100,546)	-	(100,546)	התחייבויות שוטפות
(63,792)	-	(63,792)	עודף התחייבויות שוטפות על נכסים שוטפים

6. גילוי תזרים מזומנים חזוי בהתאם לתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל - 1970 ("תקנות הדוחות")

החברה בחנה את קיומם של סימני אזהרה (כהגדרת המונח בתקנות הדוחות) בדוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

ליום 31 בדצמבר 2025, בדוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה, לחברה גירעון בהון החוזר בסך של 63,792 אלפי ש"ח הכולל אשראי בגין התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים בסך של כ- 84,996 אלפי ש"ח, הלוואות מתחדשות קצרות מועד וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך.

כמו כן, לחברה תזרים שלילי מפעילות שוטפת בסך של כ- 2,500 אלפי ש"ח אשר נוצר עקב רכישת מלאי מקרקעין לזמן ארוך בפרויקט המשתלה בת"א בסך של כ- 16,847 אלפי ש"ח אשר אינו עולה לכדי תזרים מזומנים שלילי מתמשך.

החברה הציגה לחברי הדירקטוריון תזרים מזומנים חזוי לשנתיים הקרובות ולפיו, דירקטוריון החברה קבע כי אין לחברה בעיית נזילות וזאת לאור הערכה, כי החברה תממש את תוכניתה העסקית והפיננסית, למימון מחדש של חלק מהתחייבויותיה המסווגות לזמן קצר. בהתאם, החברה התקשרה בחודש מרץ 2026, בהסכם מימון בסך של כ- 35,000 אלפי ש"ח למימון מחדש של חלויות שוטפות של הלוואה לזמן ארוך בסך של כ- 28,000 אלפי ש"ח ששימשו למימון רכישת קרקע בחולון (חלקה 111 גוש 6015) וכן פועלת למימון מחדש של אשראי לזמן קצר בסך של כ- 23,958 אלפי ש"ח (מובטח בשעבוד פרויקט הגדוד העברי בהקמה), והלוואות לזמן קצר בסך של כ- 30,100 אלפי ש"ח בגין פרויקט המשתלה בת"א פרויקט באריאל המתחדשות מעת לעת.

6.1 פעילותה השוטפת ופעילות ההשקעות של הקבוצה ממומנת מתזרים המזומנים מפעילות שוטפת ומהלוואות מתאגידים פיננסיים.

6.2 היקפים ממוצעים

הסברי הדירקטוריון	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025	הסעיף
	(אלפי ש"ח)	(אלפי ש"ח)	
הירידה ליום 31 בדצמבר 2025 לעומת הנתון ליום 31 בדצמבר 2024 נובעת בעיקר מפרעון הלוואה בגין מרכז מסחרי בחולון בסך כ- 102 מיליון ש"ח מתוך תמורת הנפקת אגרות חוב לזמן ארוך ובניכוי סיווג הלוואה לזמן ארוך בשותפות בית גאון בסך של כ- 82.6 ש"ח.	225,935	183,551	היקף ממוצע של אשראי לזמן קצר
ביום 3 ביולי 2025, הנפיקה החברה 219,984 אלפי ש"ח ע"י.	-	3,029	היקף ממוצע של חלויות שוטפות אגרות חוב (*)
הירידה ליום 31 בדצמבר 2025 לעומת הנתון ליום 31 בדצמבר 2024 נובעת בעיקר מפרעון הלוואה בגין נכס בפארק תמר בסך כ- 73.6 מיליון ש"ח מתוך תמורת הנפקת אגרות חוב לזמן ארוך ובתוספת סיווג לזמן ארוך של הלוואה בשותפות בית גאון בסך כ- 82.6 מיליון ש"ח ובניכוי סיווג.	146,583	118,145	היקף ממוצע של אשראי לזמן ארוך
ביום 3 ביולי 2025, הנפיקה החברה 219,984 אלפי ש"ח ע"י.	-	106,185	היקף ממוצע של אגרות חוב בניכוי חלויות שוטפות (*)
העליה ליום 31 בדצמבר 2025 לעומת הנתון ליום 31 בדצמבר 2024 נובעת בעיקר מהתחייבות לספקים בגין עבודות בקרקע בחולון (חלקה 111 גוש 6015).	492	939	היקף ממוצע של אשראי ספקים
ללא שינוי מהותי	5,604	5,244	היקף ממוצע של אשראי לקוחות

(*) ביום 3 ביולי 2025 הנפיקה החברה 219,984,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') ("אגרות החוב") בתמורה לסך של כ- 216.4 מיליוני ש"ח נטו. אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש מאי 2025 ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 3.39% המשולמת כל חצי שנה החל מיום 31.12.25. אגרות החוב עומדות לפירעון בשישה (6) תשלומים, כאשר בכל אחת מחמש השנים החל מיום 30 ביוני 2026 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'), וביום 30 ביוני 2031 תפרע החברה 85% מקרן אגרות החוב (סדרה א').

חלק שני – היבטי ממשל תאגידי

8. תרומות

כחן למועד הדוח, לחברה אין מדיניות בנושא תרומות. בתקופת הדוח לא היו תרומות בסכום מהותי.

9. רואה חשבון מבקר

רואה החשבון המבקר של החברה סומך חייקין (KPMG) - רואי חשבון ו-עובדיה קריכלי ושות', (Boks International) רואי חשבון (יחדיו: "רואה החשבון המבקר").
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 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)
2025	406
2024	391

10. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

בישיבת דירקטוריון החברה מיום 26 בפברואר 2023 החליט דירקטוריון החברה, בהתאם להוראות סעיף 92(א)(12) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 כי החל מהמועד בו ימונו לראשונה דח"צים בחברה, המספר המזערי הראוי של הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, לרבות הדח"צים (שימונו בהתאם להוראות חוק החברות בכפוף להפיכת החברה לתאגיד מדווח) הוא 1 (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.

ביום 29 במאי 2023, מונה מר רפאל ערד כדח"צ שהוערך כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית. לפרטים ראו תקנה 26 בפרק פרטים נוספים על התאגיד להלן.

11. דירקטורים בלתי תלויים

החברה לא אימצה בתקנונה את ההוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים. לתאריך הדוח בחברה מכהנים שני דירקטורים בלתי תלויים שהינם הדירקטורים החיצוניים של החברה, הגב' יעל יריב ומר רפאל ערד.

(א) הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי

להערכת דירקטוריון החברה וועדת הביקורת, כישורי המבקר הפנימי וצוותו, היקף, אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה הפנימי, הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בחברה.

(ב) פרטי המבקר הפנימי:

1. שם המבקר הפנימי: עזרא יהודה; תאריך תחילת כהונה: חודש יוני 2023.
2. מר עזרא יהודה הינו רואה חשבון בעל משרד המתמחה בבקורת פנים עזרא יהודה - רוזנבלום יעוץ, בקרה וניהול סיכונים בע"מ העוסק בתחום בקורת פנים מזה שנים רבות. מר עזרא יהודה בעל תואר שני במנהל עסקים בהתמחות מימון וניהול.
3. למיטב ידיעת החברה וכפי שנמסר לה, המבקר הפנימי עומד בהוראות סעיף 146 (ב) לחוק החברות ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית ובתנאים הקבועים בסעיף 3(א) לחוק הביקורת הפנימית.
4. המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גופים הקשורים אליה.
5. המבקר הפנימי אינו עובד של התאגיד והוא מעניק שירותי ביקורת פנימית כנותן שרות חיצוני.

(ג) דרך המינוי

מינוי המבקר הפנימי אושר ע"י ועדת הביקורת והדירקטוריון בחודש יוני 2023.

(ד) זהות הממונה על המבקר הפנימי

הממונה האירגוני על מבקר הפנימי הינו יו"ר הדירקטוריון, מר אריה נתנאל.

(ה) תוכנית העבודה

תכנית העבודה של המבקר הינה שנתית והיא הוגדרה לאחר דיון של ההנהלה והחלטת ועדת הביקורת לאחר שמבקר הפנים קיים שיחות עם הנהלת החברה אודות מבנה הפעילות, התהליכים המרכזיים ומוקדי הסיכון. תכנית העבודה מוגשת לוועדת הביקורת ומאושרת על ידה.

(ו) השיקולים בקביעת תוכנית הביקורת כוללים בין השאר:

פוטנציאל ליעילות וחסכון; סיכונים טבעיים בפעילותה של החברה; רגולציה ותקנות החלות על התאגיד; נקודות תורפה הנראות להנהלה או לוועדות הביקורת ולמבקר – באופן שוטף.

(ז) ביקורת בחו"ל או ביקורת של תאגידים מוחזקים

תוכנית הביקורת יכול ותתייחס לתאגידים מוחזקים של החברה.

(ח) היקף העסקה

היקף העסקת המבקר הפנימי וצוות העובדים הכפופים לו הסתכם בשנת 2025 לכ-207 שעות עבודה. בידי ההנהלה האפשרות להרחבת ההיקף בהתאם לנסיבות.

(ט) עריכת הביקורת

על פי הודעת המבקר הפנימי, הביקורת נערכה בהתאם לתקני הביקורת הפנימית המקובלים בארץ ובעולם ובהתאם להנחיות מקצועיות בתחום הביקורת הפנימית, כולל תקנים של לשכת המבקרים הפנימיים (CIA) ובהתאם לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב - 1992 וחוק החברות.

(י) גישה למידע

למבקר הפנימי גישה מלאה, מתמדת, בלתי מוגבלת ובלתי אמצעית למערכות המידע ולנתונים כספיים לצורך הביקורת על פי סעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.

(יא) דין וחשבון המבקר הפנימי

דוחות הביקורת הפנימית מוגשים בכתב ונידונים עם הנהלת החברה והמנכ"ל, וכן עם וועדת הביקורת. בשנת 2025 נערך דוח סקר מעילות והונאות אשר נדון בישיבת ועדת הביקורת של החברה מיום 25 במרץ 2025 וכן סיוע בעריכת נהלים עפ"י הנחיות ועדת הביקורת.

(יב) תגמול

תגמול המבקר הפנימי מבוסס על שעות עבודה בפועל. עלות שכ"ט מבקר הפנים עזרא יהודה הינה 215 ש"ח לשעה.

לדעת הדירקטוריון, אין בגמול המבקר הפנימי בכדי להשפיע או לפגום בהפעלת שיקול דעתו המקצועי. החברה קבעה כמדיניות חיונית את עצמאות הביקורת ולכן, המבקר הפנימי אינו תלוי בחברה ובהנהלתה.

13. מורשי חתימה עצמאיים

נכון למועד הדוח לחברה שני מורשי חתימה עצמאיים. מר אריה נתנאל המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה ומר דני נתנאל, אחיו, המכהן כמנכ"ל החברה וזאת, מכוח היותם "בני משפחה" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, היכולים לחייב את החברה, לכל דבר וענין, בחתימה משותפת של שניים מהם.

חלק שלישי - הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של החברה

14. אירועים עיקריים בפעילות החברה בתקופת הדוח ולאחריו

לענין אירועים בתקופת הדוח, ראו ביאור 1 ובביאור 23 לדוחות הכספיים המאוחדים להלן ופרק תיאור עסקי התאגיד לעיל.

15. אין נושאים שאליהם הפנה רואה החשבון את תשומת הלב

16. פרטים אודות הערכות שווי שימשו לקביעה של נתונים בדוח – לפי תקנה 8(ב)ט לתקנות הדיווח:

16.1. הערכות שווי מהותיות ומהותיות מאוד

ההנחות לפיהן בוצעה ההערכה	מודל ההערכה	האם קיים סיכוי שיפוי?	האם בלתי תלוי?	ניסיון בביצוע הערכות	השכלה	זיהוי המעריך	שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה 31.12.25 (באלפי ש"ח)	שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה 31.12.24 (פי ש"ח)	עיתוי ההערכה	זיהוי נושא ההערכה
ההנחות לפיהן בוצעה ההערכה	גישת היוון הכנסות	כן	בלתי תלוי	מבצע הערכות שווי לחברות שונות במשק.	שמאי מקרקעין מוסמך, מוסמך במנהל עסקים, בוגר הנדסה כימית ובוגר משפטים ובעל תואר שני במשפט מסחרי.	יוסף רייטן	167,200	167,200	31/12/2025	מגרש 111 בחולון החלק המסחרי (*)
השמאי העריך 3 מרכיבים שונים: שווי חדרי מלון, שווי שטחי מסחר ושווי חניות. שווי חדרי המלון הוערכו לפי שילוב בין שלושת גישות המפורטות לעיל וקביעת מקדמי שווי שנקבעו לכל גישה בהתאם לסיכון במועד הדוח. שיטת היוון ההכנסות על בסיס חוזי השכירות עם שוכר חדש. שכ"ד שנילקח בתחשיב הינו 5,000 שח לחדר כפול 182 חדריים בהתאם להסכם שכירות עם השוכר החדש. שיעור ההיוון הינו 7% ובתום התקופה הערכת דמי שכירות ראויים בסך 6,500 ש"ח לכלל חדרי המלון. גישת ההשוואה- על פי ניתוח עסקאות השוואה בסביבת הנכס, תוך מתן מקדם הפחתה לסיכונים במועד הקובע לשומה. גישת היוון הכנסות על פי מודל כלכלי- היוון הרווח התפעולי הצפוי (בניכוי דמי ניהול), תוך התייחסות לסיכונים במועד הקובע לשומה. יתר מרכיבי השומה (מסחר וחניות), הוערכו בגישת ההשוואה. שטחי המסחר הוערכו על פי שווי למ"ר של 22,000 אלפי ש"ח והחניות על פי היוון שכ"ד שנתי של 150 אלפי ש"ח ושיעור היוון של 8%.	שילוב בין שלושת הגישות: גישת השוואה, גישת היוון הכנסות וגישת מודל כלכלי	לא	בלתי תלוי	מתמחה בשומות מקרקעין	שמאי מקרקעין מוסמך, בוגר גיאוגרפיה ומדעי המדינה, בוגר תואר שני – לימודים עירוניים, החוג לגיאוגרפיה ומשפטן LL.B -	ארז כהן	¹ 126,000	¹ 127,500	31/12/2025	"בית גאון" בתל אביב (*)

(*) הערכות השווי כאמור מצורפות לדוח תקופתי זה.

מייצג 50% חלקה של החברה.

זיהוי נושא ההערכה	עיתוי ההערכה	שווי נושא ההערכה סמוך לפני מועד ההערכה 31.12.24 (פי ש"ח)	שווי נושא ההערכה שנקבע בהתאם להערכה 31.12.25 (באלפי ש"ח)	זיהוי המעריך	השכלה	ניסיון בביצוע הערכות	האם המעריך בלתי תלוי?	האם קיים שיפוי?	מודל ההערכה	ההנחות לפיהן בוצעה ההערכה
פארק תמר ברחובות (*)	31/12/2025	126,113	126,113	יוסף רייטן	שמאי מקרקעין מוסמך, מוסמך במנהל עסקים, בוגר הנדסה כימית ובוגר משפטים ובעל תואר שני במשפט מסחרי.	מבצע הערכות שווי לחברות שונות במשק.	בלתי תלוי	כן	גישת היוון הכנסות	לאור תקופת השכירות שנתרה (כ- 3 שנים), שווי ההוון התבסס על שקלול גשית ההשוואה וגישת היוון ההכנסות, הכנסות בסך 8,851 אלפי ש"ח. לא נלקח רווח ניהול. שיעור היוון בתקופת החוזה עם השוכר 5%. (למשך 3 שנים) ולאחר מכן 6.7%.
קרקע בחולון (חלקה 111 גוש 6015)	31/12/2024	57,200	71,476	ארו כהן	שמאי מקרקעין מוסמך, בוגר גיאוגרפיה ומדעי המדינה, בוגר תואר שני – לימודים עירוניים, החוג לגיאוגרפיה ומשפטן - LL.B	מתמחה בשומות מקרקעין לחברות גדולות במשק.	בלתי תלוי	לא	גישת ההשוואה	הקרקע הוערכה בשווי הוון בגישת ההשוואה (רמה 2) בסך כ- 96.8 מיליון ש"ח הכולל הפחתה בסך כ 2.7 מיליון ש"ח בגין יתרת עלויות פיתוח שטרם הושקעו בקרקע נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (חלק החברה הינו כ-71.5 מיליון ש"ח). החברה רשמה בהתאם בדוחות הכספיים לשנת 2025 עלויות הקמה בסך כ- 3.7 מיליון ש"ח, עלויות מימון שהונו בסך כ- 1.3 מיליון ש"ח ועליה בשווי ההוון בסך של כ- 9.2 מיליון ש"ח. הערכת השווי התבססה על היוון שווי הקרקע כזמינה בהתאם ליעודה - 'אזור תעסוקה E' בתכנית כוללנית חולון ח/2040, אשר בהתאם להחלטת הועדה המחוזית לתכנון ובניה ת"א מיום 19/6/2023 הוחלט להפקידה. הובא בחשבון דחייה לאישור תכנית כוללנית + תכנית מפורטת בשיעור היוון של 6%. ובתוספת שווי בגין שימוש ביניים כאחסנה פתוחה והיוון ההכנסות הצפויות מהשכרת השטח כאחסנה פתוחה ליתרת תקופת השימוש החורג.
גדוד העברי	31/12/2025	51,880	51,300	ארו כהן			בלתי תלוי	לא	גישת ההשוואה בשילוב גישת החילוץ	בהערכת השווי התבסס מעריך השווי על גישת ההשוואה בשילוב גישת החילוץ. הובאו בחשבון נתוני השווי וחולץ שווי הקרקע בהפחתת מע"מ (למגורים), יזמות (בהתאם למצב הפרויקט) ועלויות השלמה של הפרויקט.

17. פרטים אודות סדרות אגרות החוב

17.1. להלן פרטים בדבר אגרות החוב של החברה שבמחזור, לרבות שטר הנאמנות שפורסם ביום 3 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048564) ("שטר הנאמנות"), בהתאם לתוספת השמינית לתקנות הדוחות.

אג"ח (סדרה א)	
כן	סדרה מהותית
1194521	מס' נייר הערך
הנפקה מקורית - 3.7.2025	מועד הנפקה
הנפקה מקורית - 219,984	ערך נקוב במועד ההנפקה המקורית (אלפי ש"ח ע.נ.)
219,984	ערך נקוב ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח ע.נ.)
219,984	ערך נקוב למועד פרסום הדוח (אלפי ש"ח ע.נ.)
-	סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
218,427 (ללא הפחתת הוצאות הנפקה ונכיון 221,994)	ערך נקוב צמוד מדד כפי שנכלל בדוחות הכספיים האחרונים בניכוי הוצאות הנפקה ונכיון (אלפי ש"ח)
222,514	שווי שוק ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
ריבית צמודה למדד המחירים לצרכן בשיעור 3.39% (כפוף להתאמות במקרה של אי עמידה במי מאמות המידה הפיננסיות).	סוג הריבית ושיעורה
שישה (6) תשלומים לא שווים, כדלהלן: ביום 30 ביוני 2026 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'); ביום 30 ביוני 2027 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'); ביום 30 ביוני 2028 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'); ביום 30 ביוני 2029 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'); ביום 30 ביוני 2030 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'); ביום 30 ביוני 2031 תפרע החברה 85% מקרן אגרות החוב (סדרה א').	מועדי תשלום הקרן
ביום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2030 וביום 30 ביוני של כל אחת מהשנים 2026 עד 2031 (התשלום האחרון של הריבית על הקרן של אגרות החוב (סדרה א') ישולם ביחד עם התשלום האחרון על חשבון הקרן של אגרות החוב (סדרה א') ביום 30 ביוני 2031).	מועד תשלום הריבית

אג"ח (סדרה א)	
הצמדה למדד המחירים לצרכן שפורסם ביום 15 ביוני 2025 בגין חודש מאי 2025.	בסיס ההצמדה ותנאיה
לא.	איגרות החוב ניתנות להמרה
כן. לפרטים ראו סעיף 7 לתנאים שמעבר לדף בשטר הנאמנות לאגרות החוב.	זכות התאגיד לפדיון מוקדם או המרה כפויה
לא	ערבות שניתנה בגין האג"ח
הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, מרח' ששת הימים 30, בני ברק; האחראי הינו עו"ד דן אבנון; טלפון: 03-5544553.	פרטים בדבר הנאמן
אגרות החוב אינן מדורגות	שם החברה המדרגת
-	דירוג נוכחי
-	דירוג ביום ההנפקה
כן.	עמידה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות
לא.	התקיימות תנאים המקימים עילה להעמדת הסדרה לפירעון מיידי / מימוש בטוחות
לא.	דרישת הנאמן לבצע פעולות שונות ובכלל זה לכנס את מחזיקי האג"ח
לא.	שינוי או הצעה לשינוי תנאי אגרות החוב
כן. לפרטים, ראו סעיף 6 לשטר הנאמנות. לפרוט התנאים שנקבעו בשטר הנאמנות לעניין שינוי, שחרור, החלפה או ביטול שעבוד – ראו סעיפים 6.7 עד 6.10 לשטר הנאמנות.	נכסים משועבדים
אין הגבלות ביצירת שעבודים נוספים על נכסי החברה, למעט כמפורט בשטר הנאמנות.	הגבלה שחלה על החברה בקשר עם יצירת שעבודים נוספים על נכסיה או בקשר לסמכותה להנפיק אגרות חוב נוספות

17.2. אמות מידה פיננסיות ובחינת עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות

שם הסדרה	אמות המידה הפיננסיות	בחינת עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות ליום 31 בדצמבר 2025	האם החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות?
סדרה א'	הון עצמי מינימאלי סעיף 18.4 לשטר הנאמנות – לצורך העמדה לפירעון מידי לא יפחת מסך של 90 מיליון ₪ במשך שני רבעונים רצופים. לצורך תוספת ריבית – לא יפחת מסך של 110 מיליון ש"ח.	169,314	כן
	יחס הון עצמי לסך מאזן - כהגדרת מונחים אלו בסעיף 18.5 לשטר הנאמנות: לצורך העמדה לפירעון מידי – פחת משיעור של 16%; וזאת לתקופה של 2 רבעונים רצופים; לצורך תוספת ריבית – פחת מ-18%	27.35%	כן
	יחס LTV כהגדרת המונח בסעיף 18.6 לשטר הנאמנות. לצורך העמדה לפרעון מידי – לא יעלה על 82	75.58%	כן

אגרות החוב/סדרה	הנכס המשועבד, סוג ודרגת השעבוד	ערכו של הנכס המשועבד בדוחות הכספיים של החברה (באלפי ש"ח)	שינויים שחלו בנכס המשועבד במהלך תקופת הדוח	הגבלה על יצירת שעבודים נוספים או על הנפקת סדרות אג"ח נוספות	תוקף השעבוד על פי כל דין ועל פי מסמכי ההתאגדות של החברה	תנאים לשינוי, שחרור, החלפה או ביטול השעבוד/ערבות/התחייבות אחרת – אם אירע במהלך תקופת הדוח תתואר הדרך בה אושרו.
(סדרה א')	<p align="center"><u>פארק תמר</u></p> <p>(א) משכנתא מדרגה ראשונה יחידה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן על כל זכויות הבעלות הרשומות על שם הבעלים הרשום בפארק תמר כמפורט בסעיף 6.2.1.1 לשטר הנאמנות.</p> <p>(ב) שעבוד והמחאה על דרך השעבוד יחידים מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, של כל זכויות החברה בפארק תמר, לרבות כל זכויותיה לרישום זכויות הבעלות על שמה בפארק תמר בהתאם להסכם השיתוף ולהסכם הפיצול, ולרבות זכויות המס של החברה בפארק תמר כמפורט בסעיף 6.2.1.2 לשטר הנאמנות.</p> <p>(ג) שעבוד צף יחיד מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה על פי הסכמי שכירות פארק תמר, לרבות זכויותיה לקבלת הכנסות פארק תמר כמפורט בסעיף 6.2.1.3 לשטר הנאמנות.</p>	126,113	לא חלו שינויים בנכס במהלך תקופת הדוח	לפרטים אודות השעבודים ראו סעיף 6 לשטר הנאמנות. לתנאים להרחבת הסדרה ראו סעיף 3.2 לשטר הנאמנות. לתנאים בדבר הנפקת אגרות חוב נוספות ראו סעיף 3.3 לשטר הנאמנות.	למיטב ידיעת החברה השעבוד תקף	לתנאים בדבר שחרור, החלפה או ביטול ראו סעיפים 6.7-6.10 לשטר הנאמנות. בתקופת הדוח לא בוצעה החלפה של מי מהשעבודים.
	<p align="center"><u>מרכז מסחרי 111 בחולון</u></p> <p>(א) משכנתא מדרגה ראשונה יחידה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן על כל זכויות החכירה הרשומות על שם הבעלים הרשום במרכז המסחרי בחולון, אשר תירשם בלשכת רישום המקרקעין</p>	167,200	לא חלו שינויים בנכס במהלך תקופת הדוח		למיטב ידיעת החברה השעבוד תקף	

תנאים לשינוי, שחרור, החלפה או ביטול השעבוד/ערבות/התחייבו ת אחרת – אם אירע במהלך תקופת הדוח תתואר הדרך בה אושרו.	תוקף השעבוד על פי כל דין ועל פי מסמכי ההתאגדות של החברה	הגבלה על יצירת שעבודים נוספים או על הנפקת סדרות אג"ח נוספות	שינויים שחלו בנכס המשועבד במהלך תקופת הדוח	ערכו של הנכס המשועבד בדוחות הכספיים של החברה (באלפי ש"ח)	הנכס המשועבד, סוג ודרגת השעבוד	אגרות החוב/סדרה
					<p>ולאחר מכן במרשמי הבעלים הרשום ברשם החברות כמפורט בסעיף 6.2.2.1 לשטר הנאמנות.</p> <p>(ב) שעבוד והמחאה על דרך השעבוד יחידים מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, של כל זכויות החברה במרכז המסחרי בחולון, לרבות כל זכויותיה לרישום זכויות החכירה על שמה במרכז המסחרי בחולון, לרבות זכויות המס של החברה במרכז המסחרי בחולון בהתאם להסכם הפיצול כמפורט בסעיף 6.2.2.2 לשטר הנאמנות.</p> <p>(ג) שעבוד צף יחיד מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה על פי הסכמי שכירות המרכז המסחרי בחולון, לרבות זכויותיה לקבלת הכנסות המרכז המסחרי בחולון מפורט בסעיף 6.2.2.3 לשטר הנאמנות.</p>	
	למיטב ידיעת החברה השעבוד תקף		לא חלו שינויים בנכס במהלך תקופת הדוח	117	שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ויחיד, ללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב, על מלוא זכויות החברה כלפי מאת ומתוך חשבון הנאמנות כהגדרתו בשטר הנאמנות.	

נתנאל מניבים בע"מ

**דוחות כספיים מאוחדים
ליום 31 בדצמבר 2025**

תוכן העניינים

עמוד

2-4	דוח רואי החשבון המבקרים
5-6	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
7	דוחות מאוחדים על הרווח או ההפסד
8	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
9-10	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
11-52	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים



עובדיה קריכלי ושות' רואי חשבון

חבר בארגון רואי חשבון
אריה עובדיה ושות' רואי חשבון
An Independent Member of
BOKS International Limited

סומך חייקין
מגדל המילניום KPMG
רחוב הארבעה 17, תא דואר 609
תל אביב 6100601
03 684 8000

דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של חברת נתנאל מניבים בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של נתנאל מניבים בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוחות המאוחדים 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 ביום 31 בדצמבר 2025 ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לדעתנו, הדוחות הכספיים המאוחדים המוצגים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 ואת התוצאות הכספיות המאוחדות ותזרימי המזומנים המאוחדים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים (שבונאיים) (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

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

ענייני מפתח בביקורת

ענייני מפתח בביקורת המפורטים להלן הם העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, לדירקטוריון החברה ואשר, לפי שיקול דעתנו המקצועי, היו משמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים המאוחדים וכן (2) שיקול דעתנו לגביהם היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים המאוחדים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

האומדנים והנחות ההנהלה המשמשים למדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

בהתאם לביאור 8 בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה נכסי נדל"ן להשקעה ונדלן להשקעה בהקמה בסך של כ- 577,379 אלפי ש"ח. השינוי בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לכדי 8,971 אלפי ש"ח. לשינוי באומדנים והנחות אלה עשויה להיות השפעה משמעותית על שווי נכסי הנדל"ן להשקעה המוצגים בדוחות הכספיים של החברה.

KPMG סומך חייקין, שותפת רשומה בישראל ופירמה חברה בארגון הגלובלי של KPMG המורכב מפירמות עצמאיות המסונפות ל- KPMG International Limited, חברה אנגלית פרטית מוגבלת באחריות

מדוע העניין נקבע כעניין מפתח בביקורת

זיהינו את האומדנים והנחות ההנהלה המשמשים למדידת השווי ההוגן של הנדליין להשקעה כעניין מפתח בביקורת.

ביקורת על מדידת השווי ההוגן של נדליין להשקעה דורשת שיקול דעת של המבקר על מנת לבחון כיצד ביססה ההנהלה את נאותות ההנחות והאומדנים ששימשו במדידת השווי ההוגן של הנדליין להשקעה.

המענה שניתן לעניין המפתח בביקורת

נהלי הביקורת המבססים העיקריים שלנו כללו בין היתר:

- סקירת מצבת הנדליין בחברה ובחינת השינויים מול תקופות קודמות.
- סקירת הערכות השווי ונאותות נתוני הבסיס ששימשו לחישוב השווי ההוגן.
- בחינת סבירות הערכות השווי, לרבות בחינת הסבירות של ההנחות בהם השתמשו מעריכי השווי מטעם החברה תוך הסתייעות במומחה הערכות שווי מטעמנו, אשר בדק על בסיס מדגמי, את סבירות ההנחות שבהם השתמשו מעריכי השווי מטעם החברה.
- הערכה של מומחיותם ואי תלותם של מעריכי השווי שהחברה עשתה בהם שימוש לצורך הכנת הערכות השווי.
- בחינה, באופן מדגמי, של בסיסי הנתונים ששימשו את מעריכי השווי לצורך עבודתם.
- בחינה, באופן מדגמי, של תוצאות הערכות השווי של השנה הנוכחית אל מול הערכות השווי למועד הקודם תוך בחינה של הפרמטרים שהשתנו והסיבות לשינויים.
- השוואה בין הערכים הסופיים של הערכות השווי אל מול הערכים שנכללו בדוחות הכספיים.
- בחינת הגילויים בדוחות הכספיים.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

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

בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

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

בביקורת המבוצעת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, 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 המאוחדים 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 המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

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

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

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

שותפי ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקרים הבלתי תלויים מטעם סומך חייקין ומטעם עובדיה קריכלי ושות' הם איתי שניטקביץ' ואריה עובדיה, בהתאמה.

