



31  
בדצמבר  
**2025 דוח**  
**תקופתי**

# מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ

(“החברה”)

## דוח תקופתי לשנת 2025

פרק א'- תיאור עסקי החברה

נספח א'- פרטים אודות נכסים המשועבדים לאגרות החוב של החברה

נספח ב'- פרטים אודות חברה בבעלות מלאה של החברה שמניותיה משועבדות לאגרות

החוב של החברה

פרק ב'- דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה

נספחים לדוח דירקטוריון

פרק ג'- דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר 2025

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה

פרק ד'- פרטים נוספים על החברה

שאלון ממשל תאגידי

פרק ה'- הצהרות בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית

מכתב הסכמה של רואי החשבון המבקרים



פרק א | תיאור  
עסקי החברה

נספח א' - גילוי אודות נכסים משועבדים  
נספח ב' - פרטים אודות דרבן השקעות בע"מ

## פרק א' - דוח עסקי התאגיד

### תוכן עניינים

3-א	..... יסוד החברה ; רקע כללי	1.1
3-א	..... מבנה ההחזקות של החברה במועד פרסום הדוח	1.2
3-א	..... תחומי הפעילות של החברה	1.3
4-א	..... השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	1.4
4-א	..... חלוקת דיבידנדים ; ביצוע רכישה עצמית של מניות	1.5
5-א	..... מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של מבנה	1.6
6-א	..... סביבה כללית, השפעת גורמים חיצוניים על פעילות מבנה	1.7
11-א	..... פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב	1.8
13-א	..... תמצית תוצאות תחום פעילות הנדל"ן המניב	1.9
14-א	..... פילוחים ברמת תחום הנדל"ן המניב בכללותו	1.10
26-א	..... הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים	1.11
27-א	..... שוכרים עיקריים	1.12
27-א	..... נכסים מניבים בהקמה	1.13
30-א	..... קרקעות להשקעה- גילוי מצרפי	1.14
30-א	..... זכויות בניה בלתי מנוצלות בנכסים למעט קרקעות להשקעה	1.15
31-א	..... רכישת ומכירת נכסים - גילוי מצרפי	1.16
32-א	..... רשימת מבנים מניבים מהותיים	1.17
33-א	..... התאמה לדוח על המצב הכספי	1.18
34-א	..... התאמה לרווחי FFO	1.19
36-א	..... שיווק בתחום הנדל"ן המניב	1.20
36-א	..... מבנה תחרות ; תחרות	1.21
37-א	..... פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי למגורים	1.22
51-א	..... עניינים המשותפים לכלל תחומי הפעילות בחברה	1.23
51-א	..... רכוש קבוע	1.24
51-א	..... זכויות במקרקעין	1.25
51-א	..... הון אנושי	1.26
53-א	..... הון חוזר	1.27
53-א	..... חלויות שוטפות	1.28
53-א	..... השקעות	1.29
54-א	..... אשראי ומימון	1.30
56-א	..... מיסוי	1.31
56-א	..... סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	1.32
58-א	..... מגבלות ופיקוח על פעילות החברה	1.33
58-א	..... הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה	1.34
59-א	..... הליכים משפטיים	1.35
59-א	..... יעדים ואסטרטגיה עסקית	1.36
60-א	..... צפי להתפתחות בשנה הקרובה	1.37
60-א	..... גורמי סיכון	1.38

**בדוח תקופתי זה:**

תהיינה למושגים הבאים המשמעות הרשומה לצידם:

- "החברה" מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ.
- "מבנה" או "הקבוצה" החברה ביחד עם כל החברות המאוחדות שלה.
- "דרבן" דרבן השקעות בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה של החברה.
- "דולר" דולר ארה"ב.
- "בורסה" הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ.
- "חוק ניירות ערך" חוק ניירות ערך, תשכ"ח - 1968.
- "חוק החברות" חוק החברות, תשנ"ט - 1999.
- "דוח עסקי התאגיד" דוח זה המצורף כפרק א' של דוח שנתי זה.
- "דוח הדירקטוריון" דוח הדירקטוריון המצורף כפרק ב' של דוח שנתי זה.
- "דוחות כספיים" הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025 המצורפים כפרק ג' של דוח שנתי זה.
- "פרטים נוספים" פרק פרטים נוספים המצורף כפרק ד' של דוח שנתי זה.
- "דוח מיידי" דוח מיידי שפרסמה החברה במערכות הדיווח של רשות ניירות ערך והבורסה.

## 1. דוח עסקי התאגיד

### 1.1. יסוד החברה; רקע כללי

החברה התאגדה ונרשמה כחברה ממשלתית בשנת 1961. ביום 29.2.1988 פרסמה החברה לראשונה תשקיף ומניותיה נרשמו למסחר בבורסה. החברה הינה חברה ללא גרעין שליטה (כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך). ביום 1.3.2020 שינתה החברה את שמה ל-"מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ". מניית החברה נכללת במדד ת"א-35 ובמדד ת"א-נדל"ן.

### 1.2. מבנה ההחזקות של החברה במועד פרסום הדוח

התרשים אינו כולל חברות שפעילותן אינה מהותית לפעילותה של החברה:



### 1.3. תחומי הפעילות של החברה

פעילות החברה מחולקת לשני תחומי פעילות ברי-דיווח המדווחים כשני מגזרי פעילות נפרדים בדוחות הכספיים: (א) נדל"ן מניב; ו- (ב) נדל"ן יזמי למגורים.