עובדיה קריכלי ושות'
רואי חשבון

סומך חייקין
רואי חשבון

2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	באור	
			נכסים שוטפים
27,361	25,644	4(א)	מזומנים ושווי מזומנים
1,794	118	4(ב)	פיקדונות בתאגידים בנקאיים- מוגבלים לשימוש
4,590	6,294	5	לקוחות והכנסות לקבל
3,036	4,698	6	חייבים ויתרות חובה
<u>36,781</u>	<u>36,754</u>		סך הכל נכסים שוטפים
			נכסים בלתי שוטפים
3,522	11,599	7	מקדמות ע"ח מקרקעין
664,604	577,379	8	נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
-	17,088	9	מלאי מקרקעין
3,644	1,244	10	רכוש קבוע, נטו
<u>671,770</u>	<u>607,310</u>		סך הכל נכסים בלתי שוטפים
<u><u>708,551</u></u>	<u><u>644,064</u></u>		סה"כ נכסים

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

2024	2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
270,191	84,996	11	התחייבויות שוטפות
-	6,058	15	אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים וחלויות שוטפות
188	2,232	12	חלויות שוטפות של אגרות חוב
-	234		התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
3,785	4,578	13	התחייבות בגין חכירה - חלויות שוטפות
9,766	2,448	21	זכאים אחרים ויתרות זכות צדדים קשורים
283,930	100,546		סך הכל התחייבויות שוטפות
109,350	90,687	14	התחייבויות בלתי שוטפות
-	212,369	15	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים בניכוי חלויות שוטפות
116,306	42,557	16	אגרות חוב בניכוי חלויות שוטפות
-	1,038		הלוואות מצדדים קשורים
34,742	27,553	ב 20	התחייבות בגין חכירה
260,398	374,204		התחייבות מסים נדחים
			סך הכל התחייבויות בלתי שוטפות
544,328	474,750		סה"כ התחייבויות
44,084	44,085	18	הון
50,691	50,693	18	הון מניות
69,448	74,536		פרמיה, תקבולים ע"ח אופציות וקרנות עודפים
164,223	169,314		סה"כ הון
708,551	644,064		סה"כ התחייבויות והון

ליאור שמואל
סמנכ"ל כספים

דני נתנאל
מנכ"ל

אריה נתנאל
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים : 23 במרס 2026

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

2023 (*)	2024	2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
32,915	33,821	27,821	19 א'	הכנסות משכירות ודמי ניהול
3,751	3,813	4,074	19 ב'	עלות ההפעלה
29,164	30,008	23,747		רווח גולמי
(2,391)	(6,126)	8,971	8	שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
-	-	995	19 ג'	הכנסות אחרות
(3,198)	(5,990)	(4,773)	19 ד'	הוצאות הנהלה וכלליות
23,575	17,892	28,940		רווח מפעולות רגילות
(31,219)	(33,095)	(32,015)	19 ה'	הוצאות מימון
622	1,204	974	19 ו'	הכנסות מימון
(30,597)	(31,891)	(31,041)		הוצאות מימון, נטו
(7,022)	(13,999)	(2,101)		(הפסד) רווח לפני מיסים על ההכנסה
1,920	3,206	7,189	20 ד'	הכנסות (הוצאות) מיסים על ההכנסה
(5,102)	(10,793)	5,088		(הפסד) רווח כולל לשנה
(0.18)	(0.28)	0.12		(הפסד) רווח בסיסי ומדולל למניה (1 ש"ח ערך נקוב)

(*) ראו ביאור 1 (ב) בדבר היות הנתונים הכספיים עד ליום 31 במרץ 2023, נתוני פרפורמה carve out.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

סה"כ אלפי ש"ח	עודפים אלפי ש"ח	פרמיה, תקבולים ע"ח אופציות וקרנות הון אלפי ש"ח	הון מניות אלפי ש"ח	
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023				
138,435	85,343	53,092	(**)	יתרה ליום 1 בינואר 2023
התנועה בשנת 2023:				
(1,546)	(1,546)	-	-	הפסד לתקופה מ- 1 בינואר 2023 ועד 31 במרץ 2023 ערב תקופת הפיצול (*)
-	-	(28,226)	28,226	הנפקת מניות
2,839	-	2,839	-	תנועה בקרן הון עסקאות עם בעלי שליטה
(3,556)	(3,556)	-	-	הפסד לתקופה מ- 1 באפריל 2023 (יום הפיצול) ועד 31 בדצמבר 2023
136,172	80,241	27,705	28,226	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024				
136,172	80,241	27,705	28,226	יתרה ליום 1 בינואר 2024
התנועה בשנת 2024:				
38,844	-	22,986	15,858	הנפקת מניות ואופציות - ראו ביאור 18(ב)
(10,793)	(10,793)	-	-	הפסד לשנה
164,223	69,448	50,691	44,084	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025				
164,223	69,448	50,691	44,084	יתרה ליום 1 בינואר 2024
התנועה בשנת 2025:				
3	-	2	1	הנפקת מניות ואופציות - ראו ביאור 18(ב)
5,088	5,088	-	-	רווח (הפסד) לשנה
169,314	74,536	50,693	44,085	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

(*) ראו ביאור 1 (ב) בדבר היות הנתונים הכספיים עד ליום 31 במרץ 2023, נתוני פרפורמה carve out.
(**) סכום הנמוך מ-1 אלפי ש"ח.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

2023 אלפי ש"ח	2024 אלפי ש"ח	2025 אלפי ש"ח	
(5,102)	(10,793)	5,088	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
			רווח (הפסד) לשנה
			הכנסות והוצאות שאינן כרוכות בתזרימי
			מזומנים והתאמות אחרות:
2,391	6,126	(8,971)	ירידה בשווי ההוגן של נדליין להשקעה
-	-	(995)	רווח מממוש חברה בת
(1,920)	(3,206)	(7,189)	(הכנסות) הוצאות מיסים על הכנסה
30,597	31,891	31,041	הוצאות מימון, נטו
-	197	220	פחת והפחתות
377	-	-	הוצאות הנהלה וכלליות שנרשמו כנגד הטבה הונית
31,445	35,008	14,106	
			שינויים בסעיפי רכוש והתחייבויות:
(1,561)	4,887	(1,704)	(עליה) ירידה בלקוחות והכנסות לקבל
5,931	(3,036)	(2,105)	(עליה) ירידה בחייבים ויתרות חובה
-	-	(16,774)	עליה במלאי מקרקעין
(42)	(410)	2,045	עליה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים - אחרים
(5,157)	1,648	(545)	עליה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
(437)	1,764	(2,611)	עליה (ירידה) בהתחייבויות לצדדים קשורים
(1,266)	4,853	(21,694)	
25,077	29,068	(2,500)	מזומנים נטו, שנבעו (ששימשו) מפעילות שוטפת

(*) ראו ביאור 1 (ב) בדבר היות הנתונים הכספיים עד ליום 31 במרץ 2023, נתוני פרפורמה carve out.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

2023 (*)	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(84,179)	(12,264)	(40,371)
-	-	(218)
372	(1,432)	1,676
(5)	-	(3)
(**) 622	1,127	974
(659)	423	-
-	3	-
(83,849)	(12,143)	(37,942)
1,221	44,062	(72,307)
67,000	87,500	8,000
(1,750)	(128,203)	(84,050)
-	-	216,425
11,718	-	-
-	38,844	3
(375)	-	-
(21,381)	(42,528)	(29,183)
1,877	-	-
-	-	(163)
58,310	(325)	38,725
(462)	16,600	(1,717)
11,223	10,761	27,361
10,761	27,361	25,644
-	-	1,373
-	3,836	-
8,438	-	-
-	-	995
-	-	(4,332)
-	-	443
-	-	129,941
-	-	3,556
-	-	(26,500)
-	-	(346)
-	-	(74,975)
-	-	(29,000)
-	-	(218)

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה

השקעה בנדל"ן להשקעה ומקדמות בגין נדל"ן להשקעה
 גריעת חברת בת בניכוי מזומנים שנגרעו - יציאה מאיחוד נספח ב'
 (עלייה) ירידה בפיקדונות בתאגידים בנקאיים - מוגבלים לשימוש
 רכישת רכוש קבוע
 ריבית שהתקבלה
 (עלייה) ירידה ביתרות חובה לזמן ארוך
 רכישת חברה שאוחדה לראשונה
מזומנים נטו, ששימשו לפעילות השקעה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון

שינוי באשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו
 קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
 פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואחרים
 תמורה מהנפקת אגרות חוב בניכוי עלויות הנפקה
 קבלת הלוואות מצדדים קשורים
 תמורה מהנפקת מניות ואופציות
 פירעון הלוואה מאחרים
 ריבית ועמלות ששולמו
 השקעות בגין העברת נכסים, התחייבויות ופעילות הנדל"ן המניב
 כנגד קרן הון
 פירעון התחייבות בגין חכירה

מזומנים נטו, (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות מימון

עליה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת שנה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף שנה

נספח א' - פעולות מהותיות שלא במזומן:

הכרה בנכס זכות שימוש כנגד התחייבות בגין חכירה מצד קשור
 שינוי יעוד מנדל"ן להשקעה לרכוש קבוע
 השקעה בנדל"ן להשקעה כנגד התחייבויות לצדדים קשורים

נספח ב' - גריעת חברת בת בניכוי מזומנים שנגרעו, יציאה מאיחוד

רווח ממכירה חברה בת
 קיזוז תמורת המכירה כנגד הלוואות מצדדים קשורים
 נכסים והתחייבויות שנגרעו ביום המכירה:
 חייבים ויתרות חובה
 נדל"ן להשקעה
 רכוש קבוע, נטו
 אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים לזמן קצר
 זכאים ויתרות זכות
 הלוואות מצדדים קשורים
 הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים בניכוי חלויות שוטפות
 מזומנים ששולמו ונגרעו

(*) ראו ביאור 1 (ב) בדבר היות הנתונים הכספיים עד ליום 31 במרץ 2023, נתוני פרפורמה carve out.
 (**) סווג מחדש.

הביאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

באור 1 - כללי

א. פעילות החברה
נתנאל מניבים בע"מ התאגדה ונרשמה בישראל ביום 10 באוגוסט 2020. החברה מוגדרת כתושבת ישראל וכתובתה אנילביץ 50, ת"א.

החברה הוקמה במטרה לעסוק, בעצמה ובאמצעות חברות מאוחדות, בייזום והקמה בתחום נדל"ן להשקעה בישראל.

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים נתוני פרופורמה carve-out של פעילות הנדל"ן המניב של חברת נתנאל גרופ בע"מ ("החברה האחות") לתקופה מ-1 בינואר 2023 ועד 31 במרץ 2023, ראו ביאור 1 (ב') להלן. החברה עונה להגדרת תאגיד קטן, ולא כללה מידע כספי נפרד בהתאם להוראות תקנה 9 ג' ו-38 ד' והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים) התש"ל-1970, שכן אין תוספת מידע משמעותי למשקיע בדוח זה מעבר למידע הנכלל ממילא במסגרת הדוחות הכספיים של החברה. מובהר כי עם הנפקת אגרות החוב (סדרה א') ביום 3 ביולי 2025 ולאור היקף החוב של החברה בציבור נכון ליום 1 בינואר 2026 אשר עולה על 200 מיליון ש"ח, אזי תחדל החברה במועד זה מלהיות "תאגיד קטן". ראו באור 15 לגבי הנפקת אגרות חוב ע"י החברה.

ב. פיצול מגזר פעילות הנכסים המניבים

ביום 30 בספטמבר 2021, קיבל דירקטוריון החברה האחות החלטה, בהתקיים תנאים מסוימים שהציב הדירקטוריון, לפעול לביצוע שינוי מבנה על דרך של פיצול מגזר פעילות הנכסים המניבים מהחברה האחות לחברה שהוקמה לצורך הליך הפיצול ושבעלי מניותיה יהיו בעלי המניות הקיימים של החברה במועד הרלוונטי, בה תרוכז הפעילות של מגזר הנכסים המניבים של החברה, כהגדרתה בטיטות הסכם הפיצול מהחברה. החברה האחות קיבלה את אישורם של מחזיקי אגרות החוב של החברה האחות בחודש יוני 2022. כמו כן, פעלה לקבלת אישור רשות המיסים לביצוע הפיצול בהתאם לסעיף 105א(1) לפקודת מס הכנסה אשר התקבל ביום 16 בינואר 2022.

שינוי המבנה והפיצול בוצע לאחר קבלת האישורים הדרושים על פי דין, ובכלל זה החלטה סופית של דירקטוריון החברה והחברה האחות, היתר רשות המיסים, היתר רשות ניירות ערך ואישור הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ לרישום למסחר של ניירות הערך של החברה, ומיחזור מחדש של הלוואות המיוחסות לנכסים המניבים. ביום 27 במרץ 2023, קיבלה החברה היתר מרשות ניירות ערך לפרסם תשקיף פיצול ורישום למסחר ותשקיף מדף. ביום 29 במרץ 2023 קיבלה החברה אישור לרישום למסחר של ניירות הערך שלה מהבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ ("הבורסה") ומניותיה החלו להיסחר בבורסה ביום 30 במרץ 2023. ביום 29 במרץ 2023, הושלם הפיצול במסגרתו הועברו מניות החברה שהוחזקו על ידי נאמן לבעלי המניות של החברה האחות כפי שהיו במועד הקובע לפיצול.

עד למועד השלמת הפיצול, הדוחות על המצב הכספי, דוחות רווח או הפסד, דוחות על השינויים בהון והדוחות על תזרימי המזומנים הינם דוחות על בסיס פרו-פורמה CARVE-OUT של הנדל"ן המניב נשוא הפעילות המועברת. העברות מחברה האחות מייצגות את תזרימי המזומנים שנבעו או שימשו, בהתאמה, מהפעילות המועברת בתקופות הדיווח כפי שמשקף מהדוח על תזרימי המזומנים.

החל ממועד השלמת הפיצול, דוחות על המצב הכספי, דוחות רווח או הפסד, דוחות על השינויים בהון והדוחות על תזרימי המזומנים הינם דוחות כספיים של החברה המשקפים את תוצאות הפעילות המועברת בפועל. דוח רווח או הפסד ודוח על תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 הינם דוחות המשלבים את תוצאות פעילות המועברת לשנה, כך שעד מועד הפיצול הינן על בסיס CARVE-OUT והחל ממועד הפיצול התוצאות הינן בהתאם לתוצאות הפעילות המועברת בפועל.

יתרת הרווח בדוח על השינויים בהון ליום 31 בדצמבר 2023, משקפת את הרווח שנצבר בחברה המוחזקת ממועד הרכישה ואת הרווח שנצבר בחברה ממועד השלמת הפיצול, ועד ליום 31 בדצמבר 2023. הליך הפיצול הושלם ביום 29 במרץ 2023 והתבסס על העקרונות הבאים:

1. נכסים והתחייבויות יועברו לחברה הקולטת (החברה) בתמורה לערכם בדוחות הכספיים של החברה המעבירה (החברה האחות) נכון למועד ההעברה, כנגד הקצאת הון.
2. ההתחייבויות מזהות ומימון ספציפי של הנכסים המועברים יועברו לחברה הקולטת (החברה) בתמורה לערכם בדוחות הכספיים, נכון למועד ההעברה. להלן הנכסים העיקריים והתחייבויות העיקריות של פעילות הנדל"ן המניב שנקלטו בחברה אגב פיצולם מהחברה האחות:

באור 1 - כללי (המשך)

ב. פיצול מגזר פעילות הנכסים המניבים (המשך)

1. פארק תמר ברחובות – מגרש 1016 גוש 3695, כל ההתחייבויות, ההכנסות והוצאות המיוחסות לנכס.
2. מרכז מסחרי 111 בחולון – חלקה 16 גוש 6867, כל ההתחייבויות, ההכנסות והוצאות המיוחסות לנכס וכן הלוואה מתאגיד בנקאי בקשר עם נכס זה.
3. קרקע ברח' הגדוד העברי בתל אביב – חלקה 53 גוש 6946, והלוואה מתאגיד בנקאי בקשר עם נכס זה וכל ההתחייבויות והוצאות המיוחסות לנכס זה.
4. עסקה משותפת בנדל"ן להשקעה "בית גאון" בתל אביב, וכל הנכסים, התחייבויות, ההכנסות וההוצאות המיוחסות לנכס זה.
5. קרקע בחולון – חלקה 127 גוש 6869, כל ההתחייבויות וההוצאות המיוחסות לנכס זה.
6. קרקע בחולון - חלקה 111 גוש 6015, כל ההתחייבויות וההוצאות המיוחסות לנכס זה.
7. מניות של חברה מאוחדת לשעבר "הבית ברחוב אנילביץ 50 תל אביב בע"מ", ראו באור 19 (ג) להלן.
8. לקוחות חייבים ויתרות חובה, התחייבויות, זכאים ויתרות זכות ומכשירים פיננסיים המתייחסים לפעילות הנדל"ן להשקעה המועברת לחברה מהחברה האחות.

שינוי מבנה תחת אותה שליטה והפיצול אינם מהווים צירוף עסקים בתחולה של IFRS 3. החברה מטפלת ברכישה בדומה לשיטת איחוד העניין (pooling of interests). בהתאם לכך, הדוחות הכספיים של החברה ערוכים באופן המשקף את הנכסים וההתחייבויות של פעילות הנדל"ן המניב המועבר מהחברה האחות, החל מהתקופה המוקדמת ביותר שהוצגה בדוחות הכספיים פרופורמה carve-out לשנת 2022 (1 בינואר 2019) שפורסמו בתשקיף הפיצול.

הנחות שימשו בהכנת הדוחות הכספיים פרופורמה carve-out

1. נכסים והתחייבויות הועברו לחברה בתמורה לערכם בדוחות הכספיים של החברה האחות המעבירה נכון למועד ההעברה, כנגד הקצאת הון מניות.
 2. במסגרת ההתחייבויות שהועברו עפ"י הנחות הפרופורמה מהחברה האחות, נכללה הלוואה עבור הנכס- פארק תמר ברחובות – מגרש 1016 גוש 3695 בסך 80 מיליון ש"ח על בסיס ריבית הפריים בתוספת 1.58%. קרן הלוואה נפרעה במלואה בחודש יולי 2025 באמצעות הנפקת אג"ח.
 3. במסגרת ההתחייבויות שהועברו עפ"י הנחות הפרופורמה, החברה האחות העמידה הלוואה לחברה מאוחדת של החברה, אשר תיוותר אל מול החברה האחות. נכון ליום 31 בדצמבר 2024, היתרה היתה כ- 73,749 אלפי ש"ח וההלוואה נפרעה במלואה בחודש אפריל 2025 באמצעות מכירת החברה המאוחדת (ראו ביאור 19(ג) להלן). כמו כן, הועמדה הלוואה בסך 42,557 אלפי ש"ח מחברה אחות לחברה. לפרטים אודות דחיית תשלומי הריבית בהלוואות שהעמידה החברה האחות בתקופה של 18 חודשים עד ליום 31 בדצמבר 2024 ראו ביאור 16.
 4. בהתאם להסכם השתתפות בהוצאות עבור שירותים שמעניקה החברה האחות לחברה בגין שימוש בכח אדם, הוצאות משרדיות ושירותי ניהול, החל ממועד הפיצול, זכאית החברה האחות לתשלום שנתי בסך של כ- 1.2 מיליון ש"ח. החל מיום השלמת הליך הפיצול ביום 29 במרץ 2023 עודכן ההסכם כך שדמי הניהול השנתיים הינם כ 756 אלפי שח צמודים מדד. במסגרת הדוחות הכספיים פרופורמה carve-out, נזקפה עלות ההשתתפות בהוצאות בכל השנים המדווחות, ראו באור 21 (ב) להלן.
 5. עלויות קיום ממשל תאגידי הכרוכות בניהול חברה ציבורית ועלויות נותני שירותים ויועצים נכללו בתוצאות הכספיות של כל שנות הדיווח פרופורמה carve-out.
 6. החברה הכירה בנכסי מיסים נדחים בגין הפסדי הון מועברים מהחברה המעבירה.
 7. דוחות פרופורמה למועד הפיצול:
- עד למועד השלמת הפיצול, הנתונים הכספיים כוללים נתוני פרופורמה carve-out של הפעילות המועברת והם מבוססים בין היתר על הדוחות הכספיים של החברה האחות ושל חברת הבת שהוחזקה על ידה, אשר עוסקות בתחום הנדל"ן המניב (להלן – "הפעילות").
- הנתונים הכספיים המוצגים במסגרת דוחות כספיים לתקופה מיום 1 בינואר 2023 ועד 31 במרץ 2023, נגזרו מתוך הדוחות של החברה האחות והחברה שאוחדה.
- בעריכת הנתונים פרופורמה carve-out, נדרשת הנהלת החברה להפעיל שיקול דעת ולהשתמש באומדנים, הנחות והערכות על מנת לזהות את ההכנסות וההוצאות המיוחסות באופן ישיר לפעילות, להקצות באופן נאות את העלויות המשותפות, המיוחסות לפעילות זו מכלל עלויות של החברה האחות וכן לזהות את יתרת הנכסים וההתחייבויות המיוחסים לפעילות זו.

באור 1 - כללי (המשך)

ב. פיצול מגזר פעילות הנכסים המניבים (המשך)

הדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה carve-out אינם בהכרח משקפים את המצב הכספי, תוצאות הפעילות, השינויים בהון ותזרימי המזומנים של הפעילות אילו היתה פועלת כישות נפרדת לאורך התקופה המוצגת בדוח וכן אינם משקפים בהכרח, את המצב הכספי, תוצאות הפעילות, השינויים בהון ותזרימי המזומנים של הפעילות בעתיד. הדוחות הכספיים המאוחדים פרופורמה carve-out ערוכים כדי לשקף את הנחות הנהלת החברה כדי לחלץ את המצב הכספי, תוצאות הפעילות, השינויים בהון ותזרימי המזומנים של הפעילות. הדוחות המאוחדים על המצב הכספי פרופורמה carve-out הוצגו בהתאם להנחה שפיצול הפעילות המועברת בהתאם להחלטת הדיקטוריון המתוארת בבאור 1 (ב) לעיל, ביום 1 בינואר 2019.

דוח רווח והפסד פרופורמה עד מועד הפיצול והחל ממועד הפיצול:

לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2023	מיום 1 בינואר 2023 עד מועד הפיצול במרץ 2023	מיום 1 באפריל 2023 עד ליום 31 בדצמבר 2023	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
32,915	7,018	25,897	הכנסות משכירות ודמי ניהול
3,751	806	2,945	עלות ההפעלה
29,164	6,212	22,952	רווח גולמי
(2,391)	-	(2,391)	שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
60	15	45	הכנסות אחרות
(3,258)	(667)	(2,591)	הוצאות הנהלה וכלליות
23,575	5,560	18,015	רווח מפעולות רגילות
(31,219)	(7,741)	(23,478)	הוצאות מימון
622	173	449	הכנסות מימון
(30,597)	(7,568)	(23,029)	הוצאות מימון, נטו
(7,022)	(2,008)	(5,014)	הפסד לפני מיסים על ההכנסה
1,920	462	1,458	מיסים על הכנסה
(5,102)	(1,546)	(3,556)	הפסד לתקופה
(0.18)	(0.055)	(0.125)	הפסד בסיסי למניה

ג. מצב עסקי התאגיד

ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה גירעון בהון החוזר בסך של 63,792 אלפי ש"ח הכולל אשראי בגין התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים בסך של כ- 84,996 אלפי ש"ח, לרבות הלוואות מתחדשות קצרות מועד וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך.

כמו כן, לחברה תזרים שלילי מפעילות שוטפת בסך כ- 2,500 אלפי ש"ח אשר נבע בעיקר כתוצאה מרכישת מלאי מקרקעין לזמן ארוך בפרויקט המשתלה בת"א בסך כ- 16,847 אלפי ש"ח ואשר אינו עולה לכדי תזרים מזומנים שלילי מתמשך.

החברה מעריכה, בהתאם לתוכנית העסקית, תחזית הפעילות הצפויה ותזרים מזומנים החזוי שערכה, כי היא תממש את תוכניתה הפיננסית, למימון מחדש של חלק מהתחייבויותיה המסווגות לזמן קצר. בהתאם, החברה התקשרה בחודש מרץ 2026, בהסכם מימון בסך של 35,000 אלפי ש"ח למימון מחדש של חלויות שוטפות של הלוואה לזמן ארוך בסך 28,000 ש"ח ששימשו למימון רכישת קרקע בחולון (חלקה 111 גוש 6015) וכן פועלת למימון מחדש של אשראי לזמן קצר בסך של כ- 23,958 אלפי ש"ח (מובטח בשעבוד פרויקט הגדוד העברי), והלוואות לזמן קצר בסך של כ- 30,100 בגין פרויקט המשתלה בת"א ופרויקט באריאל, המתחדשות מעת לעת.

לאור האמור לעיל, להערכת הדירקטוריון והנהלת החברה, החברה תעמוד בתוכניתה המצוינות לעיל ותפרע את התחייבויותיה בהגיע מועד פרעון.

באור 1 - כללי (המשך)

ד. גילוי בדבר השפעת השינויים בשיעור הריבית והאינפלציה -

החל משנת 2021 חלה עליה בשיעורי האינפלציה בישראל ובעולם - בשנת 2021 החלה עליה במדד המחירים לצרכן בישראל, עלייה אשר המשיכה גם לשנים 2022-2024, שינוי מגמה וירידה בשיעור האינפלציה החל בשנת 2025 (שיעור עליית המדד בשנת 2025 היה 2.6% לעומת 3.2% בשנת 2024). במקביל החל בנק ישראל בהורדת שיעור ריבית בנק ישראל לשיעור של 4.25% ל 31.12.25, כך שריבית הפריים לתום שנת 2025 עמדה על 5.75% ונכון לחודש פברואר 2026 ריבית הפריים הינה 5.5% לעומת 6% בתום שנת 2024. ראו גם באור 22 מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים.

גורמי סיכון פיננסיים

סיכון מדד תשומות הבניה ושיעור ריבית הפריים

במדד תשומות הבניה חלה עליה בשיעור של כ- 5.06% בשנת 2025. עיסוקה העיקרי של החברה הינו נדל"ן להשקעה. בכוונת החברה להשביח את הקרקעות הפנויות שבעלותה. יחד עם זאת חשיפת החברה לעליית מדד תשומות הבניה, בשלב זה, אינו מהותי והקרקעות הפנויות הינם בתהליכי השבחה.

ככלל, לחברה קיימת חשיפה לשינויים בריבית המשפיעים באופן ישיר או עקיף על תוצאותיה הכספיות ועל שווי התחייבויותיה.

החברה מממנת את פעילותה העסקית, בין היתר, באמצעות הלוואות בריבית משתנה המבוססת על ריבית הפריים. בשל כך שינוי בשיעורי הריבית במשק משפיעים על תזרימי המזומנים והוצאות המימון של החברה ועל רווחיותה. כמו כן, בחודש יולי 2025 הנפיקה החברה אגרות חוב סדרה א' בערך נקוב של 219,984,000 ש"ח אשר צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש מאי 2025.

הכנסותיה של החברה מדמי שכירות צמודות למדד המחירים לצרכן, והעלייה במדד מביאה לגידול בהכנסות החברה מהשכרת מבנים. החברה רואה בהצמדת דמי השכירות למדד המחירים לצרכן הגנה חלקית כנגד החשיפה לעלייה בהוצאות המימון כתוצאה מהצמדת אגרות חוב (סדרה א') למדד המחירים לצרכן

להרחבה בנושא השפעת עליית שיעורי הריבית והאינפלציה ראו ביאור 22 להלן.

ה. אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ועד למועד פרסום הדוחות הכספיים

(1) מלחמת "חרבות ברזל", מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי"

אחת התקופות המורכבות והמאתגרות למדינת ישראל, אשר החלה ביום 7 באוקטובר 2023 בתקיפה מפתיעה, אכזרית ורצחנית של ארגון הטרור חמאס מרצועת עזה, המלחמה התנהלה בשבע חזיתות שונות, כולל עזה, לבנון, סוריה ואירן. אירועים אלו ממשיכים לתת את אותותיהם על המשק הישראלי. על אף הקשיים והאתגרים הרבים בסביבה העסקית, הכלכלה הישראלית הפגינה איתנות וחוסן והתמודדות טובה יחסית עם התקופה המאתגרת.

המלחמה והשלכותיה הכלכליות הביאו להורדת דרוג האשראי של ישראל ע"י שלושת סוכנויות הדרוג הבינלאומיות המדרגות את ישראל. נכון לפברואר 2026, חלה מגמת שיפור בתחזית הדירוג של ישראל מצד סוכנויות הדירוג הבינלאומיות, בעקבות הפסקות האש והתאוששות המשק, אם כי הדירוג עצמו נותר נמוך יותר בהשוואה לתקופה שלפני המלחמה.

במהלך חודש יוני 2025 הורחבה המלחמה באופן משמעותי לזירה נוספת, עת פתחה מדינת ישראל בעימות ישיר מול איראן במסגרת מבצע "עם כלביא", כאשר עם פתיחתו הכריזה מדינת ישראל על מצב מיוחד בעורף ועל סגירת המרחב האווירי. עימות זה העמיק את השלכות המלחמה על פעילות חברות רבות במשק. באוקטובר 2025 הושגה הפסקת אש בין ישראל לחמאס ברצועת עזה.

הפגיעה הקשה בענף התיירות הנכנסת גרמה לקשיים כלכליים לחברה השוכרת והמפעילה את מלון הנמצא בנכס "בית גאון" בתל אביב. החברה הגיעה להסדר עם השוכרת במסגרת הסדר נושים. ראו גם ביאור 8(ד)(4) לדוחות הכספיים לשנת 2025 בדבר ירידה בשווי ההון בשנת 2025 ובשנת 2024 בסך כ- 3,137 אלפי ש"ח וכ- 13,994 אלפי ש"ח בהתאמה וכן כי לאור הסכם מותנה עם שוכרת בנכס ולאור תקופת גרייס לתחילת תשלום השכירות, החברה לא קיבלה תזרים הכנסות שכירות בשנת 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. נכון למועד

באור 1 - כללי (המשך)

ה. אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ועד למועד פרסום הדוחות הכספיים (המשך)

(1) מלחמת "חרבות ברזל", מבצע "עם כלביא" ומבצע "שאגת הארי" (המשך)

אישור הדוח, 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 במוטג "מדינת ישראל" כיעד תיירותי, גורמים העלולים להשפיע לרעה על התוצאות העסקיות של החברה בטווח הקצר והבינוני, לאור המלון הנמצא בנכס "בית גאון" בתל אביב.

החברה צופה כי במהלך שנת 2026 השוכרת תסיים את עבודת ההתאמה במלון והחל מחודש מאי 2026 השוכרת תחל לשלם שכירות.

נציין, כי לעת עתה ולאחר בחינה שערכה החברה בקשר עם חשיפתה לסיכונים השונים, החברה סבורה כי, למעט האמור לגבי הכנסותיה מהשכרת "בית גאון" והשפעה על השווי ההוגן של הנכס, ההשפעה של מצב המלחמה על עסקיה ועסקי הקבוצה עד כה אינה מהותית וכי לא צפויה השפעה מהותית על פעילות הקבוצה בטווח המידי וזאת - בהתחשב בחוסנה הפיננסי ובמצבה העסקי ובהערכות של החברה להתמודדות עם הסיכונים השונים.

חשיפה העיקרית הינה מצב מלחמה שעלול לדחות את פתיחת המלון בנכס "בית גאון" ודחית קבלת הכנסות שכירות, ראה גם באור 14 (ו) לגבי אי עמידה של שותפות "בית גאון" באמת מידה פיננסיות וקבלת הסכמת התאגיד הבנקאי לויתור על אי עמידת השותפות באמת המידה הפיננסית.

ככל שמצב הלחימה מול אירן והחזית שנפתחה מול לבנון יסלימו וימשכו, וכתוצאה מהאמור ימשיך להיפגע ואף יחמיר המצב במשק ובשוק הנדליין, אשר עלול להשפיע באופן משמעותי על היקף ההשקעות בישראל, ערך המטבע המקומי, עצירה בהתפתחות בשוק הנדליין וכדומה, הדבר עלול להשפיע גם על פעילות החברה בשל העלייה הצפויה בהוצאות המימון, עלויות חומרי הגלם, עלות העסקת כוח האדם, ירידה בהיקף הפעילות וההכנסות ובהתאם גם שחיקה ברווחיות. נכון למועד הדוח, אין ביכולתה של החברה להעריך ו/או לאמוד את ההשלכות הפוטנציאליות כתוצאה מהתארכות המלחמה על פעילותה של החברה ו/או עסקיה, ככל שיהיו השפעות כאמור.

יובהר, כי הערכות החברה בדבר ההשלכות האפשריות של המלחמה על פעילותה של החברה אינן ודאיות ואינן בשליטת החברה. הערכות אלה מבוססות, בין היתר, על המידע שיש בידי החברה בנושא זה, היערכותה של המדינה להתמודד עם השלכות המלחמה, על תרחישים אפשריים שבחנה החברה על פי שיקול דעתה, על מצבה העסקי והפיננסי כפי שמעריכה אותה החברה נכון למועד זה וכן על הערכות הנהלת חברות הקבוצה בדבר האמצעים האפשריים להתמודדות עם ההשפעות השונות. בהתאם, התממשותן של ההערכות אינה ודאית. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן מהותי מהצפוי.

ו. הגדרות

דוחות כספיים אלה –

החברה -	נתנאל מניבים בע"מ.
החברה האחות (המעבירה) -	נתנאל גרופ בע"מ.
בעל שליטה, בעלי עניין -	כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בסעיף 1 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.
צדדים קשורים -	כהגדרתם בתקן חשבונאות בינלאומי 24.
רישן בניין והשקעות בע"מ -	בעלת השליטה בחברה.
מדד -	מדד המחירים לצרכן שמתפרסם ע"י הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה.
חברה מאוחדת -	חברה אשר לחברה שליטה בה (כהגדרתה ב- IFRS 10) ואשר הדוחות הכספיים שלה מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם הדוחות הכספיים של החברה.

באור 2- בסיס עריכת הדוחות הכספיים

א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים

הדוחות הכספיים המאוחדים הוכנו על ידי הקבוצה בהתאם לתקני חשבונאות של IFRS להלן ("IFRS"). דוחות כספיים אלו נערכו גם בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע - 2010. הדוחות המאוחדים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 19 במרס 2026.

ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה

הדוחות הכספיים המאוחדים מוצגים בש"ח, שהינו מטבע הפעילות של החברה, ומעוגלים לאלף הקרוב, למעט אם צוין אחרת. השקל הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה.

ג. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית, למעט הנכסים וההתחייבויות הבאים:

- נדלן להשקעה הנמדד בשווי הוגן
- נכסי והתחייבויות מיסים נדחים
- הפרשות.

למידע נוסף בדבר אופן המדידה של נכסים והתחייבויות אלו ראה ביאור 3, בדבר עיקרי המדיניות החשבונאית המהותית.

ד. תקופת המחזור התפעולי

המחזור התפעולי של החברה בתחום הנדליין להשקעה הינו 12 חודשים.

ה. שימוש באומדנים ושיקול דעת

שימוש באומדנים

בעריכת הדוחות הכספיים בהתאם ל-IFRS, נדרשת הנהלת החברה להשתמש בשיקול דעת, בהערכות, אומדנים והנחות אשר משפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים של נכסים והתחייבויות, הכנסות והוצאות. יובהר שהתוצאות בפועל עלולות להיות שונות מאומדנים אלה.

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות אירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

מידע בדבר הנחות שהניחה הקבוצה לגבי העתיד וגורמים עיקריים אחרים לחוסר ודאות בקשר לאומדנים, שקיים סיכון משמעותי שתוצאתם תהייה תיאום מהותי לערכים בספרים של נכסים והתחייבויות במהלך השנה הכספית הבאה, נכלל בביאורים הבאים:

הפנייה	השלכות אפשריות	הנחות עיקריות	אומדן/ שיקול דעת
ראה ביאור 8 בדבר טכניקות הערכה ונתונים ששימשו במדידת שווי הוגן הנדליין להשקעה. למידע על סכומים בגינם הוכר נכס מס נדחה, ראה ביאור 19 בדבר מיסים על הכנסה.	השפעה על רווח או הפסד בגין שינוי בשווי ההוגן של נדליין להשקעה	שיעור התשואה הצפוי נכסי הנדליין להשקעה ושיעור רווח יזמי הצפוי לגבי נדליין להשקעה בהקמה	מדידת שווי הוגן של נדליין להשקעה
	הכרה או ביטול של נכס מס נדחה לרווח והפסד.	צפי לרווחים חייבים במס בעתיד שכנגדם ניתן יהיה לנצל הפסדים מועברים.	הכרה בנכס מס נדחה בגין הפסדים לצרכי מס

באור 3- מדיניות חשבונאית מהותית

כללי המדיניות החשבונאית המפורטת להלן יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות בדוחות מאוחדים אלה על ידי ישויות הקבוצה.

א. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברה שלחברה יש שליטה בה. שליטה מתקיימת כאשר יש בידי החברה כוח השפעה על החברה המוחזקת, יש לה חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בחברה המוחזקת וכן יש לה את היכולת להשתמש בכוח ההשפעה שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבעו לה מאותה חברה מוחזקת. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה.

יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין חברות הקבוצה בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

הדוחות הכספיים של החברה והחברה המאוחדת ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות המאוחדות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של החברה.

ב. צירוף 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 לשווים ההוגן במועד הרכישה או לפי חלקן היחסי בשווי ההוגן של הנכסים המזוהים נטו של הנרכשת.

עלויות רכישה ישירות נזקפות בעת התהוותן לדוח רווח או הפסד. חברות בנות הינן ישויות הנשלטות על ידי החברה. הדוחות הכספיים של חברות בנות נכללים בדוחות הכספיים המאוחדים מיום השגת השליטה ועד ליום אובדן השליטה.

המדיניות החשבונאית של חברות בנות שונתה במידת הצורך על מנת להתאימה למדיניות החשבונאית שאומצה על ידי הקבוצה.

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 לשווים ההוגן במועד הרכישה או לפי חלקן היחסי בשווי ההוגן של הנכסים המזוהים נטו של הנרכשת. עלויות רכישה ישירות נזקפות בעת התהוותן לדוח רווח או הפסד.

בעת אובדן שליטה, הקבוצה גורעת את הנכסים ואת ההתחייבויות של החברה הבת, זכויות כלשהן שאינן מקנות שליטה ורכיבים אחרים של הון המיוחסים לחברה הבת. אם הקבוצה נותרת עם השקעה כלשהי בחברה הבת לשעבר אזי יתרת ההשקעה נמדדת לפי שווי ההוגן במועד אובדן השליטה. ההפרש בין התמורה ושווי ההוגן של יתרת ההשקעה לבין היתרות שנגרעו מוכר ברווח והפסד בסעיף הכנסות והוצאות אחרות. החל מאותו מועד, ההשקעה הנותרת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני או כנכס פיננסי בהתאם להוראות IFRS 9, בהתאם למידת ההשפעה של הקבוצה בחברה המתייחסת.

הסכומים שהוכרו בהון דרך רווח כולל אחר בהתייחס לאותה חברה בת מסווגים מחדש לרווח או הפסד או לעודפים, באותו אופן שהיה נדרש אילו החברה הבת הייתה מממשת בעצמה את הנכסים או ההתחייבויות המתייחסים.

ג. שווי מזומנים

שווי מזומנים נחשבים השקעות שניזילותן גבוהה, הכוללות פיקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה ואשר אינם מוגבלים או משועבדים, או שעולה על שלושה חודשים אך הם ניתנים למשיכה מיידית ללא קנס ומהווים חלק מניהול המזומנים של החברה.

ד. רכוש קבוע

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר, ואינם כוללים הוצאות תחזוקה שוטפות.

הפחת מחושב בשיעורים שנתיים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס.

ה. נדל"ן להשקעה

החברה אומדת את הנדל"ן להשקעה לפי שווי הוגן, כשהשינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד. נדל"ן בהקמה שעתיד לשמש כנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את שווי. כאשר לא ניתן למדוד את השווי ההוגן באופן מהימן, נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד לפי השווי ההוגן של הקרקע בתוספת עלות בתקופת ההקמה עד למועד המוקדם מבין מועד סיום ההקמה והמועד בו ניתן למדוד את השווי ההוגן באופן מהימן.

קביעת השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה מבוססת על גישת ההשוואה, או גישת היוון ההכנסות. גישת ההשוואה מבוססת על נתוני שוק ועסקאות בנכסים הדומים במיקומם, אופיים, רמת הסיכון הגלומה בהם, מידת סחירותם וכיו"ב. בהפעילה את שיקול דעתה לוקחת החברה בחשבון מידע ממגוון מקורות שונים ומשתמשת בשיטת השוואת מחירים בשוק פעיל בגין נכסים מסוגים שונים, בתנאים שונים או מיקום שונה (או בכפוף לחוזי חכירה שונים או חוזים אחרים), המותאמים כדי לשקף את ההבדלים האמורים ו/או בהתאם למחירים שנקבעו לאחרונה בגין נכסים דומים בשווקים פעילים פחות, המותאמים על מנת לשקף שינויים שאירעו בתנאי שוק המקרקעין הרלבנטי

באור 3- מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)**ה. נדל"ן להשקעה (המשך)**

מאז תאריך ביצוע העסקאות אשר הושלמו במחירים האמורים. בהיעדר מידע כאמור, החברה קובעת את שווי הנדל"ן להשקעה לפי גישת היוון ההכנסות. בהפעלת שיקול הדעת לוקחת החברה בחשבון מידע ממגוון מקורות שונים, ביניהם תחזיות בגין תזרימי מזומנים צפויים אשר צפויים להתקבל לאורך יתרת החיים הכלכליים של הנכס, המבוססים על דמי שכירות בחוזים קיימים או דמי שכירות ראויים המבוססים על סקרי שוק בגין נכסים דומים, תוך שימוש בהתאמות ובשיעורי היוון המשקפים את ההערכות הקיימות בשוק לגבי אי הוודאות באשר לסכומי תזרימי המזומנים ועיתויים.

ו. היוון עלויות אשראי בגין נכסים כשירים

עלויות אשראי ספציפי ועלויות אשראי שאינו ספציפי מהוונות לנכסים כשירים - נדל"ן להשקעה במהלך תקופת הכשרתם והכנתם עד למועד בו הם מוכנים לשימוש המיועד. עלויות אשראי שאינו ספציפי מהוונות באותו אופן לאותה השקעה בנכסים כשירים או לאותו חלק ממנה שלא ממומן באשראי ספציפי תוך שימוש בשיעור שהוא הממוצע משוקלל של שיעורי העלות בגין אותם מקורות אשראי שעלותם לא הוונה באופן ספציפי. במקרה של השהיית הפיתוח על נכס כשיר, מושהה היוון עלויות האשראי במהלך אותה תקופה.

ז. מכשירים פיננסיים

המדיניות החשבונאית שמיישמת החברה לגבי מכשירים פיננסיים בהתייחס ללקוחות וחיובים - הינה בהתאם לתקן חשבונאות בינלאומי 9 (IFRS), כדלקמן:

1. ירידת ערך נכסים פיננסיים

החברה בוחנת בכל מועד דיווח את ההפרשה להפסד בגין מכשירי חוב פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.
החברה מבחינה בין שני מצבים של הכרה בהפרשה להפסד;

א. מכשירי חוב אשר לא חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה, או מקרים בהם סיכון האשראי נמוך – ההפרשה להפסד שתוכר בגין מכשיר חוב זה תיכח בחשבון הפסדי אשראי חזויים בתקופה של 12 חודשים לאחר מועד הדיווח, או;

ב. מכשירי חוב אשר חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה בהם ואשר סיכון האשראי בגינם אינו נמוך, ההפרשה להפסד שתוכר תביא בחשבון הפסדי אשראי החזויים - לאורך יתרת תקופת חיי המכשיר.
החברה מיישמת את ההקלה שנקבעה בתקן לפיה היא מניחה שסיכון האשראי של מכשיר חוב לא עלה באופן משמעותי ממועד ההכרה לראשונה אם נקבע במועד הדיווח כי המכשיר הינו בעל סיכון אשראי נמוך, למשל כאשר המכשיר הינו בעל דירוג חיצוני של "דרגת השקעה".

ירידת הערך בגין מכשירי חוב הנמדדים לפי עלות מופחתת תיזקף לרווח או הפסד כנגד הפרשה. לחברה נכסים פיננסיים בעלי תקופות אשראי קצרות כגון לקוחות, בגינם היא רשאית ליישם את ההקלה שנקבעה במודל, ולמדוד את ההפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר. החברה בחרה ליישם את ההקלה לגבי נכסים פיננסיים אלה.

2. התחייבויות פיננסיות**התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת**

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

3. גריעת התחייבויות פיננסיות

החברה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר, היא מסולקת – דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבטלת או פוקעת.
התחייבות פיננסית מסולקת כאשר החברה פורעת את התחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מהתחייבות.

באור 3- מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)**ז. מכשירים פיננסיים (המשך)****4. קיזוז מכשירים פיננסיים**

כספים פיננסיים והתחייבויות פיננסיות מקוזזים והסכום נטו מוצג בדוח על המצב הכספי אם קיימת זכות שניתנת לאכיפה משפטית לקזז את הסכומים שהוכרו, וכן קיימת כוונה לסלק את הנכס ואת ההתחייבות על בסיס נטו או לממש את הנכס ולסלק את ההתחייבות במקביל. הזכות לקזז חייבת להיות ניתנת לאכיפה משפטית לא רק במהלך העסקים הרגיל של הצדדים לחוזה אלא גם במקרה של פשיטת רגל או חדלות פירעון של אחד הצדדים. על מנת שהזכות לקזז תהיה קיימת באופן מידי, אסור שהיא תהיה תלויה באירוע עתידי או שיהיו פרקי זמן שבהם היא לא תחול, או שיהיו אירועים שיגרמו לפגיעתה.

ח. הקבוצה כמחכיר

המבחנים לסיווג חכירה כמימונית או כתפעולית מבוססים על מהות העסקה ולא על פי צורת החוזה והם נבחנים במועד ההתקשרות על-פי הכללים שנקבעו ב- IFRS 16. עסקת חכירה בה לא מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס, מסווגת כחכירה תפעולית. עלויות ראשוניות ישירות שהתהוו בגין הסכם החכירה, מתווספות לעלות הנכס המוכר ומוכרות כהוצאה לאורך תקופת החכירה לפי אותו בסיס.

ט. הכרה בהכנסות**1. מדמי שכירות**

דמי שכירות מנדל"ן להשקעה מוכרים ברווח והפסד לפי שיטת הקו הישר, על פני תקופת השכירות. תמריצי השכירות שהוענקו מוכרים כחלק בלתי נפרד מכלל ההכנסה מדמי שכירות, על פני תקופת השכירות בהתאם להוראות IFRS16.

2. מדמי ניהול

הכנסות מדמי ניהול נזקפות לרווח והפסד באופן יחסי לקצב השלמת השירותים, במועד הדיווח. החברה מכירה בהכנסות כאשר הלקוח משיג שליטה על השירות שהובטח לו. ההכנסה נמדדת לפי סכום התמורה לו הקבוצה מצפה להיות זכאית בתמורה להעברת שירותים שהובטחו ללקוח, מלבד סכומים שנגבו לטובת צדדים שלישיים.

זיהוי חוזה

החברה מטפלת בחוזה עם לקוח רק כאשר מתקיימים כל התנאים הבאים:

- (א) הצדדים לחוזה אישרו את החוזה והם מחויבים לקיים את המחויבויות המיוחדות להם;
- (ב) הקבוצה יכולה לזהות את הזכויות של כל צד לגבי המוצרים או השירותים אשר יועברו;
- (ג) הקבוצה יכולה לזהות את תנאי התשלום עבור הסחורות או השירותים אשר יועברו;
- (ד) לחוזה יש מהות מסחרית (כלומר הסיכון, העיתוי והסכום של תזרימי המזומנים העתידיים של הישות חזויים להשתנות כתוצאה מהחוזה); וכן
- (ה) צפוי שהקבוצה תגבה את התמורה לה היא זכאית עבור הסחורות או השירותים אשר יועברו ללקוח.

באור 3- מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

ט. הכרה בהכנסות (המשך)

2. מדמי ניהול (המשך)

זיהוי מחויבויות ביצוע

הקבוצה מעריכה במועד ההתקשרות בחוזה את השירותים שהובטחו במסגרת חוזה עם לקוח ומזהה כמחויבות ביצוע כל הבטחה להעביר ללקוח אחד מהשניים הבאים:

(א) שירות (או חבילה ש שירותים) שהם נפרדים; או

(ב) סדרה של שירותים נפרדים שהם למעשה זהים ויש להם אותו דפוס העברה ללקוח.

הקבוצה מזהה שירותים שהובטחו ללקוח כנפרדים כאשר הלקוח יכול להפיק תועלת השירות בעצמו או ביחד עם משאבים אחרים הניתנים להשגה בנקל ללקוח וכן ההבטחה של הקבוצה להעביר את השירות ללקוח ניתנת לזיהוי בנפרד מהבטחות אחרות בחוזה. על מנת לבחון האם הבטחה להעביר שירות ניתנת לזיהוי בנפרד, הקבוצה בוחנת האם מסופק שירות משמעותי של שילוב השירות עם שירותים אחרים שהובטחו בחוזה לתוצר משולב עבורו הלקוח התקשר בחוזה.

קיום מחויבויות ביצוע

הכנסות מוכרות כאשר הקבוצה מקיימת מחויבות ביצוע על ידי העברת שליטה על שירותים שהובטחו ללקוח. עבור שירותים בתחום הנדל"ן המניב הכנסות מוכרות לאורך זמן בתקופת הדיווח בה סופקו השירותים, מאחר והלקוח מקבל וצורך בו זמנית את ההטבות המסופקות על ידי ביצועי הקבוצה כאשר הקבוצה מספקת שירותים אלה.

י. הכנסות והוצאות מימון

הכנסות מימון כוללות הכנסות ריבית בגין סכומים שהושקעו וחובות לקוחות בניכוי הפסד בגין סיכוני ריבית על חובות לקוחות.

הוצאות מימון כוללות הוצאות ריבית בגין הלוואות שנתקבלו, שינויים בגין הזמן בגין הפרשות והפסדים מרידת ערך של נכסים פיננסיים.

עלויות אשראי, שאינן מהוונות לנכסים כשירים, נזקפות לדוח רווח והפסד לפי שיטת הריבית האפקטיבית. ככלל, חישוב הכנסות והוצאות הריבית מתבצע על-ידי יישום שיעור הריבית האפקטיבי לערך בספרים ברוטו של הנכס הפיננסי או לעלות המופחתת של ההתחייבות הפיננסית, לפי העניין. עם זאת, עבור נכסים פיננסיים פגומים עקב סיכון אשראי שנרכשו או שנוצרו, או נכסים פיננסיים אשר לאחר מועד ההכרה לראשונה הפכו לפגומים עקב סיכון אשראי, הכנסות הריבית מחושבות תוך יישום שיעור הריבית האפקטיבי לעלות המופחתת של הנכס הפיננסי. לצרכי הצגת דוח על תזרימי המזומנים, הפיננסי. הוצאות ריבית שלא הונו לנכסים כשירים כפעילות השקעה, מהוות פעילות מימון.

באור 3- מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)**יא. מיסים על הכנסה**

מיסים על ההכנסה בדוח רווח והפסד כוללים מיסים שוטפים ונדחים. תוצאות המס בגין מיסים שוטפים או נדחים נזקפות לדוח רווח והפסד למעט אם הן מתייחסות לפריטים הנזקפים ישירות להון, במקרים אלה השפעת המס אף היא נזקפת לסעיף המתייחס בהון.

1. מיסים שוטפים

חבות בגין מיסים שוטפים נקבעת תוך שימוש בשיעורי המס וחוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד לתאריך הדוח על המצב הכספי, וכן התאמות נדרשות בקשר לחבות המס לתשלום בגין שנים קודמות.

2. מיסים נדחים

מיסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס, למעט מספר מצומצם של חריגים. יתרות המיסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר מיסים אלה ייזקפו לדוח רווח והפסד או להון, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדוח על המצב הכספי. סכום המיסים הנדחים בדוח רווח והפסד מבטא את השינויים ביתרות הנ"ל בתקופת הדוח. מיסים נדחים המיוחסים לפריטים הנזקפים ישירות להון העצמי, נזקפים אף הם לסעיף המתייחס בהון העצמי. נכסי מיסים נדחים והתחייבויות מיסים נדחים מוצגים בדוח על המצב הכספי כנכסים בלתי שוטפים והתחייבויות לזמן ארוך, בהתאמה.

יב. תקנים חדשים ותיקונים לתקנים ופרשנויות אשר טרם אומצו :**1. תקן IFRS 18 "הצגה וגילוי בדוחות הכספיים"**

תקן זה מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 – "הצגת דוחות כספיים". התקן מספק הנחיות למבנה ותוכן משופרים לדוחות הכספיים, בפרט בדוח רווח והפסד. התקן כולל דרישות גילוי והצגה חדשות וכן דרישות אשר הובאו מתקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 הצגת דוחות כספיים. כחלק מדרישות הגילוי החדשות, נדרש להציג שני סיכומי ביניים בדוח על הרווח או ההפסד: רווח תפעולי ורווח לפני מימון ומס. בנוסף, התוצאות בדוח על הרווח או ההפסד יסווגו לשלוש קטגוריות חדשות: קטגוריה תפעולית, קטגוריה השקעה וקטגוריה מימון. בנוסף לשנויים במבנה הדוחות על הרווח והפסד, התקן כולל גם דרישה למתן גילוי נפרד בדוחות הכספיים בנוגע לשימוש במדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (מדדי MPM), כמו כן, במסגרת התקן, נוספו הנחיות ספציפיות לקיבוץ ופיצול של פריטים בדוחות הכספיים ובבאורים. מועד היישום לראשונה של התקן הינו לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027. החברה בוחנת את השלכות התיקון על הדוחות הכספיים, ללא כוונה ליישום מוקדם.

2. תיקונים ל- IFRS 9, מכשירים פיננסיים ו- IFRS 7 מכשירים פיננסיים: גילויים: תיקונים לסיווג ולמדידה של מכשירים פיננסיים

התיקונים מתייחסים לנושאים הבאים:

- הבהרות לעניין מועד ההכרה והגריעה של מכשירים פיננסיים, והוספת חריג לעניין מועד גריעתן של התחייבויות פיננסיות המסולקות בהעברות אלקטרוניות של מזומנים;
- סיווג נכסים פיננסיים
- עדכון הנחיות היישום לעניין אופן ההערכה האם תזרימי מזומנים חוזיים של נכס פיננסי הם רק תשלומי קרן וריבית (SPPI) כאשר התנאים החוזיים של הנכס כוללים מאפיינים מותנים (למשל, הצמדה למדדי ESG), והוספת דוגמאות בנושא;
- הבהרה לגבי מתי מכשירים פיננסיים הינם צמודים לפי חוזה (contractually linked) ומתי מהווים נכסים פיננסיים ללא זכות חזרה (non-recourse), לצורך קביעה האם הם כוללים רק תשלומי קרן וריבית (SPPI);
- עדכון דרישות הגילוי בעבור מכשירים פיננסיים בעלי מאפיינים מותנים שאינם קשורים במישרין לשינוי בסיכונים/עלויות בסיסיים/בסיסיות של המכשיר;

באור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

יב. תקנים חדשים ותיקונים לתקנים אשר טרם יושמו (המשך):

2. תיקונים ל- IFRS 9, מכשירים פיננסיים ו- IFRS 7 מכשירים פיננסיים: גילויים: תיקונים לסיווג ולמידה של מכשירים פיננסיים (המשך)

• עדכון דרישות הגילוי עבור השקעות במכשירים הונניים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר

התיקונים יישמו החל מתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2026. יישום מוקדם אפשרי, ניתן לבחור ליישם ביישום מוקדם את כלל התיקונים או רק את התיקונים לעניין סיווגם של נכסים פיננסיים לרבות התיקון ל- IFRS 7 הכולל את דרישות הגילוי הקשורות. התיקון ל- IFRS 9 ייושם למפרע ללא חובת הצגה מחדש של מספרי השוואה. בעת יישום התיקון ל- IFRS 7, לא נדרש לספק גילויים על התקופות הקודמות למועד היישום. לראשונה של התיקונים.

הקבוצה בוחנת את השלכות התיקונים על הדוחות הכספיים, ללא כוונה ליישום מוקדם.

באור 4 - מזומנים ושווי מזומנים ופיקדונות בתאגידים בנקאיים מוגבלים בשימוש

א.

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
5,269	5,394	מזומנים בש"ח
22,092	20,250	פיקדונות בש"ח - היתרה אינה צמודה ונושאת ריבית שנתית בשיעור 3.15%
27,361	25,644	סה"כ מזומנים ושווי מזומנים

ב. פיקדונות מתאגידים בנקאיים מוגבלים בשימוש בסך 118 אלפי ש"ח ו- 1,794 אלפי ש"ח לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024, בהתאמה. היתרה אינה צמודה ונושאת ריבית שנתית בשיעור 3.2%.

באור 5 - לקוחות

יתרת לקוחות, נטו

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
6,572	6,530	חובות פתוחים
(1,982)	(236)	בניכוי - הפרשה להפסדי אשראי חזויים
4,590	6,294	לקוחות, נטו

ליום 31 בדצמבר 2025 נכללה יתרת חוב לקוח עיקרי ג בסך של 3,405 אלפי ש"ח בגין מיצוע הכנסות שכירות בנכס בית גאון בתל אביב (ראו באור 8(ד)(4)). כמו כן, קיימת יתרת לקוח עיקרי ב' בסך של כ- 1,023 אלפי ש"ח.

באור 6 - חייבים ויתרות חובה

מורכב כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
30	31	הוצאות מראש
1,077	2,573	חוב צד קשור (*)
1,929	2,094	מוסדות
3,036	4,698	

(*) חוב צד קשור, המיוחס לחלקו כשותף, בפרויקט חולון חלקה 111 גוש 6015 בגין חלקו בעבודות פיתוח הקרקע (ראו באור 8(ב)(2) וכן באור 21(ג)).

באור 7 - מקדמות ע"ח מקרקעין

מורכב כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,004	1,130	מודיעין עילית (1)
300	1,854	אלפי מנשה (2)
300	300	רמות (3)
1,918	-	המשתלה, ת"א (4)
-	4,200	ברטנוב (5)
-	4,115	בית שאן (6)
-	-	לטרון (7)
3,522	11,599	

(1) מקדמות ע"ח מקרקעין - מודיעין עילית

א. ביום 15 במאי 2023, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה (בסעיף זה: "המוכר") בשני הסכמי מכר מותניים, לפיהם, ימוכר המוכר לחברה מקרקעין בשטח כולל של כ-31 דונם באדמות היישוב מודיעין עילית (בסעיף זה יחדיו: "המקרקעין"). בתמורה למקרקעין תשלם החברה סך של 17 אלפי דולר ארה"ב בגין כל דונם אשר יירשם בסוף התהליך על שם החברה, כאשר בכפוף להתקיימות התנאים המתלים כמפורט להלן, תשלם החברה בגין רכישת מלוא הזכויות במקרקעין סך של 527 אלפי דולר ארה"ב (כ-1,740 אלפי ש"ח). בהתאם להוראות הסכמי המכר, סך של 25% מהתמורה שולמה במועד חתימת הסכמי המכר, כאשר יתרת התמורה תשולם בתוך 30 ימי עסקים מיום רישום הבעלות של המקרקעין על שם החברה במרשמי קמ"ט רישום מקרקעין בבית אל. יצוין כי הסכמי המכר כפופים ומותניים ברישום זכויות הבעלות במקרקעין על שם החברה וכן, הכללת המקרקעין בתוך תחום הקו הכחול של היישוב מודיעין עילית. בהתאם להוראות הסכמי המכר, ככל שלא יתקיימו התנאים המתלים בתוך 24 חודשים ממועד חתימת הסכמי המכר, יבוטלו הסכמי המכר ויוחזרו לחברה התשלומים אשר שולמו בגין המקרקעין, כאשר לחברה הזכות להאריך את מועד התקיימות התנאים המתלים ולא לבטל את הסכמי המכר. סך של 481 אלפי ש"ח מהתמורה (המהווים כ-132 אלפי דולר) שולמה במועד חתימת הסכם המכר ונמצאת בנאמנות אצל ב"כ המוכר.

ב. ביום 5 ביוני 2024, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה (להלן בסעיף זה: "המוכר") בהסכם מכר מותנה לפיהם ימוכר המוכר לחברה מקרקעין בשטח כולל של כ-10 דונם באדמת היישוב מודיעין עילית. בתמורה למקרקעין תשלם החברה סך של 30 אלפי דולר ארה"ב בגין כל דונם אשר יירשם בסוף התהליך על שם החברה, כאשר בכפוף להתקיימות התנאים המתלים כמפורט בהסכם, תשלם החברה בגין רכישת מלוא הזכויות במקרקעין סך של 300 אלפי דולר ארה"ב (כ-980 אלפי ש"ח). בהתאם להסכם המכר, סך של 168 אלפי ש"ח (המהווה סך של כ-45 אלפי דולר) מהתמורה שולמה במועד חתימת הסכם המכר בנאמנות אצל ב"כ המוכר, כאשר יתרת התמורה תשולם בתוך 30 ימי עסקים מיום רישום הבעלות של המקרקעין על שם החברה במרשמי קמ"ט רישום מקרקעין בבית אל. קרקע זו הינה ממוקמת בסמיכות לקרקעות שרכשה החברה באותו האזור בשנת 2023. נכון למועד אישור הדוח הכספי, טרם התקיימו התנאים המתלים ומשכך, טרם הושלמה רכישת המקרקעין כאמור.

בנוסף לעלות רכישת המקרקעין, החברה שילמה סכום של 481 אלפי ש"ח בגין עבודות פיתוח במקרקעין מתוכם סכום של כ-356 אלפי ש"ח שולמו בשנת 2024.

באור 7 - מקדמות ע"ח מקרקעין (המשך)

(2) מקדמות ע"ח מקרקעין - אלפי מנשה

ביום 23 ביולי 2024, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה (להלן - "המקנה") בהסכם אופציה לפיה הוקנתה לחברה אופציה לתקופה של 24 חודשים לרכישת מקרקעין בשטח של כ-76.4 דונם (כ-41 דונם נטו) בסמוך ליישוב אלפי מנשה. בהתאם להסכם האופציה סך של 82 אלפי דולר (המהווים סך כ-300 אלפי ש"ח) הועבר לבא כוח המקנה בנאמנות, כאשר אם תבוטל האופציה יוחזר לחברה התשלום האמור.

ביום 29 בספטמבר 2024, מימשה החברה את האופציה והתקשרה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה בהסכם מכר לרכישת שטח של 76.4 דונם בסמוך ליישוב אלפי מנשה. בתמורה למקרקעין תשלם החברה סך של 25 אלפי דולר ארה"ב בגין כל דונם. הסכם המכר מותנה ברישום זכויות הבעלות על החלקה על שם החברה. בחודש מרץ 2025 נרשמה הערת אזהרה לטובת החברה אך טרם התקיימו התנאים המתלים ומשכך, טרם הושלמה רכישת המקרקעין כאמור. סך של כ-1,283 אלפי ש"ח (המהווים כ-360 אלפי דולר) שולמה נכון למועד אישור הדוח.

בנוסף, ביום 6 באפריל 2025, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בחברה בהסכם מכר, לפיו, תרכוש החברה זכויות בחלקות מקרקעין הידועות כחלקות 31, 2 בגוש 7627 ששטחן הכולל כ-46 דונם באלפי מנשה הרשומות בלשכת רישום מקרקעין במינהל האזרחי בבית אל (בסעיף זה "המקרקעין"). רכישת המקרקעין הינן בתמורה לסך של 15 אלפי דולר ארה"ב לכל דונם ובסך הכל 690 אלפי דולר ארה"ב. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שילמה החברה סך של 500 אלפי ש"ח והיתרה תשולם בתוך 30 ימי עסקים ממועד רישום הבעלות במקרקעין על שם הרוכשת. בהתאם להוראות הסכמי המכר, ככל שלא יתקיימו התנאים המתלים בתוך 24 חודשים ממועד חתימת הסכמי המכר, יבוטלו הסכמי המכר ויוחזרו לחברה התשלומים אשר שולמו בגין המקרקעין, כאשר לחברה הזכות להאריך את מועד התקיימות התנאים המתלים ולא לבטל את הסכם המכר המקרקעין הינם בסמיכות לחלקה בשטח של כ-41 דונם האמורים בסעיף זה לעיל.

בנוסף לעלות רכישת המקרקעין, החברה שילמה סכום של 71 אלפי ש"ח בשנת 2025 בגין תכנון ופיתוח המקרקעין.

(3) מקדמות ע"ח מקרקעין - שכונת רמות ירושלים

ביום 5 בנובמבר, 2024 התקשרה החברה ונתנאל גרופ בע"מ -חברת אחות, בחלקים שווים עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן בסעיף זה: "המוכרים"), בהסכם מכר מותנה, לפיו, ימכרו המוכרים לחברות מקרקעין בשטח של כ-55.6 דונם בשכונת רמות בירושלים (להלן בסעיף זה: "המקרקעין"). ההתקשרות המשותפת כאמור נובעת מכך שמדובר במקרקעין ביעוד משולב של נדל"ן יזמי למגורים ונדל"ן להשקעה. בתמורה למקרקעין ישלמו החברה וחברת האחות סך של 720 אלפי ש"ח עבור כל דונם מקרקעין שיירשם בסוף התהליך על שם החברות, כאשר בהתקיימות התנאים המתלים כמפורט להלן, תשלמנה החברה וחברת האחות בגין רכישת מלוא הזכויות במקרקעין סך של כ-40,032 אלפי ש"ח.

יצוין כי הסכם המכר כפוף ומותנה בתנאים הבאים: הסרת הערות אזהרה הרשומות על המקרקעין בתוך 12 חודשים ממועד חתימת ההסכם והסדרת זהות הרישום של המוכרים אצל רשם המקרקעין בתוך 18 חודשים ממועד חתימת ההסכם.

בהתאם להסכם המכר, במועד חתימת ההסכם, סך של 5% מסכום התמורה הכוללת, יועברו לידי ב"כ המוכרים בנאמנות, אשר יעביר סכום זה לידי המוכרים לאחר רישום משכון על זכויות המוכרים לטובת החברה. תשלום שני יועבר תוך 7 ימים מיום המצאת נסח מקרקעין המעיד על זיהוי המוכרים ברשם המקרקעין וכן רישום הערת אזהרה לטובת החברה, ובו ישולמו 30% מהתמורה לידי ב"כ המוכרים בנאמנות (היה ויזוהו בנסח המקרקעין רק חלק מהמוכרים יועבר רק החלק היחסי). תשלום אחרון יועבר תוך 30 ימי עסקים מהיום בו ישלח ב"כ המוכרים נסח מקרקעין המעיד על רישום הבעלות לטובת החברה על המקרקעין ובלבד שהרישום יתבצע בתוך 30 חודשים ממועד חתימת ההסכם שהינו גם המועד האחרון למסירת החזקה לידי החברה במקרקעין. סך של 300 אלפי ש"ח מהתמורה שולמה על ידי החברה במועד חתימת הסכם המכר בנאמנות אצל ב"כ המוכר.

נכון למועד אישור הדוח הכספי טרם הקיימו התנאים המתלים ומשכך, טרם הושלמה רכישת המקרקעין כאמור.

(4) מקדמה ע"ח מקרקעין- מתחם המשתלה, ת"א ראו ביאור 8 (בי') (3)

באור 7 - מקדמות ע"ח מקרקעין (המשך)

(5) מקדמות ע"ח מקרקעין - ברטונוב, חולון

ביום 5 במאי 2025, התקשרה החברה עם נתנאל גרופ בע"מ – חברה אחות של החברה ("המוכרת") בהסכם לרכישת החלק המסחרי בפרויקט "ברטונוב" בשטח של כ- 900 מ"ר, הממוקם ברחוב ברטונוב דבורה 6, קריית אילון, חולון ("פרויקט ברטונוב"), וזאת לאחר שוועדת הביקורת החליטה לסווג את העסקה כעסקה שאינה "עסקה חריגה" כהגדרת המונח בסעיף 1 בחוק החברות, תשנ"ט-1999. בתמורה לרכישת החלק המסחרי, תשלם החברה למוכרת סכום כולל של 20 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין (להלן בסעיף זה: "התמורה") בתשלומים הבאים: סכום של 15% עם כניסת הפרויקט לליווי בנקאי, השלמה ל-85% עם גמר שלד הפרויקט ויתרת התמורה 15% בעת קבלת טופס 4. יצוין כי על פי תנאי ההתקשרות עם המוכרת, פרויקט ברטונוב יימסר לחברה כגמור לאחר קבלת אישור אכלוס (אשר צפוי להתקבל במהלך שנת 2028), כאשר כל עלויות ההקמה של הפרויקט הינן על המוכרת. התמורה נקבעה, בין היתר, על בסיס שמאויות שנערכו על ידי מעריכי שווי בלתי תלויים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שילמה החברה סך של 4,200 אלפי ש"ח הכוללים תשלומי מיסים בגין הרכישה בסך 1,200 אלפי ש"ח.

(6) מקדמות ע"ח מקרקעין - בית שאן

ביום 2 בדצמבר 2025, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בחברה בהסכם מכר, לפיו, תרכוש החברה זכויות במקרקעין בחלקה 31 גוש 20984 שטחה הכולל כ- 4,882 מ"ר בבית שאן ביעוד למסחר ותעסוקה בתמורה לסך של 19,500 אלפי ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שולמה מקדמה בסך 4,000 אלפי ש"ח וכ- 115 אלפי ש"ח עלויות נלוות לרכישה. לאחר תאריך הדוחות הכספיים, השלימה החברה את רכישת המקרקעין ונלקחה הלוואה מתאגיד פיננסי בסך 16,500 אלפי ש"ח.

(7) מקדמות ע"ח מקרקעין - לטרון

ביום 10 ביוני 2025, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן ביחד או לחוד: "המקנה") בהסכם אופציה לפיה הוקנתה לחברה אופציה לתקופה של 24 חודשים ממועד חתימת ההסכם לרכישת חלקות מקרקעין הידועות כחלקות 2,3,4,5 בגוש 4332 באזור לטרון הרשומות בלשכת רישום המקרקעין רמלה בשטח של כ- 107 דונם נטו ("המקרקעין"). בתמורה למקרקעין תשלם החברה סך של 20 אלפי דולר ארה"ב בגין כל דונם.

בהתאם להסכם האופציה סך של 400 אלפי ש"ח יועבר לבא כוח המקנה כנגד רישום משכון לטובת הרוכשת כאשר אם תבוטל האופציה יוחזר לחברה התשלום האמור. נכון לתאריך אישור הדוחות הכספיים טרם בוצע התשלום בגין האופציה.

באור 8 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה

א. תנועה בערך בספרים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
661,086	664,604	יתרה ליום 1 בינואר
13,480	33,593	תנועה בשנה:
-	(129,941)	רכישות, תוספות ועלויות הקמה
(3,836)	152	גריעות- ראו באור 19(ג) מכירת חברה בת
(6,126)	-	שינוי סיווג לנדל"ן להשקעה -השלמת רכישה נכס באריאל
	8,971	שינוי יעוד לרכוש קבוע
		עליה (ירידה) בשווי ההוגן נטו
664,604	577,379	יתרה ליום 31 בדצמבר

באור 8 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ב. קרקעות	1.
1. חולון (חלקה 127 בגוש 6869)	
<p>בחודש אוקטובר 2007, רכשה החברה זכויות בעלות במקרקעין הידועים כ- 31874/309959 חלקים מחלקה 127 בגוש 6869 המקנות בהתאם למסמך החלטת הועדה המחוזית לתכנון ובניה ת"א מיום 19/6/2023 אשר הוחלט להפקידה, זכויות לבניית מבנה מגורים הכולל 9,364 מ"ר וחזית מסחרית של 660 מ"ר ומטלת הקצאת שטחים בנויים לצרכי הציבור, חלקה של החברה הינו 10.27%.</p> <p>ביום 15 ביולי 2025, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה, בהסכם מכר לרכישת זכויות נוספות כ- 46924/309959 (15.13%) חלקים מחלקה 127 בגוש 6869 בחולון ששטחה הרשום בשלמות הוא 2,110 מ"ר ("הממכר"). בתמורה לממכר תשלם החברה סך של 2,800 אלפי ש"ח (עד לתאריך 31 בדצמבר 2025 שילמה החברה 2,200 אלפי ש"ח ויתרת התשלום בוצע לאחר תאריך הדוחות הכספיים) זכויות אלו מצטרפות לזכויות הקיימות כך שהחברה מחזיקה כ- 25.4% מהחלקה.</p> <p>בהתאם לחוות דעת מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, הוערך שווי המקרקעין ליום 31 בדצמבר 2025 לסך של 8,100 אלפי ש"ח (שווי ליום 31.12.2024 הינו בסך 4,770 אלפי ש"ח).</p> <p>בהערכת השווי התבסס מעריך השווי על גישת ההשוואה בשילוב עם גישת החילוץ. מעריך השווי עשה שימוש בשיעור היוון של 6% להיוון שווי מבונה של מרכיב המגורים, כ- 7,492 מ"ר והמסחר, כ- 1,200 מ"ר, הצפויים במקרקעין עם אישור התוכנית המפורטת(רמה 3).</p>	
2. חולון (חלקה 111 גוש 6015)	
<p>ביום 28 באוגוסט 2014, התקשרה החברה בהסכם רכישה עם צד ג', לפיו רכשה החברה כ- 13% מהמקרקעין הידועים כגוש 6015 חלקה 111 בחולון. שטח הקרקע בשלמותה הוא כ- 38,659 מ"ר (מהם יותרו 30,127 מ"ר לאחר הפקעה). בחודש ינואר 2017, רכשה החברה זכויות נוספות לכ- 9% נוספים במגרש. בהתאם לתכנית ח/2040 החלקה מסומנת בייעוד תעסוקה.</p> <p>ביום 11 בנובמבר 2021 התקשרה החברה לרכישה של 51.91% נוספים במקרקעין בתמורה לסך של כ- 33.7 מיליון ש"ח, וצד קשור השותף במקרקעין השלים רכישת 12.68% מהזכויות במקרקעין בתמורה לסך של כ- 8.44 מיליון ש"ח, כך שלאחר רכישה זו תחזיק החברה ב-73.86% מהזכויות במקרקעין והצד הקשור יחזיק 26.14% מהזכויות במקרקעין. הסכם הרכישה קיבל אישור בית משפט ובחודש בפברואר 2023 החברה שילמה את מלוא התמורה בגין רכישת הזכויות הנוספות בקרקע באמצעות הלוואה מגוף מממן בסך 28 מיליון ש"ח. החברה שיעבדה את זכויותיה בנכס לטובת הגוף המממן. (ראו ביאור 14(א)).</p> <p>בחודש ינואר 2024, אגף התכנון ופיתוח מואץ בעיריית חולון, אישר את בקשת החברה לשימוש חורג במקרקעין, ובחודש ספטמבר 2025, התקבלה החלטת ועדת המשנה לתכנון ולבניה הכוללת בין היתר, כדלקמן: השימוש החורג במקרקעין יעשה באופן זמני בלבד ולתקופה מוגבלת של חמש שנים, בשטח של כ- 27,385 מ"ר בהיתן תוכנית השלד המקודמת באזור וכן, השימוש החורג הזמני הינו ללא בניה הטעונה היתר.</p> <p>לאחר תאריך המאזן, החברה השלימה את עבודות ההכשרה של המקרקעין. בחודש דצמבר 2025, חתמה החברה על הסכם שכירות לשטח של כ- 6,348 מ"ר עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה, לתקופה של חמש שנים בתוספת אופציה לתקופה של חמש שנים נוספות. דמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן ויעודכנו כלפי מעלה בתום שנת השכירות החמישית בשיעור של 5% מדמי השכירות. בהתאם להסכם, חלק החברה בדמי השכירות החודשיים הינם כ- 89 אלפי ש"ח.</p> <p>בהתאם לחוות דעת של מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי ליום 31 בדצמבר 2025, הקרקע הוערכה בשווי הוגן בשילוב של בגישת ההשוואה והיוון הכנסות צפויות מהשכרת המקרקעין כאחסנה פתוחה ליתרת תקופת השימוש החורג שאושר בהחלטת הועדה המקומית(רמה 3) בסך כ- 96.8 מיליון ש"ח הכולל הפחתה בסך כ- 2.7 מיליון ש"ח בגין יתרת עלויות פיתוח שטרם הושקעו בקרקע נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (חלק החברה הינו כ-71.5 מיליון ש"ח). החברה רשמה בהתאם בדוחות הכספיים לשנת 2025 עלויות הקמה בסך כ- 3.7 מיליון ש"ח, עלויות מימון שהונו בסך כ- 1.3 מיליון ש"ח ועליה בשווי הוגן בסך של כ- 9.2 מיליון ש"ח. הערכת השווי התבססה על היוון שווי הקרקע כזמינה ליעודה לתעסוקה ללא פיתוח ובתוספת שווי בגין שימוש ביניים כאחסנה פתוחה והיוון ההכנסות הצפויות מהשכרת השטח כאחסנה פתוחה ליתרת תקופת השימוש החורג. השווי הוגן של חלק החברה בנכס נכון ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכם לסך של כ- 57.2 מיליון ש"ח.</p>	

באור 8 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)**3. מגרשים A1, B1 ו-C1, חלקה (בחלק) 276 בגוש 6615 במתחם המשתלה בתל אביב**

בחודש נובמבר 2024, החברה זכתה במכרז שפורסם על ידי רמ"י ודירה להשכיר החברה הממשלתית לדירור והשכרה בע"מ ("דירה להשכיר") לרכישת זכויות חכירה במגרשים A1, B1 ו-C1, חלקה (בחלק) 276 בגוש 6615 במתחם המשתלה בתל אביב ("המקרקעין") המיועדים, בהתאם לתוכנית תא/מק/4868 (507-0706978), לבנייה רוויה שתכלול 36 יחידות דירור, אשר מתוכן 11 יחיד תיועדה למכירה על ידי החברה בשוק חופשי ויתרת 25 יחיד תיועדה להשכרה ארוכת טווח למגורים למשך תקופה שלא תפחת מ-20 שנים ברציפות ולאחר מכן השכרה לצמיתות, כאשר 25% מהדירות להשכרה תיועדה לדירור בשכר דירה מפקח לזכאים בהתאם לקבוע בתנאי המכרז ויתרת הדירות להשכרה תושכרנה על ידי החברה בשוק החופשי. בגין הזכויות בקרקע, שילמה החברה סך של כ-15.5 מיליון ש"ח והוצאות פיתוח בסך של כ-900 אלפי ש"ח. במהלך חודש פברואר 2025, השלימה החברה את רכישת המקרקעין ונלקחה הלוואה מתאגיד בנקאי בסכום של 12.4 מיליון ש"ח (ראו באור 11(א)) וכן הונפקה ערבות ביצוע ל"דירה להשכיר" בסך 20 מיליון ש"ח בהתאם לתנאי המכרז. עם השלמת הרכישה, הכירה החברה במלוא עלות רכישת הקרקע בסך של 16,847 אלפי ש"ח כמלאי מקרקעין וזאת בהתאם להערכת שווי שבוצעה ע"י מעריך שווי בלתי תלוי שהקצתה את מלוא שווי הרכישה למלאי וזאת בהתאם לתוכנית עסקית של החברה במסגרתה מתוכננות 11 יחיד לשיווק ומכירה כחלק מהפעילות השוטפת של החברה. החברה מיחסת 65% מהעלויות הפיתוח וההקמה למרכיב הדירות להשכרה ויתרת העלות מיוחסת למלאי.

בהתאם לחוות דעת של מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי ליום 31 בדצמבר 2025, שווי ההוגן של הקרקע המיוחס לדירות להשכרה הוערך בגישת ההשוואה (רמה 3) בסך כ-5.6 מיליון ש"ח. החברה רשמה בהתאם בדוחות הכספיים לשנת 2025 עלויות פיתוח בסך כ-1 מיליון ש"ח, עלויות מימון שהונן בסך כ-0.14 מיליון ש"ח ועליה בשווי ההוגן בסך של כ-4.5 מיליון ש"ח.

ג. מבנים בהקמה**פרויקט בגדוד העברי תל אביב 60-62, תל אביב-יפו**

ביום 3 באוקטובר 2019, התקשרה החברה בהסכם עם צד ג' לרכישת זכויות במקרקעין, הידועים כחלקה 53 בגוש 6946, בתל אביב להקמת מבנה מגורים בן 6 קומות ובניה חלקית על הגג העתיד לכלול 21 יחיד ושטח מסחרי בתמורה לסך של כ-18 מיליון ש"ח. הנהלת החברה ייעדה את הקרקע כנדל"ן להשקעה לבניה להשכרה ארוכת טווח. בחודש דצמבר 2023, מנהלת הרשות להשקעות ולפיתוח התעשייה והכלכלה אישרה את הפרויקט לבניה להשכרה (למעט שטחי המסחר) על-פי החוק לעידוד השקעות הון, התשי"ט-1959 (להלן: החוק), להקמתו של בנין להשכרה למגורים, שיהיה לנכס מאושר כאמור בפרק שביעי 1 לחוק. החברה התקשרה עם תאגיד פיננסי בהסכם ליווי הפרויקט (כולל מימון הקרקע) למסגרת מימון שלא תעלה על 27,300 אלפי ש"ח (מתוכם טרם נוצלו כ-3.4 מיליון ש"ח). החברה שיעבדה את הקרקע ופרויקט לטובת התאגיד הבנקאי שיתרתה ליום 31 בדצמבר 2025, הינה בסך כ-23,958 אלפי ש"ח. ליום 31 בדצמבר 2025, בהתאם לחוות דעת מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, הוערך השווי ההוגן של הפרויקט בגישת ההשוואה (רמה 2) לסך של 51,300 אלפי ש"ח, החברה רשמה בהתאם, בדוחות הכספיים לשנת 2025 ירידה בשווי ההוגן בסך של כ-1,018 אלפי ש"ח ותוספות עלויות הקמה בסך כ-438 אלפי ש"ח. (ראה גם ביאור 21 ב'4) להלן, לעניין שירותי בניה מחברה קשורה). השווי ההוגן ליום 31 בדצמבר 2024 היה 51,880 אלפי ש"ח. נכון למועד אישור הדוח, שיעור ההשלמה של הפרויקט הינו כ-99%.

ביום 28 ביולי 2025, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה ("הרוכש"), בהסכם מכר מותנה למכירת מלוא זכויות החברה בפרויקט בהקמה ברח' הגדוד העברי בת"א ("ההסכם" ו-"הנכס", בהתאמה).

בהתאם להוראות ההסכם, בכפוף להתקיימות התנאים המתלים (כהגדרתם להלן), ירכוש הרוכש את הנכס בתמורה לסך של כ-58 מיליון ש"ח העסקה הותנתה בהתקיימות של שני תנאים מתלים:

- (1) קבלת אישור משרד הכלכלה והתעשייה והרשות להשקעות ולפיתוח התעשייה והכלכלה, להסבתו לקונה של כתב האישור לבניין להשכרה למגורים עפ"י הוראות הפרק שביעי לחוק עידוד השקעות הון התשי"ט-1959, וכן,
- (2) קבלת אישור רשויות מס ערך מוסף לפטור מתשלום מס ערך מוסף ביחס לחלק מהתמורה המיוחס ליחידות המגורים בנכס (כ-56 מיליון ש"ח).

בחודש נובמבר 2025, החברה קבלה הודעה ממשד הכלכלה לפיה הסבת כתב האישור לקונה אינו מאושרת וכן לא התקבלה הסגת החברה, ולפיכך לא התקיימו התנאים המתלים ובוטל הסכם המכירה המותנה.

באור 8 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ד. מבני נדל"ן להשקעה

1. פארק תמר ברחובות - מגרש 1016 בגוש 3695

החברה חתמה ביום 28.12.2017 על חוזה שכירות לכ- 77.5% משטח בניין משרדים ותעשיית הייטק שהקימה "בפארק תמר" רחובות (חלקה 193 בגוש 3695) עם חברת אלביט מערכות בע"מ ("אלביט"), לתקופה של 48 חודשים בתוספת אופציה לשתי תקופות נוספות בנות 36 חודשים כל אחת. דמי השכירות יעודכנו כלפי מעלה בתום שנת השכירות החמישית בשיעור של 5% מדמי השכירות.

בהתאם להסכם, דמי השכירות החודשיים שתשלם אלביט לחברה עבור השטחים ששכרה לאחר התאמות שנדרשת החברה לבצע במושכר ולרבות בגין חניות רכבים יסתכמו לסך של כ-417 אלפי ש"ח צמודים למדד המחירים לצרכן. בנוסף במסגרת הסכם השכירות, החברה העניקה לאלביט, אופציה לשכור קומה נוספת בבניין בשטח של 988 מ"ר ברוטו, כאשר דמי השכירות החודשיים בגין הקומה הנוספת יהיו בסך של כ-74 אלפי ש"ח, אשר מומשה על ידי אלביט ביום 16 באוגוסט 2018.

בנוסף, במסגרת תוספת להסכם השכירות הוסכם כי אלביט תשכור מהחברה שטחים נוספים בבניין בשטח כולל של כ- 937 מ"ר נוספים ברוטו ("השטחים הנוספים") ו-41 חניות נוספות הממוקמות בחניון.

התת קרקעי בבניין. במסגרת ההסכם נקבע כי בתקופת השכירות, שתעמוד על תקופה בסיסית של 5 שנים ותקופת אופציה של 5 שנים נוספות.

סך דמי השכירות החודשיים שמשולמים לחברה על ידי אלביט על פי הסכם השכירות והתוספת להסכם, בסך 587 אלפי ש"ח, צמודים למדד המחירים לצרכן.

בהתאם לתנאי הסכם השכירות, התקימו התנאים להארכת הסכם השכירות לתקופה של 5 שנים נוספות החל מחודש נובמבר 2023 ועד לחודש נובמבר 2028, בתקופת האופציה כאמור דמי השכירות עלו ביחס לדמי השכירות הראשוניים בשיעור של 5% צמוד מדד המחירים לצרכן.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים הבניין מאוכלס באופן מלא ע"י אלביט.

השווי ההוגן של נכס בניין המשרדים ותעשיית הייטק "בפארק תמר" רחובות נקבע בהתבסס על הערכת שווי של מעריך שווי בלתי תלוי ליום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ-126,113 אלפי ש"ח ומבוססת על גישת השוואה (רמה 2) כאשר גישת היוון הכנסות שימשה כבקרה. שיעור היוון לצרכי בקרה בגישת היוון ההכנסות בתקופת החוזה עם השוכר (3 שנים) בשיעור 5% ולאחר מכן 6.7%. שווי ההוגן של הנכס נכון ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכם לסך של 126,113 אלפי ש"ח.

הנכס משועבד לטובת הנאמן למחזיקי אגרות חוב סדרה א' (ראו באור 15(ד)(א)).

2. חולון ח-501 (חלקה 16 גוש 6867) מגרש 111

לחברה זכויות חכירה ל-49 שנים אשר תסתיימנה בשנת 2059 עם אופציה להארכה ל-49 שנים נוספות. על המקרקעין בנוי מרכז מסחרי דו קומתי בשטח של 4,017 מ"ר. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שיעור התפוסה ליום הדוחות הכספיים הינו כ-96% ודמי שכירות לשנת 2025 של כ-12.1 מיליוני ש"ח הכוללים תשלום דמי ניהול. המרכז המסחרי משועבד לטובת הנאמן למחזיקי אגרות חוב סדרה א' (ראו באור 15(ד)(ב)).

ליום 31 בדצמבר 2025, נקבע השווי ההוגן של המרכז המסחרי, בהתבסס על הערכת שווי שנערכה ע"י מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, בסך של 167,200 אלפי ש"ח בהתאם לגישת היוון הכנסות מדמי שכירות (רמה 3).

בהערכת השווי עשה מעריך השווי שימוש בשיעור היוון של 6.5% להיוון תזרים מזומנים, נטו הצפויים מהשכרת שטחי המסחר והמשרדים.

שווי ההוגן של הנכס נכון ליום 31 בדצמבר 2024 מסתכם לסך של 167,200 אלפי ש"ח.

באור 8 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ד. מבני נדל"ן להשקעה (המשך)

3. רכישת זכויות חכירה במקרקעין באריאל

ביום 2 בינואר 2025, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה ("המוכר") בהסכם לרכישת זכויות החכירה של המוכר בשטח של כ-2,728 מ"ר, ברח' אורי בראון 6 אריאל, מגרש 3 לפי תכנית מפורטת מס' ב'6/130/1 הרשומה בספרי הממונה על הרכוש הנטוש והממשלתי באזור יהודה ושומרון עליו בנוי מבנה מסחרי ומשרדים בשטח בנוי של כ-896.8 מ"ר ("המקרקעין"). בתמורה לרכישת זכויות החכירה במקרקעין, שילמה החברה למוכר סך של כ-20 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. החברה קיבלה הלוואה מתאגיד בנקאי בסכום של 14.7 מיליון ש"ח למימון רכישת המקרקעין (ראו באור 11(ג)). נכון לתאריך הדוח, על המקרקעין בנוי מרכז מסחרי המושכר לצדדים שלישיים בשכירות חופשית, כאשר הכנסות השנתיות הצפויות מהמרכז המסחרי כאמור נאמדות בכ-650 אלפי ש"ח בשנה. לפי התב"ע הנוכחית הקיימת על המקרקעין קיימות זכויות בניה לא מנוצלות, לפיהן ניתן לבנות סך הכל כ-3,273 מ"ר שטח עיקרי בתוספת שטחי חניה ושטחי שירות.

ליום 31 בדצמבר 2025, נקבע השווי ההוגן של המקרקעין, בהתבסס על הערכת שווי שנערכה ע"י מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, בסך של 21,580 אלפי ש"ח. הערכת השווי מבוססת על שקלול 50% היוון הכנסות מדמי שכירות בשיעור היוון של 7.2% ו 50% גישת ההשוואה של זכויות בניה במקרקעין (רמה 3).

4. **בית גאון" בתל אביב (נכס בעסקה משותפת חלק החברה 50%)**

במהלך שנת 2017, התקשרה החברה האחות (כאשר המקרקעין עברו במסגרת הפיצול כאמור בביאור 1 לעיל) בהסכם (להלן בסעיף זה: "ההסכם"), לפיו, ממחה צד ג' לחברה באופן בלתי חוזר 50% מזכויותיו ומהתחייבויותיו בהתקשרות שביצע לגבי רכישת קומות 3, 4, 5, 7, 8 ו-14 בבניין בן 17 קומות, ברחוב קויפמן 6 בתל אביב (להלן בסעיף זה: "הנכס"), לרבות זכויות בחניית הרשומות והלא רשומות ומלוא הזכויות כלפי שוכרים בנכס.

בהתאם להסכם שכירות שנחתם בין החברה לצד קשור לשותפתה בנכס בחודש יולי 2018, דמי השכירות שישלם השוכר, המפעיל בנכס בית מלון לחברה ולשותף יהיו בסך של 16 מיליון ש"ח בשנה צמודים למדד המחירים לצרכן (חלק החברה 8 מיליון ש"ח בשנה).

בחודש פברואר 2022 התקשרה החברה האחות (כאשר המקרקעין עברו במסגרת הפיצול כאמור בביאור 1 לעיל) יחד עם שותפתה מאור מלונאות ונופש נכסי נדל"ן בע"מ בשני הסכמי רכישה של יחידות מקרקעין אשר כל אחת מהן בשטח של 45 מ"ר הנמצאות בקומת הקרקע של בנין "בית גאון" ברחוב קויפמן 6 בתל אביב בתמורה לסך 2,040 אלפי ש"ח.

בתאריך 14 בינואר 2024, חתמה החברה על הסכם עם שותפתה מאור מלונאות ונופש נכסי נדל"ן בע"מ ומפעיל המלון, לפיו, החל מיום 1 בינואר 2024, יופחתו דמי השכירות שאמורה לשלם השוכרת למשכירים בשיעור של 15% מגובה דמי השכירות המקוריים על פי הסכם השכירות ("דמי השכירות המופחתים"). דמי השכירות המופחתים יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן החל ממועד הסכם השכירות (החל מיום 23 ביוני 2019). בגין תשלום דמי השכירות המופחתים, תפקיד השוכרת בידי החברה 24 המחאות לפקודת החברה בגין 24 חודשי שכירות וזאת בגין חלק החברה בדמי השכירות המופחתים.

עוד הוסכם כי ככל שבשל השפעות מלחמת "חרבות ברזל", בית המלון בנכס יהיה סגור במהלך החודשים ינואר עד מרץ 2023, תינתן לשוכרת הנחה בסך של 50% מדמי השכירות המופחתים בתקופת הסגירה של המלון (ככל וייסגר) וזאת בגין חלק החברה בדמי השכירות מופחתים. (דמי השכירות במהלך החודשים ינואר עד מרץ 2024 שולמו במלואם).

השוכרת תפרע חובות דמי שכירות לחברה בסך של כ-5,832 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ ויתרת החוב בסך 1,217 אלפי ש"ח תתפרס מחדש בתשלומים חודשיים שווים ורצופים החל מיום 1 באפריל 2024 ועד 1 במרץ 2025. לטובת הבטחת התחייבויות המשכירה כלפי החברה במסגרת ההסכם, יועמדו לחברה ערבויות אישיות של חלק מבעלי המניות בשוכרת.

החל מחודש אוגוסט 2024 לא שולמו דמי שכירות על ידי השוכרת וזאת תוך הפרה של הוראות הסכם השכירות. לאור התנהלות השוכר בקשר עם הפרות של הסכם השכירות לרבות הסכמות הצדדים בקשר עם "המתווה המוסכם" ובכלל זאת ביטול חד צדדי של המחאות שניתנו לחברה על ידי השוכר, החליטה החברה לפעול, בין היתר, לנקיטת הליכים משפטיים כנגד השוכר וזאת לצורך מיצוי זכויותיה של החברה בקשר עם האמור.

באור 8 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)

ד. מבני נדל"ן להשקעה (המשך)

4. בית גאון" בתל אביב (נכס בעסקה משותפת חלק החברה 50%) (המשך)

בחודש פברואר 2025 החברה ושותפתה להחזקה בנכס התקשרו עם צד ג' שאינו קשור לחברה ("השוכרת") בהסכם שכירות חדש, לפיו, המשכירים ישכירו לשוכר את זכויותיהם בנכס למטרות מלונאות. הסכם השכירות הינו עבור 182 חדרי המלון ושטחים נלווים מתוך 223 חדרי המלון ("הסכם השכירות החדש").

תקופת השכירות הינה בת 120 חודשים אשר תחל במועד המסירה, כאשר לשוכר מוקנית אופציה להאריך את תקופת השכירות ב-60 חודשים נוספים. מועד המסירה יחול בתוך 14 ימים ממועד התקיימות מלוא התנאים המתלים כמפורט להלן.

הוסכם בהסכם השכירות כי לאחר חלוף 24 חודשים מתום תקופת הגרייס ולמשך כל תקופת השכירות ותקופת האופציה (ככל ותמומש), יהיו רשאים המשכירים בהתאם לשיקול דעתם המוחלט לסיים את תקופת השכירות בהודעה מוקדמת בת שישה חודשים.

דמי השכירות יעמדו על סך של כ-910 אלפי ש"ח בחודש (455 אלפי ש"ח חלק החברה) בתוספת מע"מ לרבות בתקופת האופציה. סכום זה יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן.

בתקופה בת שישה חודשים ראשונים של תקופת השכירות במהלכם יבוצעו עבודות שיפוצים או עד למועד סיום עבודות השיפוצים, לפי המוקדם ("תקופת ההקמה") תהיה השוכרת פטורה מתשלום דמי שכירות. בתקופה של שלושה וחצי חודשים מתום תקופת ההקמה ("תקופת הגרייס") תהיה השוכרת פטורה מתשלום דמי שכירות.

השוכר ישלם את כל המיסים, האגרות, הארנונות והיטלי חובה מכל מין וסוג החלים על שוכרים של נכס מעצם טבעם, אשר יוטלו על הנכס בתקופת השכירות ו/או בתקופת האופציה.

כמו כן, הצדדים יקימו קרן לצרכי תחזוקת ו/או שיפוץ ו/או שיפור במושכר, כאשר השוכרת תפקיד סכומים בשיעור של 2% מהפדיון במושכר בכל שנה קלנדרית חולפת וזאת החל מתום השנה הקלנדרית הראשונה. התנאים המתלים התקיימו במלואם והעסקה הושלמה. המושכר נמסר לשוכרת החל מתאריך 1 במאי 2025 והשוכרת החלה בביצוע ההתאמות ועבודות השיפוץ הדרושים להפעלתו של המלון.

במסגרת הסדר החוב בבית המשפט (אשר היווה תנאי מתלה להסכם השכירות החדש כמפורט לעיל, התחייבה השוכרת הקודמת לשלם סכום של כ-3.1 מיליון ש"ח. סה"כ חובות השוכרת הקודמת לחברה (בהתאם להסדר) נכון ליום 31.12.2025 הסתכמו לסך של כ-1.6 מיליון ש"ח. לאחר תאריך המאזן התקבל סכום נוסף של כ-434 אלפי ש"ח במסגרת הסדר החוב.

החברה שיעבדה את זכויותיה במקרקעין לטובת הלוואה מתאגיד בנקאי שיתרתה בספרי החברה ליום 31 בדצמבר 2025, 84,875 אלפי ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית בשיעור ריבית הפריים בתוספת 1.38%. (ראו באור 15(ב) להלן). בהתבסס על הערכת שווי שנערכה ע"י מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי ליום 31 בדצמבר 2025, השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מסתכם לסך של 252,000 אלפי ש"ח (חלק החברה כ-126,000 אלפי ש"ח (רמה 3)). נכון ליום 31 בדצמבר 2024, השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה הסתכם לסך של כ-127,500 אלפי ש"ח.

השמאי העריך 3 מרכיבים שונים: שווי חדרי מלון, שווי שטחי מסחר ושווי חניות. שווי חדרי המלון הוערכו לפי שילוב בין שלושת גישות (שילוב בין שלושת הגישות: גישת השוואה, גישת היוון הכנסות וגישת מודל כלכלי) וקביעת מקדמי שווי שנקבעו לכל גישה בהתאם לסיכון במועד הדוח. שיטת היוון ההכנסות על בסיס חוזי השכירות עם שוכר חדש. דמי שכירות אשר נלקחו בתחשיב הינם 5,000 ש"ח לחדר כפול 182 חדרים בהתאם להסכם שכירות עם השוכר החדש. שיעור ההיוון הינו 7% ובתום התקופה הערכת דמי שכירות ראויים בסך 6,500 ש"ח לכלל חדרי המלון. גישת השוואה- על פי ניתוח עסקאות השוואה בסביבת הנכס, תוך מתן מקדם הפחתה לסיכונים במועד הקובע לשומה. גישת היוון הכנסות על פי מודל כלכלי- היוון הרווח התפעולי הצפוי (בניכוי דמי ניהול), תוך התייחסות לסיכונים במועד הקובע לשומה. יתר מרכיבי השומה (מסחר וחניות), הוערכו בגישת השוואה.

שטחי המסחר הוערכו על פי שווי למ"ר של 22,000 אלפי ש"ח והחניות על פי היוון שכ"ד שנתי של 150 אלפי ש"ח ושיעור היוון של 8%.

החברה רשמה בהתאם בדוחות הכספיים לשנת 2025 ירידה בשווי ההוגן בסך של כ-3,137 אלפי ש"ח.

באור 8 - נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה (המשך)**5. חברת בגיו אינטרפרייז (מודיעין עילית) בע"מ-**

ביום 22 באפריל 2023, התקשרה החברה בהסכם מותנה עם מר חיים בגיו, שהינו צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה וחברת בגיו אינטרפרייז (מודיעין עילית) בע"מ, חברה פרטית הרשומה על פי חוק החברות הירדני משנת 1964 במנהל האזרחי לאזור יהודה ושומרון ("בגיו אינטרפרייז").

בחודש יוני 2024, הושלם הליך רישום על שם החברה של הקצאת מניות בחברת בגיו אינטרפרייז (מודיעין עילית) בע"מ, חברה הרשומה במנהל האזרחי איו"ש על פי החוק החברות הירדני, באופן שהוקצו לחברה 6,000 מניות בנות 1 דינר כ"א המהוות 60% מהון המניות המונפק והנפרע של חברת בגיו אינטרפרייז (בתמורה לסך של כ-32 אלפי ש"ח). כמו כן, ה"ה אריה נתנאל המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה ודני נתנאל המכהן כמנכ"ל החברה מונה לכהן כדירקטור בדירקטוריון בחברה בגיו אינטרפרייז ובהתאם, החברה קיבלה שליטה בחברה המוחזקת, לפיכך איחדה החברה החל מדוחותיה הכספיים לשנת 2024 את דוחותיה של בגיו אינטרפרייז.

כמו כן, בתמורה להקצאת מניות בגיו אינטרפרייז כאמור לעיל, התחייבה החברה להשקיע באמצעות הלוואות בעלים ו/או מימון בנקאי סך של עד 10 מיליון ש"ח בבגיו אינטרפרייז אשר ישמשו לשם קידום ענייני בגיו אינטרפרייז בכל הקשור ברישום הזכויות במקרקעין כאמור לעיל. כל סכום שיושקע על ידי החברה כאמור לעיל יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן וישא ריבית בשיעור של 7.5% לשנה.

בגיו אינטרפרייז התקשרה במערכת הסכמים, לפיהן, זכאית בגיו אינטרפרייז להירשם כבעלים של חלקות שונות במקרקעין במודיעין עילית ובסביבה. לעניין זה יצוין כי השלמת רישום הזכויות במקרקעין על שם חברת בגיו אינטרפרייז כרוכה בלא מעט קשיים ומכשולים כפי שמקובל ברישום זכויות במקרקעין באזור יהודה ושומרון וכי אין כל וודאות כי יתקבלו כל האישורים הנדרשים על פי דין לרישום הזכויות במקרקעין על שם בגיו אינטרפרייז.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, העמידה החברה מימון לחברת בגיו אינטרפרייז בסך של כ-466 אלפי ש"ח ונכון ליום 31 בדצמבר 2024 בסך של כ-238 אלפי ש"ח.

בחודש ספטמבר 2024, הגישה חברת בגיו אינטרפרייז תביעה לבית המשפט כנגד צדדי ג' שאינם קשורים לחברה לסילוק ידן של הנתבעות ו/או מי מטעמן (לרבות כל שוכר ו/או בר רשות) לפינוי המחוברים והמבנים המצויים במקרקעין של חברת בגיו אינטרפרייז. הצדדים הופנו על ידי בית המשפט לגישור והליכי הגישור טרם מוצו. התיק מצוי בשלב ההליכים המקדמיים ובשלב זה לא ניתן להעריך את סיכוי התביעה.

באור 9 - מלאי מקרקעין לא שוטף

בחודש נובמבר 2024, החברה זכתה במכרז שפורסם על ידי רמ"י ודירה להשכיר החברה הממשלתית לדירור והשכרה בע"מ ("דירה להשכיר") לרכישת זכויות חכירה במגרשים A1, B1 ו-C1, חלקה (בחלק) 276 בגוש 6615 במתחם המשתלה בתל אביב. (ראו באור 8(ב)(3)).

באור 10 - רכוש קבוע, נטו

סה"כ אלפי ש"ח	מחשוב אלפי ש"ח	קרקע ומבנים אלפי ש"ח	
3,644	2	3,642	יתרה ליום 1 בינואר 2025
			תנועה בשנה:
3	3	-	רכישות
1,373	-	1,373	נכס זכות שימוש (**)
(3,556)	-	(3,556)	גריעות (*)
(220)	(1)	(219)	פחת לשנה
1,244	4	1,240	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

סה"כ אלפי ש"ח	מחשוב אלפי ש"ח	קרקע ומבנים אלפי ש"ח	
5	5	-	יתרה ליום 1 בינואר 2024
			תנועה בשנה:
3,836	-	3,836	העברה מנדל"ן להשקעה
(197)	(3)	(194)	פחת לשנה
3,644	2	3,642	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024

(*) בחודש אפריל 2025 הושלמה מכירת החברה המאוחדת הבית ברחוב אנילביץ ולפיכך נגרע המבנה אשר שימש כמשרדי החברה, ראו ביאור 19(ג).

(**) בהתאם להסכם שכירות משרדים בין החברה לחברת אנילביץ, החל מהשלמת מכירת המניות יצרה החברה נכס זכות שימוש בסך כ- 1.4 מיליון ש"ח והתחייבות בגין חכירה בסך כ- 1.4 מיליון ש"ח עבור השכרת משרדי החברה ברחוב אנילביץ 50 בת"א (לפרטים נוספים ראו ביאור 21(ב)(2)).

באור 11 - אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים וחלויות שוטפות

הרכב:

ליום 31 בדצמבר		ריבית	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
150,241	51,058	פריים + 1.1% - 1.38%	אשראי לזמן קצר ללא הצמדה (1)
119,950	33,937		חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים (2)
270,191	84,995		

(1) ליום 31 בדצמבר 2025, היתרה כוללת הלוואות לזמן קצר מתחדשות מעת לעת והינן לתקופה של עד 12 חודשים:

א. הלוואה בסך 12,400 אלפי ש"ח למימון פרויקט המשתלה בתל אביב, ראו ביאור 8(ב')(3).

ב. הלוואה בסך 23,958 אלפי ש"ח למימון פרויקט הגדוד העברי, ביאור 8(ג').

ג. הלוואה בסך 14,700 אלפי ש"ח למימון פרויקט באריאל, ביאור 8(ד')(3).

(2) ליום 31 בדצמבר 2025, היתרה כוללת:

א. חלויות שוטפות של הלוואה בסך 28,000 אלפי ש"ח למימון פרויקט בחולון חלקה 111 גוש 6015 ראו ביאור 8(ב') (2) להלן.

ב. חלויות שוטפות בגין הלוואות אחרות בסך 5,937 אלפי ש"ח.

באור 12 - התחייבויות לספקים ולנותני שירותים

יתרות התחייבות לספקים ולנותני שירותים בסך 2,232 אלפי ש"ח ו- 188 אלפי ש"ח לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024, בהתאמה, הינה לתקופת תשלום ממוצע של כ- 105 ימים (שוטף + 90 יום).

באור 13 - זכאים אחרים ויתרות זכות

הרכב:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
54	-	הכנסות שכירות מראש
586	1,188	הוצאות לשלם
3,098	2,335	ריבית לשלם
-	1,000	התחייבות לשותף בעסקה משותפת
47	55	פקדון שוכר
3,785	4,578	

באור 14 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים בניכוי חלויות שוטפות

הרכב:

ליום 31 בדצמבר		ריבית	
2024	2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
76,800	-	פריים + 1.58%	הלוואות לזמן ארוך - ללא הצמדה
29,000	-	פריים + 1.35%	הלוואה לזמן ארוך - ללא הצמדה
28,000	28,000	פריים + 3.4%	הלוואה לזמן ארוך ללא הצמדה - ראו א' להלן
86,250	84,875	פריים + 1.38%	הלוואה לזמן ארוך - ללא הצמדה - ראו ב' להלן
9,250	3,750	פריים + 4.25%	הלוואה לזמן ארוך - ללא הצמדה - ראו ג' להלן
-	8,000	פריים + 2.5%	הלוואה לזמן ארוך - ללא הצמדה - ראו ד' להלן
229,300	124,625		
(119,950)	(33,938)		בניכוי - חלויות שוטפות בנקאיים ואחרים
109,350	90,687		סה"כ הלוואות מתאגידים

באור 14 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים בניכוי חלויות שוטפות (המשך)

א. הלוואה שהתקבלה בחודש פברואר 2023 עבור השלמת רכישת קרקע בחולון חלקה 111 גוש 6015. הלוואה בסך 28,000 אלפי ש"ח הנושאת ריבית פריים בתוספת 3.4% אשר נפרעת אחת לחודש. קרן הלוואה תפרע בתשלום אחד בחודש יוני 2026. לאחר תאריך המאזן התקשרה החברה בהסכם הלוואה בסך 35,000 אלפי ש"ח הנושאת ריבית פריים בתוספת 1.95% לפירעון הלוואה. קרן הלוואה תפרע בתשלום אחד לאחר שלוש שנים ממועד העמדת הלוואה והריבית תפרע אחת לרבעון. החברה שעבדה את המקרקעין להבטחת פירעון הלוואה.

ב. הלוואה עבור נכס בית גאון שהתקבלה בחודש אפריל 2024 בסך 175 מיליון ש"ח (חלק החברה 50%) נושאת ריבית שנתית בשיעור פריים + 1.38% אשר שימשה לפירעון הלוואה לזמן קצר בסך 185 מיליון ש"ח. קרן הלוואה והריבית נפרעות בתשלומים רבעוניים החל מחודש יוני 2024 ועד לחודש אפריל 2029, כאשר התשלום האחרון, אשר ישולם בחודש אפריל 2029, יעמוד על כ- 86.8% מקרן הלוואה.

בטוחות, אמות מידה והתניות פיננסיות עבור אשראי שהתקבל מהתאגיד הבנקאי: החברה העמידה לתאגיד הבנקאי בטוחות הכוללות, בין היתר, שעבוד זכויות החברה בנכס בית גאון לרבות זכויות החברה לקבלת דמי שכירות מכוח הסכמי שכירות. בנוסף התחייבה החברה לשמירה על היחסים הפיננסיים הבאים: יחס חוב לבטוחה (LTV) לא יעלה על 70% ויחס הכיסוי לא יפחת מ- 1.1.

החל מחודש אוגוסט 2024 לא שולמו דמי שכירות על ידי השוכרת, וזאת תוך הפרה של הוראות הסכם השכירות. לפיכך, החברה נכון ליום 31 בדצמבר 2024 לא עמדה באמות מידה פיננסיות של יחס כיסוי (היחס בין הכנסות תפעוליות נטו מדמי שכירות לבין סך התשלומים החלים בקשר עם הלוואה במהלך 12 חודשים האחרונים) ולפיכך הלוואה הוצגה במלואה בחלויות שוטפות נכון ליום 31 בדצמבר 2024.

בחודש מרץ 2025, הגיעה החברה להסדר עם התאגיד הבנקאי, לפיו, החברה קיבלה את הסכמת התאגיד הבנקאי לויתור על אי עמידת החברה באמת המידה הפיננסית עד סוף שנת 2026 בהתאם לכך הלוואה עומדת לפירעון בהתאם לתנאים המקוריים כאמור לעיל. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 החברה עמדה באמות המידה הפיננסיות.

ג. ביום 4 במאי 2023, חתמה החברה על הסכם עם תאגיד פיננסי לקבלת הלוואה בסך 10 מיליון ש"ח נושאת ריבית שנתית בשיעור פריים + 4.25%, הריבית משולמת כל רבעון. יתרת הלוואה בסך 3,750 אלפי ש"ח עומדת לפירעון בחודש מאי 2026.

ביום 21 באוגוסט 2023, אישרו דירקטוריון החברה וועדת הביקורת, בהתאם להוראות סעיף 1(2) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין) תש"ס-2000 קבלת ערבות אישית מתמדת ומתחדשת מבעלי השליטה בחברה ויו"ר הדירקטוריון לטובת הבטחת התחייבויות החברה לתאגיד פיננסי בגין העמדת אשראי שהועמד/או יועמדו לחברה על ידי התאגיד הפיננסי.

ד. ביום 18 בספטמבר 2025, חתמה החברה על הסכם עם תאגיד פיננסי לקבלת הלוואה בסך 8 מיליון ש"ח נושאת ריבית שנתית בשיעור פריים בתוספת 2.5%. קרן הלוואה תפרע בתשלום אחד לאחר שנתיים ממועד העמדת הלוואה והריבית משולמת אחת לחודש.

באור 15 - אגרות חוב

א. הרכב:

ליום 31 בדצמבר 2025			
ערך נקוב	ערך בספרים	שיעור ריבית	שווי הוגן ⁽¹⁾
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	אלפי ש"ח
219,984	218,427	3.75%	222,514
	(6,058)		
	212,369		
	3,559		
	(291)		
	3,268		

אגרות חוב (סדרה א')

בניכוי - חלויות שוטפות

היתרות לעיל מוצגות בניכוי הוצאות הנפקה וניכיון

הפחתה שנצברה

יתרת הוצאות הנפקה וניכיון ליום 31 בדצמבר 2025

(1) השווי ההוגן נקבע בהתאם לשער אגרות החוב בבורסה ליום 31 בדצמבר, 2025.

ב. אגרות החוב עומדות לפירעון בשנים הבאות, לפי ערך התחייבות בספרים (הסכומים להלן לאחר ניכוי הוצאות הנפקה ופרמיה או ניכיון):

שנה ראשונה	31 בדצמבר 2025
שנה שנייה	אלפי ש"ח
6,058	6,058
6,058	6,055
שנה שלישית	6,056
שנה רביעית	194,200
שנה חמישית ואילך	218,427

סך הכל

ג. אמות מידה פיננסיות של סדרה א':

סדרה א'	תנאי סף מינימלי שנקבע שבאי עמידה בו יעלה שיעור הריבית:
110	הון עצמי מינימלי - מיליוני ש"ח
18%	יחס הון עצמי למאזן, מינימלי
0.25%	שיעור הריבית יעלה ב- ככל שהחברה לא תעמוד בכל אחת מאמות המידה שנקבעו לעיל ובכל מקרה שיעור הריבית המקסימלי שיתווסף לשיעור הריבית השנתית, הינו 0.5%.
90	תנאי סף מינימלי שנקבע, שאי עמידה בו לתקופה העולה על שני רבעונים רצופים, מהווה עילה לפירעון מיידי:
16%	הון עצמי מינימלי - מיליוני ש"ח
	יחס הון עצמי למאזן, מינימלי
82.5%	תנאי סף מינימלי שנקבע ונבחן רק במועד אישור דוחות כספיים שנתיים היחס בין ערך התחייבותי של אגרות החוב לשווי הבטוחות לא יעלה על שיעור של
50%	מגבלת חלוקת דיבידנד נוסף על המגבלות שפורטו לעיל סכום הדיבידנד לא יעלה על שיעור מהרווח הנקי המתואם (רווח נקי מאוחד לפני רווחי שיערוך בנטרול השפעת המס) כפי שיהיה מעת לעת
22%	לאחר חלוקת הדיבידנד היחס שבין ההון העצמי המאוחד לבין סך הנכסים המאוחד של החברה לפי הדוחות המבוקרים או הסקורים (לפי העניין) האחרונים, לא יפחת משיעור של
150	ההון העצמי המאוחד של החברה לאחר החלוקה ובעקבותיה לא יפחת מסך של מיליוני ש"ח

ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות בהתאם להתחייבויותיה כלפי מחזיקי אגרות חוב (סדרה א').

באור 15 - אגרות חוב (המשך)

ד. הנפקת אגרות חוב סדרה א', בטוחות

ביום 3 ביולי 2025 הנפיקה החברה 219,984,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') ("אגרות החוב") בתמורה לסך של כ-216.4 מיליוני ש"ח נטו. אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש מאי 2025 ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 3.39% המשולמת כל חצי שנה החל מיום 31.12.25. אגרות החוב עומדות לפירעון בשישה (6) תשלומים, כאשר בכל אחת מחמש השנים החל מיום 30 ביוני 2026 תפרע החברה 3% מקרן אגרות החוב (סדרה א'), וביום 30 ביוני 2031 תפרע החברה 85% מקרן אגרות החוב (סדרה א'). אגרות החוב מובטחות בבטוחות בהתאם להוראות שטר הנאמנות וכמפורט להלן:

- (א) משכנתא מדרגה ראשונה יחידה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן על כל זכויות הבעלות בפארק תמר וכן שעבוד צף יחיד מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה על פי הסכמי שכירות פארק תמר, לרבות זכויותיה לקבלת הכנסות פארק תמר.
- (ב) משכנתא מדרגה ראשונה יחידה וללא הגבלה בסכום לטובת הנאמן על כל זכויות החכירה במרכז המסחרי בחולון וכן שעבוד צף יחיד מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה על פי הסכמי שכירות המרכז המסחרי בחולון, לרבות זכויותיה לקבלת הכנסות המרכז המסחרי בחולון.

באור 16 - הלוואות מצדדים קשורים

א. הסכם הלוואה בין חברה מאוחדת לשעבר (הבית ברחוב אנילביץ') לחברה אחות

ביום 26 בפברואר 2023, התקשרה נתנאל גרופ (בס"ק זה: "המלווה") עם חברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 ת"א בהסכם הלוואה לפיו, במהלך שנת 2022 העמידה המלווה לחברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 ת"א (להלן: "חברה מאוחדת לשעבר") קרן הלוואה אשר יתרתה ליום 31 בדצמבר 2024 היתה בסך של כ-73,749 אלפי ש"ח, אשר נשאה ריבית בשיעור של 8% (ריבית הפריים, בתוספת 2%).

ביום 24 באפריל 2025, הושלמה מכירת חברת הבית ברחוב אנילביץ', ולפיכך החברה אינה מאחדת בדוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, את היתרות האזניות של חברת הבית ברחוב אנילביץ'. (לפרטים נוספים ראו באור 19(ג) להלן).

ב. הסכם הלוואה בין החברה לחברה אחות

ביום 26 בפברואר 2023, התקשרה החברה בהסכם הלוואה עם נתנאל גרופ (בס"ק זה: "המלווה") לפיו, במהלך שנת 2022 העמידה המלווה לחברה קרן הלוואה בסך כולל של כ-42,732 אלפי ש"ח, הנושאת ריבית בשיעור של 8% (ריבית הפריים, בתוספת 2%) ומע"מ (ככל שיחול) (בס"ק זה: "הסכם הלוואה"). פירעון ההלוואה למלווה הינו כדלקמן:

- (א) הריבית בגין ההלוואה תשולם ביום 31 במרץ, 30 ביוני, 30 בספטמבר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2032 (כולל), בגין התקופה של שלושת החודשים שקדמו לכל תשלום כאמור והסתיימה ביום התשלום, למעט תשלום הריבית הראשון שישולם ביום 30 ביוני 2023 בגין התקופה שממועד העמדת ההלוואה ועד למועד תשלום הריבית. התשלום האחרון של הריבית ישולם ביום 31 במרץ 2032.
- (ב) קרן ההלוואה תפרע בשישה תשלומים שנתיים שווים, כאשר ביום 31 במרץ 2027 עד 2031 תפרע החברה 7% מקרן ההלוואה וביום 31 במרץ 2032 תפרע החברה את יתרת 65% מקרן ההלוואה.

ביום 20 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה תיקון מחודש מאי 2023 להסכם הלוואה, שעניינו, דחיית מועד תשלום הריבית הקבוע בהסכם לתקופה של 18 חודשים וזאת עד ליום 31 בדצמבר 2024. התיקון להסכם כאמור אושר על ידי דירקטוריון החברה לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה וסיווגה את התיקון כעסקה שאינה "עסקה חריגה" כהגדרת המונח בחוק החברות, תשנ"ט-1999.

בהתאם לבחינת החברה את הוראות IFRS 9 לא חל שינוי מהותי בתנאי ההלוואה.

להבטחת סילוקם המלא של כל הסכומים המגיעים ו/או אשר יגיעו למלווה בגין העמדת ההלוואה ו/או בהתאם להוראות הסכם הלוואה, העמידה רישן, בעלת השליטה בחברה, שהינה גם בעלת השליטה בנתנאל גרופ, ערבות מתמדת ובלתי מוגבלת בסכום.

באור 17 - שעבודים

א. להבטחת התחייבויות החברה לתאגידים בנקאיים ולתאגידים פיננסיים אחרים רשמה החברה לטובת התאגידים הבנקאיים והאחרים שעבודים קבועים ושוטפים מדרגה ראשונה על הנכסים המניבים וזכויות הנובעות מדמי שכירות ומביטוח הנכסים הממושכנים כולל הזכויות לפי חוק מס רכוש וקרן פיצויים. וכן נרשם שעבוד קבוע ראשון בדרגה על פקדונות וכן חשבונות עו"ש אליהן מופקדים דמי השכירות של הנכסים המניבים.

ב. יתרות ההתחייבויות החברה המובטחות בשעבודים לעיל, הינן כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
370,291	163,933
-	218,427

הלוואות ואשראי
אגרות חוב - ראה באור 15(ד)

באור 18 - הון מניות

א. הרכב הון המניות

ליום 31 בדצמבר			רשום מספר מניות
2023	2024	2025	
מונפק ונפרע מספר מניות			
28,226,261	44,084,371	44,085,574	100,000,000

מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א

ב. גיוס הון בדרך של הנפקת זכויות

ביום 14 באפריל 2024, פרסמה החברה דוח הצעת מדף להנפקה בדרך של זכויות ולרישום למסחר בבורסה של עד 18,817,508 מניות רגילות ועד 9,408,754 כתבי אופציות (סדרה 1) רשומים על שם, הניתנים למימוש לעד 9,408,754 מניות רגילות של החברה 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, כפוף להתאמות, החל מיום רישום למסחר של כתבי האופציה (סדרה 1) ועד ליום 30 באוקטובר 2025 וזאת כנגד תשלום במזומן של מחיר מימוש בסך 330 אגורות למניה, לא צמוד.

במסגרת הנפקת הזכויות התקבלו בידי החברה הודעות ניצול לרכישת 15,858,110 מניות רגילות של החברה ו- 7,929,055 כתבי אופציה (סדרה 1), המהווים כ-84.27% מסך ניירות הערך שהוצעו בדרך של זכויות מתוכם 12,219,938 מניות ו- 6,109,969 כתבי אופציה (סדרה 1) נרכשו על ידי בעלת השליטה בחברה בהתאם להתחייבות בעלת השליטה לניצול זכויות כמפורט בדוח הצעת המדף.

במסגרת הנפקת הזכויות גייסה החברה סך כולל של כ- 38,932 אלפי ש"ח (בניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ- 88 אלפי ש"ח).

בחודש אוקטובר 2025, מומשו 1,203 כתבי אופציות והונפקו 1,203 ערך נקוב מניות תמורת כ-3 אלפי ש"ח. יתרת כתבי האופציות (סדרה 1) לא מומשו ופקעו ביום 30 באוקטובר 2025.

באור 19- פירוטים נוספים לסעיפי דוחות הרווח וההפסד

א. הכנסות שכירות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
30,283	30,716	24,533	הכנסות שכירות
2,632	3,105	3,288	הכנסות מדמי ניהול
32,915	33,821	27,821	סה"כ הכנסות משכירות ודמי ניהול
			כולל הכנסות מלקוח עיקרי א האחראי ל - 10% ומעלה
10,591	9,259	-	מסך ההכנסות
			כולל הכנסות מלקוח עיקרי ב האחראי ל - 10% ומעלה
9,720	9,818	10,260	מסך ההכנסות
			כולל הכנסות מלקוח עיקרי ג האחראי ל - 10% ומעלה
-	-	3,405	מסך ההכנסות

ב. עלות ההפעלה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,751	3,813	4,074	דמי ניהול ואחזקה
3,751	3,813	4,047	

ג. הכנסות אחרות

מכירת חברת בת שאירע במהלך השנה:

ביום 30 במרס 2025, אישרו ועדות הביקורת והדירקטוריון של החברה את מכירת מלוא זכויות החברה בחברת הבית ברחוב אנילביץ 50 בת"א בע"מ (להלן: "חברת אנילביץ") לחברת נתנאל גרופ שהינה צד קשור לחברה, בתמורה לסך 4.3 מיליוני ש"ח המגלמת שווי של 134 מיליוני ש"ח לנכסי הנדל"ן להשקעה והרכוש הקבוע עבור חברת אנילביץ ואשר תואמים את שוויים ההוגן ליום 31 בדצמבר 2024. מכירת המניות הושלמה בתאריך 24 באפריל 2025. כתוצאה ממכירת מניות חברת הבית ברחוב אנילביץ רשמה החברה הכנסות אחרות בתקופת הדוח בסך כ- 995 אלפי ש"ח. בהתאם להסכם שכירות משרדים בין החברה לחברת אנילביץ, החל מהשלמת מכירת המניות יצרה החברה נכס זכות שימוש בסך כ- 1.4 מיליון ש"ח והתחייבות בגין חכירה בסך כ- 1.4 מיליון ש"ח עבור השכרת משרדי החברה ברחוב אנילביץ 50 בת"א (לפרטים נוספים ראו ביאור 21(ב) (2)).

באור 19- פירוטים נוספים לסעיפי דוחות הרווח וההפסד (המשך)

ד. הוצאות הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
768	792	818	שירותי ניהול מחברה האחות – ראו גם באור 21 (ב') (1)
734	976	1,315	שכר עבודה ונלוות
243	320	356	שכ"ט דירקטורים- ראו ביאור 21 (א')
189	267	298	ביטוח
1,324	1,310	1,312	שירותים מקצועיים
-	1,982	236	הפרשה לחובות מסופקים- ראו ביאור 5
-	197	220	פחת והפחתות
-	146	218	הוצאות אחרות
(60)	-	-	בניכוי – השתתפות בהוצאות משותף בשותפות
3,198	5,990	4,773	

ה. הוצאות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,464	-	-	הוצאות מימון שנרשמו כנגד קרן הון מעסקאות עם חברה אחות בהתאם להנחת פרופורמה
7,093	10,086	5,315	הוצאות מימון לצד קשור- ראו ביאור 16
27,656	28,033	28,465	הוצאות מימון בגין הלוואות ואשראי לזמן קצר וארוך
(4,994)	(5,024)	(1,765)	בניכוי היוון עלויות מימון לנכסים כשירים, נדל"ן
31,219	33,095	32,015	

ו. הכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
324	76	-	הכנסות מימון מחוב שוכר
298	1,128	974	הכנסות ריבית מפיקדונות
622	1,204	974	

באור 20 - מיסים על ההכנסה

א. שיעורי המס החלים על ההכנסות של החברה

שיעור מס החברות בישראל לשנים 2023-2025 הינו 23%.
 לחברה טרם הוצאו שומות סופיות ממועד הקמתה.

ב. מיסים נדחים

הרכב ותנועת המיסים הנדחים, כמוצג בדוח על המצב הכספי, הינם כדלקמן:

נדל"ן להשקעה אלפי ש"ח	הפסדים להעברה אלפי ש"ח	סה"כ התחייבות, נטו אלפי ש"ח	
(43,419)	5,471	(37,948)	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
(1,293)	4,499	3,206	זקיפה לדוח רווח והפסד
(44,712)	9,970	(34,742)	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
(3,012)	10,201	7,189	זקיפה לדוח רווח והפסד
(47,724)	20,171	(27,553)	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

המיסים הנדחים מחושבים לפי שיעורי מס הצפויים לחול בעת מימושם, 23%, בהתאם לשיעור המס הצפוי בשנים שבה הם אמורים להתממש.

ג. הפסדים מועברים לצורכי מס והפרשים זמניים אחרים

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה הפסדים מועברים וניכויים לצרכי מס מעסק בסך כ- 46,894 אלפי ש"ח והפסדי הון לצרכי מס בסך כ- 40,806 אלפי ש"ח בגינם הכירה החברה בנכסי מיסים נדחים בסך 20,171 אלפי ש"ח.

ד. מיסים על ההכנסה הכלולים בדוחות רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(1,920)	(3,206)	(7,189)	הכנסות מיסים נדחים על הכנסה
(1,920)	(3,206)	(7,189)	

באור 20 - מיסים על ההכנסה (המשך)

ה מס תיאורטי

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות, הרווחים וההפסדים ברווח או הפסד היו מתחייבים במס לפי שיעור המס הסטטוטורי, לבין סכום מיסים על ההכנסה שנוקף ברווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(7,022)	(13,999)	(2,101)	הפסד) רווח לפני מיסים
23%	23%	23%	שיעור המס הסטטוטורי
(1,615)	(3,220)	(483)	
-	758	-	הפרשים בגין שנים קודמות
(3,378)	(2,242)	(1,336)	הפרש קבוע בגין שיערוך עלות נדליין להשקעה לצרכי מס
(234)	-	(5,370)	הפרשי עיתוי בגינם לא נרשמו מיסים נדחים בשנים קודמות
3,307	1,498	-	הפרשים בגינם לא נוצרו מיסים נדחים בתקופת הדוח
(1,920)	(3,206)	(7,189)	הכנסות מיסים על ההכנסה

באור 21 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. עסקאות עם צדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
444	458	473	הוצאות שירותי כוח אדם ומשרדיות לחברה האחות –ראו גם באור 21(ב)(1)
324	334	345	דמי ניהול לבעלי השליטה
2	2	2	מספר בעלי שליטה מקבלי דמי ניהול
538	633	684	שכר אנשי מפתח
1	1	1	מספר אנשי מפתח מקבלי שכר
243	320	356	שכר דירקטורים שאינם מועסקים בחברה
4	4	5	מספר דירקטורים (שאינם מועסקים) מקבלי שכר דירקטורים למעט יו"ר דירקטוריון
-	-	123	הוצאות שכר דירה לחברה אחות
1,464	-	-	הוצאות מימון הלוואות פרופורמה
7,094	10,086	5,315	הוצאות מימון בגין הלוואות מחברת נתנאל גרופ (ביאור 16)
1,205	2,112	686	הכנסות דמי שכירות מחברת נתנאל גרופ (ביאור 21(ב)(2))
10,837	5,715	-	שירותי בניה מחברת נ. נתנאל בניה (ביאור 21(ב)(4))

באור 21 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ב. הסכמים בין החברה וחברת הבת לשעבר "הבית ברח" אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ (להלן "חברת אנילביץ' 50 ת"א") לבין נתנאל גרופ:

1. הסכם שירותים

ביום 26 בחודש פברואר 2023, התקשרה החברה בהסכם חלוקת והחזר הוצאות עם נתנאל גרופ אשר נכנס לתוקף במועד השלמת הליך הפיצול ביום 29 במרץ 2023 ("מועד הפיצול") למשך 5 שנים, כאשר לכל צד הזכות לסיים את ההסכם בהודעה בכתב ומראש של 90 ימים. עיקרי השירותים:

(א) כנגד תשלום חודשי בסך של 63 אלפי ש"ח, תעמיד נתנאל גרופ לחברה ולחברת הבית ברחוב אנילביץ' ת"א בע"מ, וזאת החל ממועד הפיצול, שירותים שונים הכוללים: העמדת שירותי כח אדם באמצעות נושאי משרה ועובדים של החברה הכוללים: יו"ר, מנכ"ל וייעוץ משפטי (להלן: "שירותי כ"א") וכן, זכות שימוש במשרדי החברה, לרבות: שירותי מזכירות, עמדות עבודה, שימוש בחדרי ישיבות, מטבח, מחסן ושטחי שירות לרבות אחזקה, ארנונה, מים, ניקיון, שמירה, הדברה, חשמל, מיזוג אוויר, זכות שימוש במחשבים לרבות בתוכנות אשר בשימוש החברה, מתקנים ובריהוט המצויים במשרדי החברה ובכלל זה בשירותי טלפון, אינטרנט דואר ובולים, שירות מחשבים, כיבודים, תמיכה טלפונית-קישורית, שירותי מזכירות והוצאות משרד (להלן: "שירותי משרד") (שירותי כח אדם ושירותי משרד יקראו יחדיו "השירותים").

(ב) בתמורה לשירותים, תשלם החברה לנתנאל גרופ את הסכומים הבאים:

תשלום חודשי בסך של כ-23 אלפי ש"ח המהווה את חלקה היחסי של החברה בסך הוצאות המשרד בהן נושאת נתנאל גרופ. סך זה ישולם אחת לחודש כנגד קבלת חשבונית מס כדין. עבור שירותי המשרד:

11% מעלות ההעסקה החודשית של יו"ר דירקטוריון נתנאל גרופ כפי שתהיה מעת לעת, ובלבד שזה מעמיד בפועל שירותים לחברה בשיעור האמור. עבור שירותי כח אדם:

25% מעלות ההעסקה החודשית של מנכ"ל נתנאל גרופ כפי שתהיה מעת לעת, ובלבד שזה מעמיד בפועל שירותים לחברה בשיעור האמור.

20% מעלות ההעסקה החודשית של היועצת המשפטית של נתנאל גרופ כפי שתהיה מעת לעת, ובלבד שזו מעמידה בפועל שירותים לחברה בשיעור האמור.

היינו, תשלום חודשי בסך של כ-40 אלפי ש"ח המהווה את חלקה היחסי של החברה בסך הוצאות כח אדם בהן נושאת נתנאל גרופ. סך זה ישולם אחת לחודש כנגד קבלת חשבונית מס כדין. הסכם זה ו/או שירות כלשהו הניתן על פיו, ניתן יהיה לביטול על ידי כל צד בהודעה בכתב ומראש בת 90 יום.

2. הסכם שכירות

ביום 26 בחודש פברואר 2023 התקשרה החברה וחברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 ת"א בע"מ (להלן: "המשכירה") בהסכם שכירות עם נתנאל גרופ לפיו החברה ונתנאל גרופ ("השוכרים") ישכרו מהמשכירה משרדים הממוקמים במבנה בן 5 קומות, בשטח של כ-1,100 מ"ר כ-25 מקומות חניה, הידוע כחלקה 15 בגוש 7108 ("המשרדים"), כאשר 80% מהמשרדים יושכרו לנתנאל גרופ ו-20% מהמשרדים יושכרו לחברה ("הסכם השכירות"). השכירות הינה לתקופה של 60 חודשים מיום סיום עבודות ההתאמה שיבוצעו למשרדים עבור השוכרים ("תקופת השכירות הראשונה"), כאשר לשוכרים תהא האופציה להאריך את תקופת השכירות בשתי תקופות שכירות נוספות בנות 36 חודשים כל אחת ("תקופת השכירות השנייה", "תקופת השכירות השלישית", ויחדיו: "תקופות השכירות", בהתאמה). למשכירה יש הזכות להודיע לשוכרים במהלך תקופת השכירות על פינוי המשרדים בהודעה בת 8 חודשים מראש, וזאת רק לצורך הריסת המבנה הקיים במסגרת בניית פרויקט חדש.

בגין תקופות השכירות, נתנאל גרופ תשלם 80% מדמי השכירות כדלקמן:

- (א) בגין תקופת השכירות הראשונה, ישלמו השוכרים סך חודשי של 142 אלפי ש"ח,
 (ב) בגין תקופת השכירות השנייה ישלמו השוכרים סך חודשי של כ-149 אלפי ש"ח,
 (ג) בגין תקופת השכירות השלישית, ישלמו השוכרים סך חודשי של כ-157 אלפי ש"ח.

באור 21 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ב. הסכמים בין החברה וחברת הבת שלה לשעבר "הבית ברח' אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ (להלן "חברת אנילביץ' 50 ת"א") לבין נתנאל גרופ: (המשך)

2. הסכם שכירות (המשך)

דמי השכירות יהיו צמודים לעליית המדד, כאשר הפרשי ההצמדה ישולמו למשכירה כל חצי שנה בגין תקופת השכירות הרלוונטית (80% מסך הפרשי ההצמדה כאמור תשולם למשכירה על ידי נתנאל גרופ והיתרה (20%) תשולם למשכירה על ידי החברה).

כבטחון למילוי כל התחייבויות השוכרים על-פי הסכם השכירות, כל אחד מיחיד השוכרים המציא למשכירה שטר חוב בגין שלושה חודשי שכירות (נתנאל גרופ בסך של 80% מדמי השכירות והחברה בסך של 20% מדמי השכירות), כשהוא צמוד למדד.

נתנאל גרופ והחברה תהיינה חייבות כלפי המשכירה אך ורק בגין חלקן במושכר כאמור לעיל, ללא ערבות הדדית ביניהם כשוכרים, וכל אחת מהן תישא בכל התשלומים החלים על השוכרים לפי הסכם השכירות לפי חלקה היחסי בלבד.

ביום 20 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה, תיקון להסכם השכירות בין החברה לבין החברה וחברת הבית ברח' אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ לבין נתנאל גרופ, לפיו, נתנאל גרופ תשלם 90% מדמי שכירות חודשיים בגובה של כ-186 אלפי ש"ח. התיקון להסכם השכירות כאמור אושר על ידי דירקטוריון החברה לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה וסיווגה את התיקון כעסקה שאינה "עסקה חריגה" כהגדרת המונח בחוק החברות, תשנ"ט-1999.

בחודש דצמבר בחודש דצמבר 2024 התקשרה חברת הבית ברח' אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ ("המשכירה"), עם נתנאל גרופ ("השוכרת") בהסכם שכירות, לפיו תשכור השוכרת מהמשכירה 2.5 קומות בשטח של כ-520 מ"ר הידוע כחלקה 16 בגוש 7108 (רחוב אנילביץ' 48). השכירות הינה לתקופה של 60 חודשים מיום 1 בינואר 2025 ("תקופת השכירות הראשונה"), כאשר לשוכרת תהא האופציה להאריך את תקופת השכירות בשתי תקופות שכירות נוספות בנות 36 חודשים כל אחת ("תקופת השכירות השנייה", תקופת השכירות השלישית", ויחדיו: "תקופת השכירות", בהתאמה). למשכירה יש הזכות להודיע לשוכרים במהלך תקופת השכירות על פינוי המשרדים בהודעה בת 6 חודשים מראש, וזאת רק לצורך הריסת המבנה הקיים במסגרת בניית פרויקט חדש. בתקופת השכירות תשלם השוכרת למשכירה דמי שכירות חודשיים בסך 63,258 ש"ח, כאשר בתקופת האופציה יגדלו דמי השכירות ב-5%. המושכר מושכר ברמת מעטפת וההתאמות הן על חשבון השוכרת.

יובהר כי עם השלמת מכירת חברת הבית ברחוב אנילביץ' כאמור בבאור 19(ג) דמי השכירות כאמור בסעיפים (1)-(2) אינם רלוונטיים למעט תשלום של החברה של 10% מדמי השכירות כאמור לחברת הבית ברחוב אנילביץ' כאמור לעיל.

3. הסכם מסגרת לניהול בנייה

ביום 26 בחודש פברואר 2023, התקשרה החברה עם נ. נתנאל בנייה בע"מ ("נתנאל בנייה"), חברה בבעלותה ובשליטתה המלאה של נתנאל גרופ, בהסכם מסגרת לניהול בנייה לתקופה של 36 חודשים, לפיו, החברה תהיה אחראית לכל הליכי התכנון (כולל הוצאת היתרי בנייה), שכירת היועצים, התשלום בגין השירותים הללו ולרבות כל היטל ו/או אגרה שתתחייב בגין הפרויקטים ותישא בכל עלויות ה-"soft cost", ונתנאל בנייה תבצע ותבנה עבור החברה פרויקטים, כפי שיהיו מעת לעת, לרבות ביצוע עבודות הריסה, חפירה, דיפון, בניה, עבודות גמר, בדיק, ניהול הבניה, פיקוח וכיו"ב עד להשלמתם הסופית ותישא בכל עלויות ה-"hard cost" (הבניה הישירה) ("הסכם המסגרת").

ככל שהחברה תבחר להתקשר בחוזה בנייה פרטני ביחס לפרויקט מסוים, יחתם בין הצדדים חוזה כאמור, בשים לב לעמידתו בתנאי הסכם המסגרת. יחד עם זאת, נתנאל בנייה תהא רשאית לסרב להתקשר בחוזה בניה פרטני לגבי פרויקט מסוים, אם אין ברשותו במועדים הרלבנטיים את האמצעים הדרושים לבניית הפרויקט הספציפי.

בתמורה לביצוע התחייבויות נתנאל בנייה כפי שיקבע יקבע מראש במסגרת חוזה הבניה הפרטני שיחתם בין הצדדים ביחס לפרויקט מסוים, תשלם החברה לנתנאל בנייה תמורה בגובה סך עלויות הביצוע של הבנייה הישירה (לרבות רווח קבלני) כפי שנקבעו בדו"ח האפס של בניית הפרויקט, כאשר התמורה תהא צמודה למדד תשומות הבניה שהיה ידוע ביום פרסום דוח אפס ועד למועד כל תשלום בפועל. אחריות נתנאל בנייה לטיב הביצוע תהיה כפופה לחוק מכר דירות והתקנות הנלוות לו ומבלי יוצא מן הכלל, וזאת בכל הקשור להיקף האחריות, טיבה ומועדיה.

באור 21 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ב. הסכמים בין החברה וחברת הבת שלה "הבית ברח' אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ (להלן "חברת אנילביץ' 50 ת"א"), לבין נתנאל גרופ: (המשך)

4. הסכם פרטני לניהול שירותי בנייה

ביום 26 בחודש פברואר 2023, התקשרה החברה עם נתנאל בנייה בהסכם פרטני לניהול שירותי בנייה, בהתאם להסכם המסגרת ("ההסכם הפרטני"). במסגרת ההסכם הפרטני, מינתה החברה את נתנאל בנייה כמנהל הקמת בניין בין 21 יחידות דיור ושטחי מסחר, הממוקם ברחוב הגדוד העברי 60-62 בתל אביב, הידוע כחלקה 53 בגוש 6946 ("הפרויקט").

בעבור שירותיו, תשולם לנתנאל בנייה תמורה בסך של כ-17 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדין ("התמורה"), המהווה את סך עלויות הביצוע של הבנייה הישירה (לרבות רווח קבלני) כפי שנקבעו בדו"ח האפס של בניית הפרויקט, כאשר התמורה תהיה צמודה למדד תשומות הבנייה שהיה ידוע ביום פרסום דוח אפס ועד למועד כל תשלום בפועל. הוסכם על הצדדים, כי ככל ויעודכנו עלויות הביצוע של הפרויקט לפי דוחות לפיהם, עלויות הביצוע בפועל תהיינה גבוהות או נמוכות מהסך האמור, אזי יחולו עלויות הביצוע לפי דוחות המעקב המאוחרים יותר ובלבד שהדוחות האמורים יאושרו על ידי הבנק המלווה את הפרויקט. החברה תשלם לנתנאל בנייה את התמורה בתשלומי ביניים על חשבון התמורה, בהתאם לדוח המפקח מטעם הבנק המלווה.

לצורך ביצוע הפרויקט תשכור נתנאל בנייה עבור החברה, לאחר קבלת אישורה המוקדם של הנהלת החברה, שירותיהם של בעלי מקצוע שונים, כגון: קבלני בנין, קבלני חשמל, אינסטלציה, יועצים, מתכננים, מהנדסי ביצוע וכיו"ב, כאשר התשלומים המגיעים לנותני השירותים ישולמו מחשבון הבנק של נתנאל בנייה ולפני לפני ביצוע כל תשלום כאמור, תעביר נתנאל בנייה לחברה את החשבונות של נותני השירותים כשהם מאושרים בחתימתו.

להבטחת מילוי כל התחייבויותיה של נתנאל בנייה, תעמיד נתנאל בנייה לחברה ערבות ביצוע (ערבות חברה), ערוכה לפקודת החברה וניתנת למימוש לשיעורין, בשיעור של 10% מהתמורה, צמודה למדד מיום הוצאתה ועד ליום מימושה, שתוארך מעת לעת, במידת הצורך עד להשלמתו הסופית של הפרויקט. לחילופין, מכל תשלום שהחברה תשלם לנתנאל בנייה, תנכה החברה שיעור של 5%, אשר יהוו עיכובן בידי החברה להבטחת ביצוע עבודות הבנייה וקיום התחייבויותיה של נתנאל בנייה.

5. הסכם לרכישת חלק מסחרי בפרויקט ברטנוב

ביום 5 במאי 2025, התקשרה החברה עם נתנאל גרופ בע"מ – חברה אחות של החברה ("המוכרת") בהסכם לרכישת החלק המסחרי בפרויקט "ברטנוב" בשטח של כ-900 מ"ר, הממוקם ברחוב ברטנוב דבורה 6, קריית אילון, חולון ("פרויקט ברטנוב"), וזאת לאחר שוועדת הביקורת החליטה לסווג את העסקה כעסקה שאינה "עסקה חריגה" כהגדרת המונח בסעיף 1 בחוק החברות, תשנ"ט-1999. בתמורה לרכישת החלק המסחרי, תשלם החברה למוכרת סכום כולל של 20 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין (להלן: "התמורה") בתשלומים הבאים: סכום של 15% עם כניסת הפרויקט לליווי בנקאי, השלמה ל-85% עם גמר שלד הפרויקט ויתרת התמורה 15% בעת קבלת טופס 4. יצוין כי על פי תנאי ההתקשרות עם המוכרת, פרויקט ברטנוב ימסר לחברה כגמור לאחר קבלת אישור אכלוס, כאשר כל עלויות ההקמה של הפרויקט הינן על המוכרת. התמורה נקבעה, בין היתר, על בסיס שמאויית שנערכו על ידי מעריכי שווי בלתי תלויים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, שולמה החברה סך של 4,200 אלפי ש"ח הכוללים תשלומי מיסים בגין הרכישה בסך 1,200 אלפי ש"ח.

א. רכישת מקרקעין בחולון (חלקה 111 גוש 6015) עם צד קשור ראו באור 8 (ב) (2).

כמו כן, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לצד ג שהינו צד קשור קיים חוב המיוחס לחלקו כשותף בפרויקט בסך כ-2,573 אלפי ש"ח בגין חלקו היחסי בעבודות פיתוח הקרקע אשר שילמה החברה לנתנאל בנייה ("החוב").

ביום 19 במרץ 2026 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה, אשר קיימה דיון בגביית החוב המיוחס לחלקו של הצד הקשור כשותף בפרויקט ואת דרכי הגביה המיטביים, את העקרונות כדלקמן: הנהלת החברה הוסמכה לחתום עם הצד הקשור על הסכם (שטרם נחתם נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים) למתן הלוואה לתקופה של שנתיים, בריבית פריים+2%, כאשר פירעון הלוואה יהיה מדמי השכירות שיתקבלו מהשכרת המקרקעין וכן רישום בטוחה בדרך של המחאה על דרך השעבוד של הזכויות של הצד הקשור מכוח הסכמי השכירות לטובת החברה, וזאת עד לפירעון מלא וסופי של החוב כלפי החברה. כמו כן, הצד הקשור יהיה רשאי לפרוע את הלוואה בפדיון מוקדם מלא או חלקי בכל עת. ועדת הביקורת בחנה את ההתקשרות האמורה בהתאם להוראות הדין, וסיווגה את ההתקשרות האמורה כעסקה שאינה "עסקה חריגה".

באור 21 - עסקאות ויתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ד. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים הכלולות בדוח על המצב הכספי:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,077	2,573
9,766	2,448
116,306	42,557

במסגרת נכסים שוטפים

חייבים ויתרות חוב- חוב צד קשור (ראה ביאור 6)

במסגרת התחייבויות שוטפות

התחייבויות לצדדים קשורים (1)

במסגרת ההתחייבויות הלא שוטפות

הלוואות מהחברה אחרות (2)

(1) היתרה הינה עבור שירותי בניה וריבית לשלם לחברה האחות אשר שולמו לאחר תאריך המאזן, ראו גם באור 21(ב)(4) לעיל.

(2) היתרה ליום 31 בדצמבר 2025 הינה בגין הלוואה שניתנה לחברה על ידי חברה אחות, לתנאי הלוואה ראו באור 16 לעיל.

באור 22 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים

א. גורמי סיכון פיננסי

פעילות החברה והחברות המוחזקות חושפת אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכונים אשראי, סיכונים שוק (לרבות סיכונים מטבע ומדד), סיכון שווי הוגן בגין שינוי ריבית וסיכונים מחיר), סיכון נזילות וסיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית.

כל הנכסים וההתחייבויות הפיננסיות של החברה הנין בשקלים חדשים לא צמוד מדד, למעט התחייבויות בגין אגרות חוב (סדרה א') אשר צמודות מדד וגילוי בגינן ניתן בבאור 15.

ניהול הסיכונים מבוצע על ידי הנהלת החברה בהתאם להחלטות הנדונות במסגרות המתאימות בהנהלת החברה.

1. ריכוז סיכונים אשראי

א. לחברה מזומנים, שווי מזומנים ופקדונות אשר מופקדים בתאגידים בנקאיים ישראלים גדולים. בהתאם, הנהלת החברה אינה צופה הפסדים הנובעים מסיכון אשראי.

ב. השכרות של נכסים מניבים נעשות ללקוחות חיצוניים. החשיפה לסיכון אשראי בקשר ללקוחות הינה מוגבלת היות והחברה נוהגת לקבל ערבויות בנקאיות. בעניין זה יש לציין כי החברה הכירה בתקופת הדוח בהפרשה בגין לקוחות בסך של כ- 236 ובדוח הכספי לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 בסך של כ- 1,982 אלפי ש"ח. כמו כן, ראו ביאור 8(ד)4 בדבר שוכר בנכס בית גאון.

2. ריכוז סיכונים מדד

א. התקשרויות החברה עם קבלני ביצוע של נכסי נדל"ן מניב הנין צמודות למדד תשומות הבניה. החברה פועלת למתן את השפעת השינויים במדד האמור על עלויות הבניה החברה באמצעות הצמדת חוזי שכירות הנחתמים עם שוכרים (במהלך הבניה) למדד המחירים לצרכן.

ב. החברה הנפיקה אגרות חוב הצמודות למדד המחירים לצרכן. החברה פועלת למתן את השפעת השינויים במדד האמור באמצעות הצמדת הכנסות של החברה מדמי שכירות למדד המחירים לצרכן. החברה רואה בהצמדת דמי השכירות למדד המחירים לצרכן הגנה חלקית כנגד החשיפה לעלייה בהוצאות המימון.

ג. התחייבויות החברה במסגרת הלוואות לזמן קצר הנין באמצעות אשראים שקליים נושאי ריבית פריים, לפיכך לחברה חשיפה לשינויים בשיעורי ריבית הפריים. הערך בספרים קרוב לשווי ההוגן של ההתחייבות בשל היותן הלוואות בריבית משתנה.

ד. מרבית האמצעים הנזילים של החברה מופקדים בפקדונות שקליים, נושאי ריבית המשתנה בעת חידוש הפקדון, או בפקדונות שקלים נושאי ריבית מבוססת פריים. לפיכך לחברה חשיפה לשינויים בשיעורי הריבית בגין הפקדונות הנ"ל. הערך בספרים קרוב לשווי ההוגן.

3. סיכון תזרים מזומנים ושווי הוגן בגין שיעור ריבית

החברה חשופה לסיכון תזרים מזומנים בגין שינויים בריבית הנובעים בעיקר מאשראים בקשר להלוואות לזמן קצר הנושאות ריבית משתנה ובקשר לפקדונות החברה בבנקים. במקביל, חשופה החברה לסיכון שווי הוגן כתוצאה משינויים בשיעורי הריבית בשוק, בגין אגרות חוב (סדרה א') צמודה למדד המחירים לצרכן בריבית קבועה.

באור 22 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ב. סיכון נזילות (המשך)

ליום 31 בדצמבר 2024

מזומנים חוזי	תזרים	שנה ראשונה	שנה שניה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	מעל חמש שנים
(2023)	(2024)	(2025)	(2026)	(2027)	שנים		
275,819	275,819	275,819	-	-	-	-	-
3,785	3,785	3,785	-	-	-	-	-
188	188	188	-	-	-	-	-
9,766	9,766	9,766	-	-	-	-	-
131,318	131,318	131,318	45,741	8,365	66,467	-	-
173,994	173,994	173,994	9,304	16,957	16,306	15,655	106,468
594,870	594,870	594,870	55,045	25,322	82,773	15,655	106,468

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים

אשראי והלוואות מתאגידים בנקאיים ופיננסיים וחלויות שוטפות זכאים ויתרות זכות ספקים ונותני שירותים התחייבויות לצדדים קשורים

הלוואות מתאגידים בנקאיים ופיננסיים בניכוי חלויות שוטפות

הלוואות מצדדים קשורים

באור 22 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ג. סיכון שיעור הריבית

סיכון שיעור הריבית של הקבוצה נובע בעיקר מהלוואות מבנקים ומוסדות פיננסיים וכן מהלוואות מהחברה האם וחברות קשורות בריבית משתנה. הקבוצה נוהגת לממן את הפרויקטים באמצעות נטילת הלוואות בריבית משתנה ("פריים") וזאת במסגרת הסכמים עם הבנקים ותאגידים פיננסיים. עלייה בשער הריבית בהלוואות בריבית משתנה שקיבלה החברה צפויה לגרום לעלייה בהוצאות המימון של החברה ולפגיעה ברווחיות החברה ובתזרים המזומנים שלה. עלייה בשיעור הריבית בהלוואות חדשות אותן תגייס הקבוצה לצד פירעון הלוואות קיימות שהגיע מועד פירעוןן אשר היו בריבית נמוכה יותר עלולה לגרום לעלייה בהוצאות המימון של הקבוצה ולפגוע ברווחיותה ובתזרים המזומנים שלה.

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

התחייבויות פיננסיות בריבית משתנה (*) 218,240 495,847

(*) כולל הלוואה שהתקבלה מחברה אחות בסך של כ- 42,557 אלפי ש"ח לימים 31 בדצמבר 2025 וכ- 116,306 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024, ראה ביאור 16.

ניתוח רגישות תזרים מזומנים לגבי מכשירים בריבית משתנה :

שינוי של 1% בשיעורי הריבית בתחילת תקופת הדיווח, היה מגדיל (מקטין) את ההון והרווח והפסד בסכומים המוצגים להלן.

ליום 31 בדצמבר 2025			
קיטון בריבית		גידול בריבית	
השפעה על רווח והפסד	הערה	השפעה על רווח והפסד	הערה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
<u>218,240</u>		<u>218,240</u>	
<u>(2,182)</u>	(2)	<u>2,182</u>	(1)

מכשירים בריבית משתנה השפעה על הפסד (רווח) שנתי

(1) השינוי ברווח כתוצאה משיעורי ריבית גבוהים יותר נובע בעיקר כתוצאה מהוצאות ריבית גבוהות יותר בגין אשראי בריבית משתנה.

(2) השינוי ברווח כתוצאה משיעורי ריבית נמוכים יותר נובע בעיקר כתוצאה מהוצאות ריביות נמוכות יותר על אשראי בריבית משתנה.

ליום 31 בדצמבר 2024			
קיטון בריבית		גידול בריבית	
השפעה על רווח והפסד	הערה	השפעה על רווח והפסד	הערה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
<u>495,847</u>		<u>495,847</u>	
<u>(4,958)</u>	(4)	<u>4,958</u>	(3)

מכשירים בריבית משתנה השפעה על הפסד (רווח) שנתי

(3) השינוי ברווח כתוצאה משיעורי ריבית גבוהים יותר נובע בעיקר כתוצאה מהוצאות ריבית גבוהות יותר בגין אשראי בריבית משתנה.

(4) השינוי ברווח כתוצאה משיעורי ריבית נמוכים יותר נובע בעיקר כתוצאה מהוצאות ריביות נמוכות יותר על אשראי בריבית משתנה.

באור 22 - מכשירים פיננסיים וניהול סיכונים (המשך)

ד. הצמדה למדד המחירים לצרכן

נכסים פיננסיים - לחברה אגרות חוב סדרה א בסך כ-218,426 אלפי ש"ח (סכום ההתחייבות לפני הפחתת הוצאות הנפקה וניכיון הינו סך של כ-221,695 אלפי ש"ח) אשר צמודות למדד המחירים לצרכן. החברה פועלת למתן את השפעת השינויים במדד האמור באמצעות הצמדת הכנסות של החברה מדמי שכירות למדד המחירים לצרכן. החברה רואה בהצמדת דמי השכירות למדד המחירים לצרכן הגנה חלקית כנגד החשיפה לעלייה בהוצאות המימון.

שינוי של 1% בשיעורי עלית מדד המחירים לצרכן בתחילת תקופת הדיווח, היה מגדיל (מקטין) את ההון והרווח והפסד בסכומים המוצגים להלן.

ליום 31 בדצמבר 2025			
קיטון במדד המחירים לצרכן		גידול במדד המחירים לצרכן	
השפעה על רווח והפסד	הערה	השפעה על רווח והפסד	הערה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
<u>221,695</u>		<u>221,695</u>	
<u>(2,217)</u>	(2)	<u>2,217</u>	(1)

אגרות חוב (סדרה א')
השפעה על הפסד (רווח) שנתי

ה. שווי הוגן

המכשירים הפיננסיים של החברה כוללים נכסים והתחייבויות לא נגזרים כדלקמן: מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות בבנקים, חייבים ויתרות חובה, התחייבויות לתאגידים בנקאיים, ספקים וזכאים ויתרות זכות. בשל אופיים, השווי ההוגן של המכשירים הפיננסיים של החברה שצוינו לעיל, תואם או קרוב לערך בו הם מוצגים בדוחות הכספיים המאוחדים.

להערכת החברה, עלותן המופחתת של התחייבויות לתאגידים בנקאיים בסך כולל של 175,683 אלפי ש"ח ובסך כולל של 379,541 אלפי ש"ח ליום 31.12.2025 ו-31.12.2024 בהתאמה, מהווה קירוב סביר לשוויים ההוגן.

עלותן המופחתת של אגרות חוב (סדרה א') בסך כולל של 218,427 אלפי ש"ח קירוב סביר לשוויים ההוגן (ראו באור 15א).

כמו כן, להערכת החברה, עלותן המופחתת של התחייבויות בגין הלוואה מצדדים קשורים בסך כולל של 42,557 אלפי ש"ח ובסך כולל של 116,306 אלפי ש"ח ליום 31.12.2025 ו-31.12.2024 בהתאמה, מהווה קירוב סביר לשוויים ההוגן.

באור 23 - אירועים לאחר תאריך המאזן

א. ביום 4 בינואר 2026, התקשרה החברה עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בחברה בהסכם מכר, לפיו, תרכוש החברה זכויות במקרקעין בחלקה 134 גוש 6348 שטחה הכולל כ-13,792 מ"ר (כ-11,151 מ"ר לאחר הפקעה) בפתח תקווה בתמורה לסך של 4,300 אלפי ש"ח. נכון לתאריך אישור הדוחות שולמה מקדמה בסך 2,870 אלפי ש"ח והיתרה תשולם בחודש אפריל 2026.

ב. ביום 12 בינואר 2026, התקשרה החברה עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה בה (להלן - "המקנה") בהסכם אופציה לפיה הוקנתה לחברה אופציה לתקופה של 24 חודשים לרכישת מקרקעין בשטח של כ-60 דונם נטו באזור התעשייה ברקן. בתמורה למקרקעין תשלם החברה סך של 25,000 דולר ארה"ב בגין כל דונם נטו. בהתאם להסכם האופציה סך של 82 אלפי דולר (המהווים סך כ-300 אלפי ש"ח) הועבר לבא כוח המקנה בנאמנות, כאשר אם תבוטל האופציה יוחזר לחברה התשלום האמור.

ג. ביום 28 בפברואר 2026, פתחו מדינת ישראל וארצות הברית במתקפה משולבת באיראן, פגיעה במערכי הטילים של איראן ופגיעה במטרות שונות של המשטר האירני. בתגובה, המשטר האיראני החל לשגר טילים ומל"טים לעבר מדינת ישראל ולעבר מדינות נוספות באזור. ביום 1 במרץ הורחבה המערכה גם ללבנון עקב ירי לעבר מדינת ישראל מצד ארגון חיזבאללה.

עם תחילת המבצע, הוחלט על מעבר של כל אזורי הארץ ממדרג פעילות מלאה למדרג פעילות הכרחית, אשר כולל איסור על קיום פעילויות חינוכיות, התקהלויות והגעה למקומות עבודה, למעט מקומות עבודה המוגדרים כחיוניים למשק. כמו כן, בוצע גיוס מילואים נוסף לצרכי המבצע. בשלב זה, אין לחברה יכולת לאמוד את השפעת המבצע על מצבה הכספי, על תוצאות פעילותיה ועל תזרימי המזומנים שלה ככל שישנם.

באור 23 - אירועים לאחר תאריך המאזן

עם זאת, היות ומדובר באירוע שאינו בשליטת החברה, גורמים כגון המשך התמשכות המבצע והתרחבותו לגזרות נוספות, כמו גם אירועים נוספים, עשויים להשפיע על החברה, על מצבה הכספי, על תוצאות פעילותיה ועל תזרימי המזומנים שלה. החברה ממשיכה לעקוב אחר ההתפתחויות השונות בכדי לבחון את אופן השפעת המבצע על פעילותה. (ראו גם באור 1 (ד)).

פרק ד' לדוח התקופתי ליום 31 בדצמבר 2025

פרטים נוספים על התאגיד

נתנאל מניבים בע"מ (להלן - "החברה")

שם החברה:

נתנאל מניבים בע"מ.

מס' החברה ברשם:

51-623591-8

מען רשום:

רח' אנילביץ' מרדכי 50, תל אביב – יפו.

כתובת דואר אלקטרוני:

DANI@netanel.co.il

מס' טלפון:

03-5059998

מס' פקסימיליה:

03-5012276

תאריך המאזן:

31 בדצמבר 2025.

תאריך אישור הדוח (תקנה 1):

23 מרץ 2026

תקנה 8ב':

לפרטים בדבר הערכות שווי מהותיות מאוד, אשר על בסיסן נקבעו ערכם של נתונים בדוח הכספי, ראו נספח א' המצורף לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה הנכללים במסגרת פרק ג' לדוח התקופתי.

תקנה 9:

הדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים לתאריך 31 בדצמבר 2025 (להלן - "הדוחות הכספיים") בצירוף חוות דעת רואה החשבון המבקר מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה, ראו פרק ג' לדוח תקופתי זה.

תקנה 9ג':

דוחות כספיים ובהם נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, המיוחסים לחברה, בצירוף חוות דעת רואה החשבון מהווים חלק בלתי נפרד מדוח זה, ראו פרק ג' לדוח תקופתי זה.

תקנה 19ד':

לפרטים בדבר מצבת ההתחייבויות של החברה, ראו דוח מיידי שפורסם בטופס ת-126 במקביל לפרסום הדוח התקופתי.

תקנה 10:

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד, מהווה חלק בלתי נפרד מדוח זה, ראו פרק ב' לדוח תקופתי זה.

תקנה 10א': תמצית דוחות על הרווח הכולל של החברה לשנת 2025 (באלפי ש"ח):

שנה שנסתיימה ביום 31.12.25 מבוקר	7-12/25 בלתי מבוקר	1-6/25 בלתי מבוקר	
27,821	14,246	13,575	הכנסות משכירות ודמי ניהול
4,074	2,171	1,903	עלות ההפעלה
23,747	12,075	11,672	רווח גולמי
8,971	9,640	(669)	שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
995	-	995	הכנסות אחרות
(4,773)	(2,597)	(2,176)	הוצאות הנהלה וכלליות
28,940	19,118	9,822	רווח תפעולי
974	812	162	הכנסות מימון
(32,015)	(13,828)	(18,187)	הוצאות מימון
(2,101)	6,102	(8,203)	(הפסד) רווח לפני מיסים על הכנסה
7,189	(1,291)	8,480	מיסים על הכנסה
5,088	4,811	277	רווח לתקופה

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות בנות ובחברות כלולות בתאריך הדוח על המצב הכספי¹:

שם החברה	מס' המניות, סוג המניה וערכה הנקוב	שיעור החזקה ²	ערכם בדוח הכספי הנפרד של החברה (באלפי ש"ח)	יתרת אגרות חוב, הלוואות ושטרי הון (באלפי ש"ח)
בגיו אינטרפרייז (מודיעין עלית) בע"מ	10,000	60%	34	466

תקנה 13: הכנסות של חברות בנות וכלולות והכנסות התאגיד מהן לתאריך המאזן (באלפי ש"ח)

שם החברה	רווח (הפסד)		דמי ניהול / השתתפות בהוצאות			דיבידנד			ריבית		
	אחרי מס	לפני מס	עד ליום 31.12.25	לאחר 31.12.25	מועדי תשלום	עד ליום 31.12.25	לאחר 31.12.25	מועדי תשלום	עד ליום 31.12.25	לאחר 31.12.25	מועדי תשלום
בגיו אינטרפרייז (מודיעין עלית) בע"מ	(229)	(229)	-	-	-	-	-	-	-	-	-

תקנה 20: מסחר בבורסה – ניירות ערך שנרשמו למסחר/הפסקת מסחר – מועדים וסיבות

- א. ביום 3 ביולי 2025 הנפיקה החברה 219,984,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה א') ("אגרות החוב") על פי דוח הצעת מדף מיום 2 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-048140) ("דוח הצעת המדף"), שפורסם מכוח תשקיף מדף הנושא תאריך 28 בפברואר 2023 (בסעיף זה: "תשקיף המדף"), בתמורה לסך של כ-216.5 מיליוני ש"ח (נטו), לפרטים נוספים אודות תנאי אגרות החוב ראו סעיף 17 בדוח הדירקטוריון לעיל.
- ב. ביום 23 באוקטובר 2025 מומש כתב אופציה (סדרה 1) למניה רגילה של החברה, לפרטים נוספים ראו דיווח

¹ ניירות הערך של החברות המפורטות בסעיף זה אינם רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.
² בהון, בזכויות ההצבעה ובסמכות למנות דירקטורים.

מיום 23 באוקטובר 2025 (מס' אסמכתא : 2025-01-079362).

ג. ביום 30 באוקטובר 2025 מומשו 86 כתבי אופציה (סדרה 1) ל-86 מניות רגילות של החברה, לפרטים נוספים ראו דיווח מיום 2 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא : 2025-01-082396).

ד. ביום 30 באוקטובר 2025 פקעו 7,927,853 כתבי האופציה (סדרה 1) של החברה, בהתאם לתנאי כתבי האופציה כפי שפורטו בדוח הצעת מדף מיום 14 באפריל 2024 (מס' אסמכתא : 2024-01-037084), לפרטים נוספים ראו דיווח מיום 2 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא : 2025-01-082396).

הפסקות מסחר

למיטב ידיעת החברה, בתקופת הדוח ועד למועד אישור דוח זה לא חלו הפסקות מסחר בבורסה, למעט עקב פרסום דוחות כספיים.

תקנה 21: תגמולים לבעלי ענין ולנושאי משרה בכירה בחברה בשנת 2025 (באלפי ש"ח):

א. להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת 2025 לכל אחד מבעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד שבשליטתה, ואשר ניתנו בקשר עם כהונתו בחברה או בתאגיד שבשליטתה ולבעלי הענין בחברה:

סה"כ שנתית	תגמולים אחרים			תגמולים עבור שירותים						פרטי מקבלי התגמולים				
	אחר	דמי שכירות	ריבית	אחר	עמלה	דמי יעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר (שנתית)	שיעור החזקה בהון החברה	היקף משרה	תפקיד	שם
6,256	-	123	5,315	-	-	-	818	-	-	-	0.95%		ראו תקנה 22 להלן	נתנאל גרופ בע"מ
684	-	-	-	-	-	-	-	-	40	644	-	100%	סמנכ"ל כספים	ליאור שמואל

1. לפרטים בדבר תנאי כהונתם והעסקתם של ה"ה אריה נתנאל המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה ודני נתנאל המכהן כמנכ"ל החברה וזאת במסגרת ההסכם שבין החברה לנתנאל גרופ, ראו תקנה 22 להלן.

2. מר ליאור שמואל – סמנכ"ל הכספים ("מר שמואל")

מר שמואל החל לכהן כסמנכ"ל הכספים בחברה החל מיום 28 במרץ 2023. נכון לתאריך אישור הדוח, זכאי מר שמואל למשכורת חודשית (ברוטו) בסך של 45 אלפי ש"ח, לתנאים נלווים (כגון הפרשות לקרן השתלמות, דמי הבראה, ימי חופשה ומחלה, טלפון סלולארי); רכב מדרגת רישוי 5 והוצאות אחזקת הרכב שמעמידה החברה לשימוש (לא מגולם). מר שמואל זכאי להיכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובלת בחברה וכן, להתחייבות לשיפוי ופטור כמקובל ליתר נושאי המשרה בחברה. כל צד יוכל לסיים את התקשרותו בכפוף להודעה מוקדמת של 30 יום. נכון למועד הדוח, עלות העסקתו החודשית לחברה של מר שמואל מסתכמת לסך של כ-59 אלפי ש"ח.

תקנה 21א: בעלי השליטה בחברה

למיטב ידיעת החברה ונכון למועד אישור הדוח, בעלת השליטה בחברה הינה רישן בנין והשקעות בע"מ (שהינה חברה פרטית) ("רישן") המחזיקה בכ-73.6% מההון המונפק וזכויות ההצבעה בחברה. למיטב ידיעת החברה, רישן בנין והשקעות הינה חברה פרטית שבעלי מניותיה הינם האחים אריה נתנאל (מחזיק ברישן באמצעות חברה בבעלותו ושליטתו המלאה בכ-45% בהון ובהצבעה ומכהן כיו"ר דירקטוריון החברה) דני נתנאל (המחזיק ברישן באמצעות חברה בבעלותו ושליטתו המלאה בכ-18.33% בהון ובהצבעה ומכהן כמנכ"ל החברה) מאיר הרצל נתנאל (מחזיק ברישן באמצעות חברה בבעלותו ושליטתו המלאה בכ-18.33% בהון ובהצבעה) ואבנר נתנאל (מחזיק ברישן

כ-18.33% בהון ובהצבעה) (האחים נתנאל). בעלי השליטה ברישן הינם ה"ה אריה נתנאל ודני נתנאל וזאת מכח החזקותיהם המצטברות ברישן.

תקנה 22: עסקאות עם בעלי השליטה או שלבעלי השליטה יש בהן עניין אישי

(א) עסקאות המנויות בסעיף 4)270 לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות")

1. לפרטים אודות הסכם פיצול בו התקשרה החברה עם נתנאל גרופ בע"מ ("נתנאל גרופ") ראו סעיפים 2.2 ו-6.2 לתשקיף הפיצול.

2. ביום 26 בחודש פברואר 2023 התקשרה החברה בהסכם חלוקת והחזר הוצאות עם נתנאל גרופ אשר נכנס לתוקף במועד השלמת הליך הפיצול שהיה ביום 29 במרץ 2023 ("מועד הפיצול") למשך 5 שנים, כאשר לכל צד הזכות לסיים את ההסכם בהודעה בכתב ומראש של 90 ימים.

עיקרי השירותים:

(א) כנגד תשלום חודשי בסך של 63 אלפי ש"ח ובתוספת מע"מ, תעמיד נתנאל גרופ לחברה, וזאת החל ממועד הפיצול, שירותים שונים הכוללים: העמדת שירותי כח אדם באמצעות נושאי משרה ועובדים של נתנאל גרופ הכוללים: יו"ר, מנכ"ל וייעוץ משפטי (להלן: "שירותי כ"א") וכן, זכות שימוש במשרדי נתנאל גרופ, לרבות: שירותי מזכירות, עמדות עבודה, שימוש בחדרי ישיבות, מטבח, מחסן ושטחי שירות לרבות אחזקה, ארנונה, מים, ניקיון, שמירה, הדברה, חשמל, מיזוג אוויר, זכות שימוש במחשבים לרבות בתוכנות אשר בשימוש נתנאל גרופ, מתקנים ובריהוט המצויים במשרדי נתנאל גרופ ובכלל זה בשירותי טלפון, אינטרנט דואר ובולים, שירות מחשבים, כיבודים, תמיכה טלפונית-קישורית, שרותי מזכירות והוצאות משרד (להלן: "שירותי משרד") (שירותי כ"א ושירותי משרד יקראו יחדיו "השירותים").

(ב) בתמורה לשירותים, תשלם החברה לנתנאל גרופ את הסכומים הבאים:

עבור שירותי המשרד:

תשלום חודשי בסך של כ-23 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כדין המהווה את חלקה היחסי של החברה בסך הוצאות המשרד בהן נושאת נתנאל גרופ. סך זה ישולם אחת לחודש כנגד קבלת חשבונית מס כדין.

עבור שירותי כ"א:

11% מעלות ההעסקה החודשית של יו"ר נתנאל גרופ כפי שתהיה מעת לעת, ובלבד שזה מעמיד בפועל שירותים לחברה בשיעור האמור.

25% מעלות ההעסקה החודשית של מנכ"ל נתנאל גרופ כפי שתהיה מעת לעת, ובלבד שזה מעמיד בפועל שירותים לחברה בשיעור האמור.

20% מעלות ההעסקה החודשית של היועצת המשפטית של נתנאל גרופ כפי שתהיה מעת לעת, ובלבד שזו מעמידה בפועל שירותים לחברה בשיעור האמור.

היינו, תשלום חודשי בסך של כ-40 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ כדין המהווה את חלקה היחסי של החברה בסך הוצאות כ"א בהן נושאת נתנאל גרופ. סך זה ישולם אחת לחודש כנגד קבלת חשבונית מס כדין.

בשנת 2025, שילמה החברה לנתנאל גרופ סך של כ-818 אלפי ש"ח בגין הסכם חלוקת והחזר הוצאות כמפורט לעיל.

3. הסכם שכירות - רחוב אנילביץ' 50

ביום 26 בחודש פברואר 2023 התקשרה החברה בהסכם שכירות עם נתנאל גרופ וחברת הבית ברח' אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ ("הבית ברחוב אנילביץ'"), חברה שנכון למועד הפיצול הינה בעלות מלאה

של החברה, לפיו החברה ונתנאל גרופ ("השוכרים") ישכרו מהבית ברחוב אנילביץ' ("המשכירה") משרדים הממוקמים במבנה בן 5 קומות, בשטח של כ-1,100 מ"ר כ-25 מקומות חניה, הידוע כחלקה 15 בגוש 7108 ("המשרדים"), כאשר 80% מהמשרדים יושכרו לנתנאל גרופ ו-20% מהמשרדים יושכרו לנתנאל מניבים ("הסכם השכירות"). לפרטים נוספים בדבר הסכם השכירות ברחוב אנילביץ' 50 ראו דוח תקופתי לשנת 2024 אשר פורסם ביום 31 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-023110).

ביום 24 באפריל 2025 הושלמה עסקת מכירת מניות החברה בחברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ, לפרטים ראו סעיף 13 לפרק זה להלן.

השכירות הינה לתקופה של 60 חודשים מיום סיום עבודות ההתאמה שיבוצעו למשרדים עבור השוכרים ("תקופת השכירות הראשונה"), כאשר לשוכרים תהא האופציה להאריך את תקופת השכירות בשתי תקופות שכירות נוספות בנות 36 חודשים כל אחת ("תקופת השכירות השנייה", "תקופת השכירות השלישית", ויחדיו: "תקופת השכירות", בהתאמה). למשכירה יש הזכות להודיע לשוכרים במהלך תקופת השכירות על פינוי המשרדים בהודעה בת 8 חודשים מראש, וזאת רק לצורך הריסת המבנה הקיים במסגרת בניית פרויקט חדש.

בגין תקופת השכירות, נתנאל גרופ תשלם 80% מדמי השכירות ונתנאל מניבים תשלם 20% מדמי השכירות, כדלקמן:

(א) בגין תקופת השכירות הראשונה, ישלמו השוכרים סך חודשי של 142,000 ש"ח, בתוספת מע"מ,

(ב) בגין תקופת השכירות השנייה ישלמו השוכרים סך חודשי של 149,100 ש"ח, בתוספת מע"מ,

(ג) בגין תקופת השכירות השלישית, ישלמו השוכרים סך חודשי של 156,555 ש"ח, בתוספת מע"מ.

דמי השכירות יהיו צמודים לעליית המדד, כאשר הפרשי ההצמדה ישולמו למשכירה כל חצי שנה בגין תקופת השכירות הרלוונטית (80% מסך הפרשי ההצמדה כאמור תשולם למשכיר על ידי נתנאל גרופ והיתרה (20%) תשולם למשכיר על ידי נתנאל מניבים).

כבטחון למילוי כל התחייבויות השוכרים על-פי הסכם השכירות, כל אחד מיחיד השוכרים המציא למשכירה שטר חוב בגין שלושה חודשי שכירות (נתנאל גרופ בסך של 80% מדמי השכירות ונתנאל מניבים בסך של 20% מדמי השכירות), כשהוא צמוד למדד.

נתנאל גרופ ונתנאל מניבים תהיינה חייבת כלפי המשכירה אך ורק בגין חלקן במושכר כאמור לעיל, ללא ערבות הדדית ביניהם כשוכרים, וכל אחת מהן תישא בכל התשלומים החלים על השוכרים לפי הסכם השכירות לפי חלקה היחסי בלבד.

ביום 20 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה, תיקון להסכם השכירות בין החברה לבין החברה וחברת הבית ברח' אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ לבין נתנאל גרופ, לפיו, נתנאל גרופ תשלם 90% מדמי שכירות חודשיים בגובה של כ-186 אלפי ש"ח. התיקון להסכם השכירות כאמור אושר על ידי דירקטוריון החברה לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה וסיווגה את התיקון כעסקה שאינה "עסקה חריגה" כהגדרת המונח בחוק החברות, תשנ"ט-1999.

כאמור לעיל ולהלן, החל מחודש אפריל 2025, חברת הבית ברחוב אנילביץ' נמכרה לנתנאל גרופ ראו סעיף 13 לתקנה 22 זו להלן.

בשנת 2025, שילמה החברה לחברת הבית ברחוב אנילביץ' סך של כ-123 אלפי ש"ח בגין שכירות.

4. הסכם הלוואה - החברה - נתנאל גרופ

ביום 26 בחודש פברואר 2023 התקשרה החברה בהסכם הלוואה עם נתנאל גרופ (בס"ק זה: "המלווה"), לפיו במהלך שנת 2022 העמידה המלווה לחברה קרן הלוואה בסך כולל של 42,732 אלפי ש"ח, הנושאת ריבית בשיעור ריבית הפריים, בתוספת 2% ותוספת מע"מ (ככל שיחול) (בס"ק זה: "הסכם הלוואה"). פירעון ההלוואה למלווה הינו כדלקמן:

(א) הריבית בגין ההלוואה תשולם ביום 31 במרץ, 30 ביוני, 30 בספטמבר ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2032 (כולל), בגין התקופה של שלושת החודשים שקדמו לכל תשלום כאמור והסתיימה ביום התשלום, למעט תשלום הריבית הראשון שהיה אמור להיות משולם ביום 30 ביוני 2023 בגין התקופה שממועד העמדת ההלוואה ועד למועד תשלום הריבית. התשלום האחרון של הריבית ישולם ביום 31 במרץ 2032.

(ב) קרן ההלוואה תפרע בשישה תשלומים שווים, כאשר ביום 31 במרץ 2027 עד 2031 תפרע החברה 7% מקרן ההלוואה וביום 31 במרץ 2032 תפרע החברה את יתרת 65% מקרן ההלוואה.

להבטחת סילוקם המלא של כל הסכומים המגיעים ו/או אשר יגיעו למלווה בגין העמדת ההלוואה ו/או בהתאם להוראות הסכם ההלוואה, העמידה רישן, בעלת השליטה בחברה ערבות מתמדת ובלתי מוגבלת בסכום.

בהמשך לאמור לעיל, ביום 20 במרץ 2024 אישר דירקטוריון החברה תיקון מחודש מאי 2023 להסכם ההלוואה, שעניינו, דחיית מועד תשלום הריבית הקבוע בהסכם לתקופה של 18 חודשים וזאת עד ליום 31 בדצמבר 2024. התיקון להסכם כאמור אושר על ידי דירקטוריון החברה לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה וסיווגה את התיקון כעסקה שאינה "עסקה חריגה" כהגדרת המונח בחוק החברות, תשנ"ט-1999.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת יתרת קרן ההלוואה על סך של 42,557 אלפי ש"ח.

5. הסכם הלוואה – נתנאל גרופ – הבית ברחוב אנילביץ'

ביום 26 בחודש פברואר 2023 התקשרה הבית ברחוב אנילביץ' בהסכם הלוואה עם נתנאל גרופ (בס"ק זה: "המלווה"), לפיו במהלך שנת 2022 העמידה המלווה לבית ברחוב אנילביץ' קרן הלוואה בסך כולל של 73,749 אלפי ש"ח, הנושאת ריבית בשיעור של ריבית הפריים, בתוספת 2% ובתוספת מע"מ (ככל שיחול) (בס"ק זה: "הסכם הלוואה").

כאמור לעיל ולהלן, החל מחודש אפריל 2025, חברת הבית ברחוב אנילביץ' נמכרה לנתנאל גרופ ראו סעיף 13 לתקנה 22 זו להלן ולפיכך החברה אינה מאחדת בדוחותיה הכספיים ליום 31 בדצמבר 2025, את היתרות המאזוניות של חברת הבית ברחוב אנילביץ'.

6. הסכם מסגרת לניהול בנייה

ביום 26 בחודש פברואר 2023, התקשרה החברה עם נ. נתנאל בנייה בע"מ ("נתנאל בנייה"), חברה בבעלותה ובשליטתה המלאה של נתנאל גרופ (בעקיפין), בהסכם מסגרת לניהול בנייה לתקופה של 36 חודשים, לפיו, החברה תהיה אחראית לכל הליכי התכנון (כולל הוצאת היתרי בניה), שכירת היועצים, התשלום בגין השירותים הללו ולרבות כל היטל ו/או אגרה שתתחייב בגין הפרויקטים ותישא בכל עלויות ה-"soft cost", ונתנאל בנייה תבצע ותבנה עבור החברה פרויקטים, כפי שיהיו מעת לעת, לרבות ביצוע עבודות הריסה, חפירה, דיפון, בניה, עבודות גמר, בדיק, ניהול הבניה, פיקוח וכיו"ב עד להשלמתם הסופית ותישא בכל עלויות ה-"hard cost" (הבניה הישירה) (בס"ק זה: "הסכם המסגרת"). ככל שהחברה תבחר להתקשר בחוזה בנייה פרטני ביחס לפרויקט מסוים, יחתם בין הצדדים חוזה כאמור, בשים לב לעמידתו בתנאי הסכם המסגרת. יחד עם זאת, נתנאל בנייה תהא רשאית לסרב להתקשר בחוזה בנייה פרטני לגבי פרויקט מסוים, אם אין ברשותו במועדים הרלבנטיים את האמצעים הדרושים לבניית הפרויקט הספציפי.

בתמורה לביצוע התחייבויות נתנאל בנייה כפי שיקבע מראש במסגרת חוזה הבניה הפרטני שיחתם בין הצדדים ביחס לפרויקט מסוים, תשלם החברה לנתנאל בנייה תמורה בגובה סך עלויות הביצוע של הבנייה הישירה (לרבות רווח קבלני) כפי שנקבעו בדו"ח האפס של בניית הפרויקט, כאשר התמורה תהיה צמודה למדד תשומות הבנייה שהיה ידוע ביום פרסום דוח אפס ועד למועד כל תשלום בפועל.

אחריות נתנאל בנייה לטיב הביצוע תהיה כפופה לחוק מכר דירות והתקנות הנלוות לו ומבלי יוצא מן הכלל, וזאת בכל הקשור להיקף האחריות, טיבה ומועדיה והיא תשפה את החברה המזמין בגין כל דרישה

ו/או תביעה של רוכשי יחידות בפרויקט שמקורה ו/או עילתה טיב הביצוע של עבודות הבניה והאחריות בגינן, בתוך 7 ימי עסקים ממועד דרישתה של החברה.

7. הסכם פרטני לניהול שירותי בנייה

ביום 26 בחודש פברואר 2023, התקשרה החברה עם נתנאל בנייה בהסכם פרטני לניהול שירותי בנייה, בהתאם להסכם המסגרת (בס"ק זה: "**ההסכם הפרטני**"). במסגרת ההסכם הפרטני, מינתה החברה את נתנאל בנייה כמנהל הקמת בניין בין 21 יחידות דיור ושטחי מסחר, הממוקם ברחוב הגדוד העברי 62-60 בתל אביב, הידוע כחלקה 53 בגוש 6946 (בס"ק זה: "**הפרויקט**").

בעבור שירותיו, תשולם לנתנאל בנייה תמורה בסך של כ-17 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדין ("**התמורה**"), המהווה את סך עלויות הביצוע של הבנייה הישירה (לרבות רווח קבלני) כפי שנקבעו בדו"ח האפס של בניית הפרויקט, כאשר התמורה תהיה צמודה למדד תשומות הבנייה שהיה ידוע ביום פרסום דוח אפס ועד למועד כל תשלום בפועל. הוסכם על הצדדים, כי ככל ויעודכנו עלויות הביצוע של הפרויקט לפי דוחות מעקב, לפיהם, עלויות הביצוע בפועל תהיינה גבוהות או נמוכות מהסך האמור, אזי יחולו עלויות הביצוע לפי דוחות המעקב המאוחרים יותר ובלבד שהדוחות האמורים יאושרו על ידי הבנק המלווה את הפרויקט. החברה תשלם לנתנאל בנייה את התמורה בתשלומי ביניים על חשבון התמורה, בהתאם לדוח המפקח מטעם הבנק המלווה.

לצורך ביצוע הפרויקט תשכור נתנאל בנייה עבור החברה, לאחר קבלת אישורה המוקדם של הנהלת החברה, שירותיהם של בעלי מקצוע שונים, כגון: קבלני בנין, קבלני חשמל, אינסטלציה, יועצים, מתכננים, מהנדסי ביצוע וכיו"ב, כאשר התשלומים המגיעים לנותני השירותים השונים ישולמו מחשבון הבנק של נתנאל בנייה ולפני ביצוע כל תשלום כאמור, תעביר נתנאל בנייה לחברה את החשבונות של נותני השירותים כשהם מאושרים בחתימתו.

בהתאם להסכם הפרטני, הקבלן ישלים את הקמת הפרויקט ועבודות הבנייה עד להשלמתם המלאה בתוך 18 חודשים ממועד החתימה על ההסכם הפרטני, היינו עד לחודש אוגוסט 2024, תוך עמידה באבני הדרך המפורטות בהסכם הפרטני.

להבטחת מילוי כל התחייבויותיה של נתנאל בנייה, תעמיד נתנאל בנייה לחברה ערבות ביצוע (ערבות חברה), ערוכה לפקודת החברה וניתנת למימוש לשיעורין, בשיעור של 10% מהתמורה, צמודה למדד מיום הוצאתה ועד ליום מימושה, שתוארך מעת לעת, במידת הצורך עד להשלמתו הסופית של הפרויקט. לחילופין, מכל תשלום שהחברה תשלם לנתנאל בנייה, תנכה החברה שיעור של 5%, אשר יהוו פיקדון בידי החברה להבטחת ביצוע עבודות הבנייה וקיום התחייבויותיה של נתנאל בנייה.

אלפי ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת החוב של החברה לנתנאל בנייה הינה בסך של כ-2,448 אלפי ש"ח.

לאחר תאריך המאזן ועד לתאריך אישור הדוח שילמה החברה לנתנאל בנייה את מלוא יתרת החוב. ביום 11 בנובמבר 2021 זכתה נתנאל גרופ ביחד עם מר משה תמר שהינו "קרוב" כהגדרת המונח בחוק החברות, של בעלי השליטה בחברה (בסעיף זה: "**מר תמר**"), בהתמחרות, במסגרת הליך כינוס נכסים, לרכישה, בחלקים לא שווים של מלוא הזכויות המיועדת כנדל"ן להשקעה, בחלקה 111 גוש 6015 בחולון שהינם למועד הדוח בייעוד לחקלאות (להלן בסעיף זה: "**המקרקעין**") וזאת בתמורה לסך של כ-65 מיליון ש"ח ביחס למלוא (100%) מהזכויות במקרקעין. טרם רכישת המקרקעין במסגרת ההתמחרות, כ-21.92% מהמקרקעין הוחזקו ע"י נתנאל גרופ, כ-13.46% על ידי מר תמר והיתרה ע"י צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה. במסגרת ההתמחרות כאמור, השלימה נתנאל גרופ רכישה של 51.91% נוספים במקרקעין בתמורה לסך של כ-33.7 מיליון ש"ח, ומר תמר, השלים רכישת 12.68% מהזכויות במקרקעין התמורה לסך של כ-8.44 מיליון ש"ח; כך שלאחר רכישה זו תחזיק החברה ב-73.86% מהזכויות במקרקעין והצד הקשור יחזיק 26.14% מהזכויות במקרקעין.

ביום 30 בנובמבר 2021, אישר דירקטוריון נתנאל גרופ את רכישת המקרקעין, במסגרת ההתמחרות, ביחד עם מר תמר וזאת לאחר שוועדת הביקורת החליטה בישיבתה לסווג את ההתקשרויות כעסקה שאינה

"עסקה חריגה" כהגדרת המונח בחוק החברות.

8. שירותי בניה – מתתם הסיירים, חולון

ביום 25 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה, את התקשרות החברה ומר תמר עם נתנאל בנייה בהסכם פרטני לניהול שירותי בנייה, במסגרתו, ביצעה נתנאל בנייה עבור החברה ומר תמר עבודות במקרקעין. דירקטוריון החברה אישר את ההתקשרות כאמור כעסקה שאינה "עסקה חריגה", לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין.

כמו כן, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, למר תמר שהינו צד קשור קיים חוב המיוחס לחלקו כשותף בפרויקט בסך כ- 2,573 אלפי ש"ח בגין חלקו היחסי בעבודות פיתוח הקרקע אשר שילמה החברה לנתנאל בנייה.

ביום 19 במרס 2026 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה, אשר קיימה דיון בגביית החוב המיוחס לחלקו של הצד הקשור כשותף בפרויקט ואת דרכי הגביה המיטביים, את העקרונות כדלקמן: הנהלת החברה הוסמכה לחתום עם הצד הקשור על הסכם (שטרם נחתם נכון למועד פרסום הדוחות הכספיים) למתן הלוואה לתקופה של שנתיים, בריבית פריים+2%, כאשר פירעון ההלוואה יהיה מדמי השכירות שיתקבלו מהשכרת המקרקעין וכן רישום בטוחה בדרך של המחאה על דרך השעבוד של הזכויות של הצד הקשור מכוח הסכמי השכירות לטובת החברה, וזאת עד לפירעון מלא וסופי של החוב כלפי החברה. כמו כן, הצד הקשור יהיה רשאי לפרוע את ההלוואה בפדיון מוקדם מלא או חלקי בכל עת. ועדת הביקורת בחנה את ההתקשרות האמורה בהתאם להוראות הדין, וסיווגה את ההתקשרות האמורה כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות.

לפרטים נוספים אודות המקרקעין ראו סעיף 7.17 בפרק תיאור עסקי התאגיד לעיל.

9. התקשרות בעסקה בשכונת רמות ירושלים

ביום 25 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה, את התקשרות החברה ונתנאל גרופ בחלקים שווים עם צדדי ג' שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן בסעיף זה: "המוכרים"), בהסכם מכר מותנה, לפיו, ימכרו המוכרים לחברה ולנתנאל גרופ מקרקעין בשטח של כ- 55.6 דונם בשכונת רמות בירושלים (בעבר כפר בית חנינה). דירקטוריון החברה אישר את ההתקשרות כאמור כעסקה שאינה "עסקה חריגה", לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין.

10. התקשרות בעסקה - פרויקט "ברטנוב"

ביום 5 במאי 2025, התקשרה החברה עם נתנאל גרופ בע"מ - חברה אחות של החברה ("המוכרת") בהסכם לרכישת החלק המסחרי בפרויקט "ברטנוב", הממוקם ברחוב ברטנוב דבורה 6, קריית אילון, חולון ("פרויקט ברטנוב"), וזאת לאחר שוועדת הביקורת החליטה לסווג את העסקה כעסקה שאינה "עסקה חריגה" כהגדרת המונח בסעיף 1 בחוק החברות, תשנ"ט-1999.

בתמורה לרכישת החלק המסחרי, תשלם החברה למוכרת סכום כולל של 20 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין (להלן: "התמורה") בתשלומים הבאים: סכום של 15% עם כניסת הפרויקט לליווי בנקאי, השלמה ל-85% עם גמר שלד הפרויקט ויתרת התמורה 15% בעת קבלת טופס 4. יצוין כי על פי תנאי ההתקשרות עם המוכרת, פרויקט ברטנוב יימסר לחברה כגמור לאחר קבלת אישור אכלוס, כאשר כל עלויות ההקמה של הפרויקט הינן על המוכרת. יצוין כי התמורה נקבעה, בין היתר, על בסיס שמאויות שנערכו על ידי מעריכי שווי בלתי תלויים.

11. העמדת ערבויות של בעלי השליטה בחברה לגופים מממנים

(א) במועד הפיצול או בסמוך לו, הועמדה ערבות מתמדת מוגבלת בסכום של 70 מיליון ש"ח, על ידי מר אריה נתנאל, יו"ר הדירקטוריון ומבעלי השליטה בחברה, לפירעון כל חובותיה וקיום התחייבויותיה, הקיימים והעתידים, של החברה כלפי גורם מממן א' ("ערבות גורם מממן א'" ו-"גורם מממן א'"), וזאת לצורך קבלת אישורו של גורם מממן א' להליך הפיצול כמפורט בסעיף 1 בפרק תיאור עסקי התאגיד לעיל.

לעניין זה, יצוין כי במקרה בו תמומש או תחולט ערבות הבנק, כולה או חלקה, הסכום אשר חולט

או מומש כאמור יחשב כהלוואה שנטלה החברה ממר אריה נתנאל בהתאם לסכום שחולט או מומש (בס"ק זה: "ההלוואה הפוטנציאלית"), בתנאים כדלקמן: (א) ההלוואה הפוטנציאלית תישא ריבית בהתאם לתנאי ההלוואה המקורית שבגינה ניתנה הערבות וזאת החל ממועד חילוט או מימוש ערבות גורם מממן א', כולה או חלקה; (ב) מועד פירעון של ההלוואה הפוטנציאלית יהיה מועד הפירעון המקורי של ההלוואה שבגינה הועמדה הערבות.

(ב) במועד הפיצול או בסמוך לו, הועמדה ערבות מתמדת בלתי מותנית ובלתי מוגבלת בזמן, שאינה מוגבלת בסכום, על ידי רישן, בעלת השליטה בחברה, מר אריה נתנאל, יו"ר הדירקטוריון, ומר דני נתנאל, מנכ"ל החברה ומבעלי השליטה בחברה (בס"ק זה יחדיו: "הערבים"), לפירעון כל חובות והתחייבויות החברה כלפי גורם מממן ב' ובנוסף לכך, ערבות מתמדת בלתי מותנית ובלתי מוגבלת בזמן, שאינה מוגבלת בסכום (לכל אחד מהערבים) לפירעון כל חובות והתחייבויות נתנאל גרופ כלפי גורם מממן ב' ("ערבות גורם מממן ב'" ו-"גורם מממן ב'") וזאת לצורך קבלת אישורו של גורם מממן ב' להליך הפיצול.

במקרה בו תמומש או תחולט ערבות גורם מממן ב', כולה או חלקה, הסכום אשר חולט או מומש כאמור יחשב כהלוואה שנטלה החברה מהערבים בהתאם לסכום שחולט או מומש (בס"ק זה: "ההלוואה הפוטנציאלית"), בתנאים כדלקמן: (א) ההלוואה הפוטנציאלית תישא ריבית בהתאם לתנאי ההלוואה המקורית שבגינה ניתנה הערבות וזאת החל ממועד חילוט או מימוש ערבות גורם מממן ב', כולה או חלקה; (ב) מועד פירעון של ההלוואה הפוטנציאלית יהיה מועד הפירעון המקורי של ההלוואה שבגינה הועמדה הערבות.

(ג) ביום 21 באוגוסט 2023, אישר דירקטוריון החברה, לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת של החברה, בהתאם לסעיף 21(2) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000, העמדת ערבות אישית מתמדת ומתחדשת על ידי מר אריה נתנאל, יו"ר דירקטוריון החברה ומבעלי השליטה בה, לטובת הבטחת התחייבויות החברה לתאגיד פיננסי בגין העמדת אשראי שהועמדו ו/או יועמדו לחברה על ידי התאגיד הפיננסי. יצוין כי נכון לתאריך אישור הדוח, העמיד התאגיד הפיננסי לחברה הלוואות שיתרתן ליום אישור הדוחות בסך של כ- 3.75 מיליון ש"ח לצורך מימון פעילותה השוטפת של החברה. הערבויות המפורטות לעיל הועמדו ללא תמורה.

12. הסכם שכירות - רחוב אנילביץ' 48

בחודש דצמבר 2024 התקשרה חברת הבית ברח' אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ ("המשכירה"), עם נתנאל גרופ ("השוכרת") בהסכם שכירות, לפיו תשכור השוכרת מהמשכירה 2.5 קומות בשטח ברוטו של כ-520 מ"ר הידוע כחלקה 16 בגוש 7108 (רחוב אנילביץ' 48). השכירות הינה לתקופה של 60 חודשים מיום 1 בינואר 2025 ("תקופת השכירות הראשונה"), כאשר לשוכרת תהא האופציה להאריך את תקופת השכירות בשתי תקופות שכירות נוספות בנות 36 חודשים כל אחת ("תקופת השכירות השנייה", "תקופת השכירות השלישית", ויחדיו: "תקופת השכירות"), בהתאמה). למשכירה יש הזכות להודיע לשוכרים במהלך תקופת השכירות על פינוי המשרדים בהודעה בת 6 חודשים מראש, וזאת רק לצורך הריסת המבנה הקיים במסגרת בניית פרויקט חדש.

דמי השכירות - בתקופת השכירות תשלם השוכרת למשכירה דמי שכירות חודשיים בסך 63,258 ש"ח, צמודים מדד המחירים לצרכן כאשר בתקופת האופציה יגדלו דמי השכירות ב-5%.

המושכר מושכר ברמת מעטפת וההתאמות הן על חשבון השוכרת.

ביום 25 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה את ההתקשרות, לאחר אישור ועדת הביקורת מיום 15 בדצמבר 2024 בחנה את העסקה וסיווגה את התיקון כעסקה שאינה "עסקה חריגה" כהגדרת המונח בחוק החברות, תשנ"ט-1999.

כאמור לעיל ולהלן, החל מחודש אפריל 2025, חברת הבית ברחוב אנילביץ' נמכרה לנתנאל גרופ ראו סעיף 13 לתקנה 22 זו להלן.

בהמשך לאמור בתקנה 22 בפרק פרטים נוספים על התאגיד בדוח התקופתי לשנת 2024 שפרסמה החברה ביום 31 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-023110) ("הדוח התקופתי"), בדבר אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את מכירת מלוא זכויות החברה בחברת הבית ברחוב אנילביץ' 50 בתל אביב בע"מ ("חברת אנילביץ'") לחברת נתנאל גרופ בע"מ, חברה אחות של החברה ("נתנאל גרופ"), בתמורה המגלמת שווי של 134 מיליוני ש"ח לנכסי הנדל"ן להשקעה של חברת אנילביץ' ואשר תואמים את שווי ההון ליום 31 בדצמבר 2024, מתכבדת החברה לעדכן כי ביום 31 במרץ 2025, אישור ההתקשרות האמורה נכנס לתוקף וזאת לאחר אישורה על ידי האורגנים הרלוונטיים של נתנאל גרופ ביום 31 במרץ 2025.

יצוין כי דירקטוריון החברה וועדת הביקורת אישרו את ההתקשרות האמורה בהתאם להוראות תקנה 51(5) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000.

(א) ביום 9 בינואר 2025, פרסמה החברה דיווח מיידי בדבר החלטת דירקטוריון החברה לבחון אפשרות למכירת זכויות החברה בחברת אנילביץ' או זכויות חברת אנילביץ' בנכסים מקרקעין הממוקמים ברחוב השלושה 1 וברחוב אנילביץ' 38, 48 ו-50 בת"א (חלקות 15, 16, 30 ו-31 בגוש 7108) וכן, עדכנה החברה כי בהתאם להחלטת האורגנים של החברה, פרסמה החברה בעיתונים דה מרקר ו-גלובס הזמנה להציע הצעות לרכישת מניות חברת אנילביץ' או הנכסים המוחזקים על ידה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 9 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-003061).

(ב) בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה כאמור, ועדת הביקורת של החברה, התכנסה לצורך בחינת עסקה למכירת חברת אנילביץ' בתאריכים: 15 בדצמבר 2024, 6 בינואר 2025, 13 במרץ 2025, 25 במרץ 2025 ו-30 במרץ 2025. במסגרת דיוניה, דנה הוועדה באפשרות של מכירת מלוא מניותיה של חברת אנילביץ', כאשר במסגרת המו"מ שהתנהל בין נציגי ועדות הביקורת של החברה ושל נתנאל גרופ כמפורט להלן, סיכמו הצדדים על עסקה לרכישת מניות אנילביץ' לפי שווי נכסי של כ-134 מיליון ש"ח, כאשר במועד השלמת העסקה תבוצע התחשבנות בין הצדדים בדרך של קיזוז של חובות חברת אנילביץ' ובתוספת/גריעה של הון חוזר חיובי או שלילי (לפי העניין) כפי שיהיו במועד השלמת העסקה, לרבות קיזוז של יתרות הלוואה שניתנה לחברה על ידי נתנאל גרופ ובנק לאומי, כך שהתמורה בפועל תשקף את שווי הנכס נטו, כך שלמעשה לא תהא העברת כספים בין החברות בפועל. לעניין זה יצוין כי לאחר התחשבנות כאמור, התמורה שתשולם על ידי נתנאל גרופ תהיה בדרך של קיזוז יתרת הלוואה שהועמדה לחברת אנילביץ' על ידי נתנאל גרופ ואשר יתרתה ליום 31 בדצמבר 2024 הסתכם לסך של כ-73,749 אלפי ש"ח. יצוין כי העסקה כפופה לקבלת אישור בנק לאומי שהינו הגורם המממן אשר העמיד מימון לחברת אנילביץ'.

(ג) דירקטוריון החברה וחברי הוועדה בחנו את העסקה והגיעו למסקנה כי ביצוע העסקה משרת את טובת החברה, בין היתר, לאור השיקולים הבאים:

(1) דירקטוריון החברה בישיבתו מיום 12 בדצמבר 2024, החליט, בין היתר, כי יש לפעול למימוש אחד מנכסיה המהותיים של החברה, וזאת לאור בחינת תזרים המזומנים החזוי של החברה. על רקע האמור, ובהתאם למדיניות ניהול סיכונים אחראית, הוחלט על ידי דירקטוריון החברה לבחון מימוש של נכס שיתרום לייצוב מצבה הכלכלי של החברה, תוך שיפור בתזרים המזומנים וצמצום החשיפה הפיננסית. לאחר ניתוח מצבת הנכסים של החברה, נקבע כי הנכסים המוחזקים באמצעות חברת אנילביץ', הם המתאימים ביותר למימוש בעת הזו. יצוין כי במסגרת החלטת הדירקטוריון נקבע, בין היתר, כי אף שמדובר בנכסים בעל פוטנציאל השבחה, הרי שמדובר בפוטנציאל השבחה עתידי שמועד התממשותו

אינו ידוע בשלב זה, הדורש משאבים וזמן ממושך. כמו כן, דירקטוריון החברה ציין כי במצבם הנוכחי, הנכסים מייצרים תשואת שכירות הנמוכה משמעותית מעלויות המימון הכרוכות בהחזקתם, באופן שאינו מצדיק כלכלית ובהתחשב בנסיבות את המשך ההחזקה בהם. משכך, מימוש הנכסים של חברת אנילביץ בשלב זה מהווה מהלך עסקי נדרש.

(2) במסגרת דיוני והחלטות ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, נקבע בין היתר, כי ההתקשרות היא בתנאי שוק ובמהלך העסקים הרגיל וכי אינה פוגעת בטובת החברה, כאשר לעניין זה נלקחו, בין היתר, שיקולים כדלקמן:

החברה היא חברה בתחום הנדל"ן המניב, העוסקת בין היתר ברכישת קרקעות ו/או נכסים, השבחתם והשכרת או מימושם. אף שהנכס התקבל לידי החברה בעקבות הליך הפיצול מחברת נתנאל גרופ, לא ניתן לנתק את מהלך העסקים שהתקיים טרם הפיצול – הכולל גם עסקאות מימוש. לכן, הדירקטוריון וחברי הוועדה סברו כי העסקה משתלבת במהלך העסקים הרגיל של החברה.

לעמדת ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, היקף העסקה הינו מהותי ביחס לנכסי החברה. כמו כן, קיימת השפעה מהותית על היקף ההתחייבויות ולפיכך לעמדת חברי הוועדה והדירקטוריון מדובר בעסקה בעלת השפעה מהותית על נכסי החברה.

תנאי השוק נבחנו באופן יסודי כחלק מרכזי בדיוני הוועדה, לצורך ביסוס תנאי השוק, גיבשה הוועדה מהלך מקצועי רב-שלבי לבחינת תנאי השוק, אשר כלל הן מהלכים יזומים לפנייה לגורמים חיצוניים, הן ניתוח מקצועי של שומות והערכות שווי והן ניהול משא ומתן בלתי אמצעי שנוהל בין יו"ר ועדת הביקורת של החברה לבין נציגת ועדת הביקורת של נתנאל גרופ וזאת לצורך קביעת המחיר, הן באספקט של בחינת תנאי שוק ומחיר שוק. להלן פירוט עיקרי הפעולות שנבחנו:

(1) ראשית, בהנחיית ועדת הביקורת, פורסמה הזמנה פומבית להציע הצעות לרכישת הנכס, תוך קביעת מחיר מינימום של 140 מיליון ש"ח. ההזמנה נוסחה באופן ברור, פתוח ולא מגביל, ופורסמה בשני עיתונים לצד פרסום דיווח מידי בעניין כאמור לעיל. למרות אופן הפרסום הנרחב, בפועל לא התקבלה כל פנייה או הצעה קונקרטית לרכישת מניות חברת אנילביץ או הנכסים המוחזקים על ידה במסגרת ההליך. לדעת חברי ועדת הביקורת, העדר היענות להזמנה להציע הצעות שפורסמה החברה כאמור שיקף חוסר עניין ממשי מצד השוק, שכן החברה הייתה מוכנה לנהל מו"מ עם כל צד שלישי ביחס לעסקה כאמור.

(2) בנוסף לפרסום הפומבי, הועדה התקשרה עם גורם חיצוני שהינו בית השקעות בעל ניסיון בעסקאות, אשר פנה באופן יזום לגופים שונים, בהם חברות נדל"ן מניב, קרנות השקעה וגופים מבוססים גדולים נוספים. חרף פניות ממוקדות אלו, אשר לוו בהצגת כלל פרטי הנכס, לא התקבלה הצעת רכישה.

(3) בפני חברי הוועדה הוצגה שומת מקרקעין עדכנית לנכס ותיקופים לשומת המקרקעין אשר חיזקו את סבירותה ביחס לתנאי השוק של העסקה. שומת המקרקעין קבעה כי שווי הנכס עומד על סך של כ-139.5 מיליון ש"ח. שומה זו התבססה, בין היתר, על הכללת פוטנציאל תכנוני עתידי במגרש, בהתאם למסמכי תוכנית תא/5500 אשר מצויה במועד זה רק בהליכי תכנון וטרם הופקדה. בנוסף, התקבלה בפני הוועדה השמאות העדכנית,

שנערכה על ידי מעריך שווי בלתי תלוי, אשר במסגרתה נקבע כי שווי התמורה על פי העסקה בסך של כ-134 מיליון ש"ח, מצוי בתחום המשקף את שווי השוק של הנכס.

(4) יצוין כי במסגרת התהליך ולאור חילוקי הדעות בין ועדות הביקורת של שתי החברות בקשר למחיר העסקה, ביום 12 במרץ 2025, יו"ר ועדת הביקורת של החברה ונציגת ועדת הביקורת של נתנאל גרופ, אשר הוסמכו כנציגי הוועדות, ניהלו משא ומתן ישיר בקשר עם מחיר העסקה. יודגש כי שני נציגי ועדות הביקורת הינם גורמים בלתי תלויים, שפעלו באופן עצמאי בשם ועדות הביקורת של החברות, במטרה להגיע למחיר המיטבי לכל אחד מהצדדים. בתום משא ומתן שהתקיים בין הצדדים כאמור, הגיעו נציגי ועדות הביקורת להסכמה עקרונית על מחיר רכישה המשקף שווי נכסי של 134 מיליון ש"ח, כאשר מחיר העסקה הובא לאישור האורגנים הרלוונטיים של החברות.

(5) לאור כלל השיקולים והנימוקים המפורטים לעיל, חברי הוועדה סברו כי מתקיימים תנאי שוק בעסקה נשוא הדיון. המחיר שנקבע לשווי נכסי חברת אנילביץ בסך כ-134 מיליון ש"ח, נגזר מהליך מו"מ עצמאי בין גורמים בלתי תלויים, נתמך בשומות עדכניות ומתוקפות, ונבחן לאור ממצאי שוק ממשיים, לרבות פרסום הזמנה פומבית להציע הצעות, פנייה יזומה למעגל רחב של משקיעים, וניתוח תגובת השוק בפועל. מכלול הנתונים שהוצגו מצביע על כך שהמחיר שנקבע משקף את שווי השוק של הנכס במועד ההתקשרות.

לאור כלל השיקולים והנימוקים המפורטים לעיל, חברי הוועדה סברו כי העסקה הינה בתנאי שוק.

ביום 24 באפריל 2025, העסקה הושלמה לפי תנאיה.

14. מדיניות תגמול

ביום 26 בפברואר 2023 אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה מדיניות תגמול לנושאי המשרה בחברה שנכנסה לתוקף במועד הפיצול ורישום מניות החברה למסחר בבורסה. בהתאם לתקנות החברות (הקלות לעניין החובה לקבוע מדיניות תגמול), התשע"ג-2013, מדיניות התגמול המתוארת בתשקיף של תאגיד מדווח המציע לראשונה ניירות ערך שלו לציבור, תיחשב כמדיניות שנקבעה לפי סעיף 267א לחוק החברות, תשנ"ט-1999 ותהא טעונה אישור רק בחלוף חמש שנים מהמועד בו הפך התאגיד לחברה ציבורית. בהתאם, מדיניות התגמול של החברה תעמוד בתוקפה במשך תקופה של חמש שנים לאחר השלמת הרישום למסחר של מניות החברה בבורסה. מדיניות התגמול צורפה כנספח ג' לפרק 8 בתשקיף הפיצול.

15. ביטוח, פטור ושיפוי נושאי משרה

ביום 26 בפברואר 2023, אישרו דירקטוריון החברה ולאחריו האסיפה הכללית הענקת כתבי פטור והתחייבות לשיפוי לנושאי המשרה בחברה (לרבות דירקטורים) וכן רכישת פוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה ודירקטורים, לרבות פוליסה המכסה את הרישום למסחר על פי תשקיף הפיצול, אשר תכסה את אחריות כלל נושאי המשרה בחברה, לרבות נושאי משרה שהינם בעלי השליטה, קרוביהם או מי מטעמם, כפי שיהיו מעת לעת. כתבי הפטור והשיפוי ופוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה ודירקטורים נכנסו כולם לתוקף במועד הפיצול. יצוין, כי הואיל וכתבי הפטור והשיפוי וכן הכיסוי הביטוחי הינם חלק מתנאי הכהונה והעסקה של נושאי המשרה שהינם בעלי שליטה, קרוביהם או מי מטעמם, ואלו הוחלו לפני מועד פרסום תשקיף זה, הרי שהם לא יהיו טעונים אישור נוסף עד תום חמש שנים מן המועד שבו החברה תהפוך לחברה ציבורית, ככל שתהפוך (זאת בהתאם לתקנה 1ב(1) לתקנות ההקלות). לפרטים נוספים ראו סעיף 8.4 בתשקיף הפיצול.

16. כהונת יו"ר דירקטוריון ומנכ"ל בהתאם לסעיף 121(ג) לחוק החברות

ביום 26 בפברואר 2023 אישרה האסיפה הכללית של החברה את הסמכת מר אריה נתנאל למלא תפקיד של יו"ר הדירקטוריון והסמכת מר דני נתנאל, אחיו, למלא תפקיד של מנכ"ל החברה. תוקף ההחלטה האמורה הינו בהתאם להוראות תקנות החברות (תקופת תוקף החלטה לפי סעיף 121 לחוק), תשע"ו-2016.

17. ביום 11 באוגוסט 2024, אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה, את התקשרות החברה, לרבות באמצעות חברות בנות שלה, בהסכם השתתפות והחזר הוצאות עם בעלת השליטה בחברה לרבות חברות בשליטתה, בתוקף החל מיום 1 בינואר 2024, וזאת בגין תשלום פרמיית הביטוחים ועלויות ביטוח נוספות בגין ביטוח נכסים של החברה ואשר משולמות על ידי בעלת השליטה בחברה. בגין עלויות הביטוח כאמור, משלמת החברה, סך חודשי של כ-16,660 ש"ח. דירקטוריון החברה אישר את ההתקשרות כאמור בגין החזר הוצאות כעסקה שאינה "עסקה חריגה", כהגדרת המונח בחוק החברות, לאחר שוועדת הביקורת בחנה את העסקה בהתאם להוראות הדין.

18. ביום 30 במרץ 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאם לסעיף 1א(2) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס – 2000, תשלום למר יוסי פלד המכהן כדירקטור בדירקטוריון החברה, של גמול השתתפות וגמול שנתי בסכום ה"הקבוע", לפי דרגתה של החברה, כאמור בתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000. לפרטים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 30 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-022496).

תקנה 24: החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה סמוך למועד הדוח

לפרטים בדבר החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה כאמור, ראו דיווח מיידי בדבר מצבת החזקות בעלי עניין מיום 7 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-002937).

תקנה 24א': הון רשום, הון מונפק וניירות ערך המימים סמוך למועד הדוח

לפרטים ראו ביאור 18 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31.12.2025 המצורפים לדוח זה.

תקנה 24ב': מרשם בעלי המניות של החברה למועד הדוח

לפרטים אודות מרשם בעלי מניות של החברה ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 2 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-082396).

תקנה 25א': מען רשום

המען הרשום של החברה – רח' אנילביץ 50, תל אביב-יפו, 6706008.
מספר הטלפון והפקס של החברה – טל': 03-5059998 פקס: 03-5012276.

כתובת הדואר האלקטרוני של התאגיד – Dani@netanel.co.il

תקנה 26: הדירקטורים של החברה בתאריך הדוח

שם	אריה נתנאל- יו"ר דירקטוריון	אבנר גבאי
המועד שבו החל לכהן כדירקטור	15.9.1999	26.2.2023
מספר ת.ז.	53557211	023039068
שנת לידה	1955	1967
נתינות	ישראלית	ישראלית
מען	רח' יערי 12, תל אביב	רח' רעות 7/12, כפר סבא
חברות בוועדות הדירקטוריון	לא	ועדת ביקורת, ועדת תגמול והוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.
דח"צ/בלתי תלוי	לא	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית	לא	בעל כשירות מקצועית
עובד התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	לא	לא
השכלה	תיכונית	בוגר במשפטים- אוניברסיטת תל אביב
התעסקות עיקרית ב- 5 שנים אחרונות	יו"ר דירקטוריון החברה ומנהל חברות הבניה של משפחת נתנאל, כמפורט להלן. מכהן כיו"ר דירקטוריון נתנאל גרופ בע"מ	עורך-דין עצמאי בתחום המשפט המסחרי ותביעות ייצוגיות
תאגידיים אחרים בהם מכהן כדירקטור	רישן בנין והשקעות בע"מ, א.ד.מ נתנאל בנייה בע"מ, מ.א. נתנאל חברה לבנין ולעבודות ציבוריות בע"מ, אחים נ. נתנאל חברה לבנין ועבודות ציבוריות בע"מ, גבעת המוזיאון רחובות בע"מ, א. נתנאל תיירות ונופש בע"מ ונתנאל גרופ בע"מ.	דירקטור בחברה פרטית בבעלותו.
בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד	בעל שליטה בתאגיד ואחיהם של בעלי העניין בחברת רישן בנין והשקעות בע"מ ושל דני נתנאל- מנכ"ל החברה	לא
אם דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	לא	לא

שם	דניאל שוסטר	רפאל ערד
המועד שבו החל לכהן כדירקטור	23.4.2023	29.5.2023
מספר ת.ז.	301771846	059259408
שנת לידה	1988	1965
נתינות	ישראלית	ישראלית
מען	רח' מלאכי 29, ירושלים	רח' יטקובסקי 37, פתח תקוה
חברות בוועדות הדירקטוריון	לא	ועדת ביקורת, ועדת תגמול והוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.
דח"צ/בלתי תלוי	לא	דח"צ
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית	לא	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
עובד התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	לא	לא
השכלה	הסמכה לרבנות - מכון מאורות בעל הכשרה מאיגוד הדירקטורים IDU ובעל הסמכה ללימודי התלמוד מהשיבה הגבוהה בית יוסף מאיר	בוגר כלכלה וחשבונאות-אוניברסיטת תל אביב
התעסקות עיקרית ב- 5 שנים אחרונות	2021-2022 – יועץ נט פיי אינטנשיונל – פתרונות תשלום 2022-2023 – יועץ חינוכי ועסקי – מאורות הדף היומי בע"מ (חל"צ)	החל מיוני 2014 – מנכ"ל מפעלים פטרוכימיים בישראל בע"מ עד למאי 2020 – דח"צ בנתנאל גרופ בע"מ
תאגידיים אחרים בהם מכהן כדירקטור	-	דירקטור בבתי זיקוק לנפט בע"מ (בז"ן), דירקטור בלתי תלוי בתנופורט (1990) בע"מ- חדל בדצמבר 2025, דירקטור בלתי תלוי באיפקס הנפקות 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	יעל יריב	יוסי פלד
המועד שבו החל לכהן כדירקטור	29.5.2023	26.3.2025
מספר ת.ז.	025263955	041422528
שנת לידה	1973	1941
נתינות	ישראלית	ישראלית
מען	רח' רביבים 23, תל אביב	סטימצקי 12, תל אביב
חברות בוועדות הדירקטוריון	ועדת ביקורת, ועדת תגמול והוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	לא
דח"צ/בלתי תלוי	דח"צ	לא
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית או בעל כשירות מקצועית	בעלת כשירות מקצועית	לא
עובד התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	לא	לא
השכלה	בוגרת תואר שני (MA) ניהול סכסוכים ומו"מ אוניברסיטת בר אילן. בוגרת מדעי המדינה, סוציולוגיה ואנתרופולוגיה, אוניברסיטת תל אביב. בוגרת קורס דירקטורים, אוניברסיטת רייכמן.	בוגר תואר כללי מאוניברסיטת תל אביב, בוגר המכללה לביטחון לאומי (לונדון)
התעסקות עיקרית ב- 5 שנים אחרונות	2022 ואילך – שותפה בחברות הייטק בתחום הביטוח, יועצת לבכירים בתחום הביטוח. 2017-2021 – סמנכלית בכירה, מנהלת אגף ביטוח כללי פרט – איילון חברה לביטוח. 2011-2017 – סמנכ"לית בכירה, מנהלת מחוז, מנורה מבטחים ביטוח בע"מ.	יו"ר ובעלים - א.י.א. פלד ייעוץ וניהול פרויקטים בע"מ. יו"ר חבר נאמנים - מוזיאון יד ידי ישראל
תאגידיים אחרים בהם מכהן כדירקטור	-	-
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	לא

תקנה 26א': נושאי משרה בכירה של החברה בתאריך הדוח

שם	דני נתנאל	ליאור שמואל
תאריך תחילת כהונה	15.9.1999	28.3.2023
מספר ת.ז.	58062365	027177666
שנת לידה	1963	1974
עובד התאגיד, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין	מנכ"ל החברה	סמנכ"ל כספים
היותו מורשה חתימה עצמאי	כן	לא
השכלה	תיכונת	בוגר - חשבונאות ומנהל עסקים המכללה למנהל. מוסמך - מנהל עסקים מאוניברסיטת תל אביב. מוסמך - משפטים לרואי חשבון מאוניברסיטת בר אילן
התעסקות עיקרית ב- 5 שנים אחרונות	מנכ"ל החברה, מנכ"ל נתנאל מניבים בע"מ, מנהל בחברות הבניה של משפחת נתנאל: רישן בנין והשקעות בע"מ, א.ד.מ נתנאל בנייה בע"מ, מ.א. נתנאל חברה לבנין ולעבודות ציבוריות בע"מ, אחים נ.נתנאל חברה לבנין ועבודות ציבוריות בע"מ, גבעת המוזיאון רחובות בע"מ, א. נתנאל תיירות ונופש בע"מ.	סמנכ"ל כספים באפרת השקעות (תאמי) בע"מ. סמנכ"ל כספים בחברות מוחזקות על ידי בראק קפיטל.
בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של בעל עניין אחר בתאגיד	בעל שליטה בתאגיד ואחיהם של בעלי העניין בחברת רישן בנין והשקעות בע"מ ושל אריה נתנאל- יו"ר דירקטוריון החברה	לא

תקנה 26ב: מורשה חתימה של התאגיד

לחברה שני מורשי חתימה עצמאיים. מר אריה נתנאל המכהן כיו"ר דירקטוריון החברה ומר דני נתנאל, אחיו, המכהן כמנכ"ל החברה וזאת, מכוח היותם "בני משפחה" כהגדרת המונח בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, היכולים לחייב את החברה, לכל דבר וענין, בחתימה משותפת של שניים מהם.

תקנה 27: רואה החשבון המבקר של החברה

משרד סומך חייקין (KPMG) - רואי חשבון מרחוב הארבעה 17, תל אביב ("KPMG") ומשרד עובדיה קריכלי ושות' (Boks International) מרח' תובל 40, רמת גן ("עובדיה קריכלי ושות'").

תקנה 28: שינוי בתקנון החברה

בתקופת הדוח לא חלו שינויים בתקנון החברה.

תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית

אין.

תקנה 29 א': החלטות החברה

לתנאי פטור, שיפוי וביטוח נושאי משרה בחברה, שהינם בתוקף במועד הדוח ראו תקנה 22 לעיל.

תאריך הדו"ח: 23 במרץ 2026

נתנאל מניבים בע"מ

תפקידם:
יו"ר הדירקטוריון
מנכ"ל החברה

שמות החותמים:
(1) אריה נתנאל
(2) דני נתנאל

הצהרת מנהלים הצהרת מנהל כללי

אני, דני נתנאל, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוח התקופתי של נתנאל מניבים בע"מ (להלן – התאגיד) לשנת 2025 (להלן – הדוחות);

(2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילוי ובבקרה עליהם.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

23 במרץ 2026

דני נתנאל, מנכ"ל

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, ליאור שמואל, מצהיר כי:

(1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של נתנאל מניבים בע"מ (להלן – התאגיד) לשנת 2025 (להלן – הדוחות);

(2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;

(3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;

(4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילוי ובבקרה עליהם.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

23 במרץ 2026

ליאור שמואל, סמנכ"ל כספים