להלן מידע תמציתי אודות שני תחומי הפעילות של החברה כפי שהם מופיעים בדוחותיה הכספיים של החברה:

#### 1.3.1. נדל"ן מניב - החברה פועלת בתחום הנדל"ן המניב ועוסקת, בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות על-ידה,

בפעילות נדל"ן מגוונת שעיקרה בישראל. החברה מתמחה בייזום, רכישה, הקמה, השכרה וניהול של מבנים המיועדים לצורכי משרדים, היי-טק, תעשייה, לוגיסטיקה ומסחר, מרכזי נתונים ויחידות דיור. מבנה פועלת בעיקר בישראל וכן במספר ארצות בחו"ל. למועד הדוח, למבנה כ-1,783 אלפי מ"ר נכסים מניבים מתוכם כ-1,645 אלפי מ"ר בישראל. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות זה ראו סעיף 1.6 להלן וכן באור 14 בדוחות הכספיים.

#### 1.3.2. יזום נדל"ן למגורים - החברה פועלת, בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות על-ידה, בייזום נדל"ן למגורים

בישראל, לרבות איתור, ייזום, תכנון, פיתוח, רכישה, הקמה, שיווק ומכירה בתחום הבנייה למגורים בישראל. לפרטים נוספים אודות תחום פעילות זה ראו סעיף 1.6 להלן וכן באור 10 בדוחות הכספיים.

כמו כן, לחברה פעילויות בתחומים נוספים כדוגמת אנרגיה מתחדשת אשר תוצאותיהן הכספיות בשנת הדיווח אינן מהותיות לפעילותה.



מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של מבנה

1.6.

בטבלה להלן מפורט מידע לגבי פעילות הקבוצה לשנים 2023, ו-2024 (באלפי ש"ח):

סך ההתחייבויות המיוחסות לתחום הפעילות (4)	סך הנכסים המיוחסים לתחום הפעילות (3)	רווח מפעולות רגילות (2)		שינוי בסעיפי נדל"ן להשקעה ומלאי קרקעות, לרבות רווחים ממכירת קרקעות	עלויות תחום הפעילות (1)		הכנסות תחום הפעילות	תחום הפעילות
		המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה	המיוחס לבעלים של החברה		משתנות	קבועות		
<b>שנת 2025</b>								
1,655,375	17,707,560	5,374	1,175,811	483,303	271,469	99,282	1,068,633	נדל"ן מניב
214,732	1,011,772	1,606	77,495	(6,307)	271,201	-	356,609	נדל"ן למגורים (5)
80,540	218,627	2,606	29,436	-	14,924	-	46,966	אחרים (6)
<b>1,950,647</b>	<b>18,937,959</b>	<b>9,586</b>	<b>1,282,742</b>	<b>476,996</b>	<b>557,594</b>	<b>99,282</b>	<b>1,472,208</b>	<b>סה"כ</b>
<b>שנת 2024</b>								
1,925,570	16,709,622	5,321	1,069,279	364,776	267,362	93,799	1,070,985	נדל"ן מניב
223,186	1,091,378	1,228	73,499	(37,764)	199,560	-	312,051	נדל"ן למגורים (5)
87,629	238,590	2,481	25,718	-	13,574	-	41,773	אחרים (6)
<b>2,236,385</b>	<b>18,039,590</b>	<b>9,030</b>	<b>1,168,496</b>	<b>327,012</b>	<b>480,496</b>	<b>93,799</b>	<b>1,424,809</b>	<b>סה"כ</b>
<b>שנת 2023</b>								
1,962,056	15,792,298	5,370	643,255	(61,922)	253,432	85,163	1,049,142	נדל"ן מניב
233,476	965,038	1,235	45,914	-	83,237	-	130,386	נדל"ן למגורים (5)
84,439	178,439	2,155	22,236	-	9,517	-	24,391	אחרים (6)
<b>2,279,971</b>	<b>16,935,775</b>	<b>8,760</b>	<b>711,405</b>	<b>(61,922)</b>	<b>346,186</b>	<b>85,163</b>	<b>1,203,919</b>	<b>סה"כ</b>

\* לפרטים אודות ההתפתחויות שחלו בקשר עם הנתונים המוצגים בטבלה שלעיל, ראו טבלת "יתמצית הדוחות על הרווח הכולל לפי רבעונים בשנת הדיווח" בדוח הדירקטוריון.

- (1) לאור היקפן המצומצם של הפעילויות האחרות של החברה מיוחסות עיקר העלויות הקבועות המשותפות לתחום הנדל"ן המניב.
- (2) לא כולל חלק החברה בתוצאות חברות מוחזקות והכנסות (הוצאות) אחרות שלא ניתן לייחס לתחום הפעילות.
- (3) בחישוב סך הנכסים נלקחו הנכסים המאזניים הרלבנטיים לכל אחד מתחומי הפעילות (כגון נדל"ן להשקעה, נכסים המוחזקים למכירה, מלאי, לקוחות, חיובים בגין חוזה וכו').
- (4) הנתונים בעמודה זו כוללים נתוני הלוואות Non-Recourse, הלוואות בליווי סגור, הניתנות לייחוס לנכסים ספציפיים, התחייבויות ספציפיות בגין הפרויקטים בבנייה ואגרות חוב סדרות יט' ו-כג' אשר כנגדן שועדו נכסי נדל"ן בישראל. יתר ההתחייבויות של החברה אינן ניתנות לייחוס בין תחומי הפעילות.
- (5) השינוי בהכנסות ובעלויות לאורך התקופות נובע בעיקרו משינוי שיעור ההשלמה של הדירות.
- (6) כולל הכנסות מניהול מבנים ותשתיות, ממכירת דלקים וממתקנים סולאריים.

## 1.7. סביבה כללית, השפעת גורמים חיצוניים על פעילות מבנה

### 1.7.1. השפעות הכלכלה העולמית על פעילות הקבוצה - כללי<sup>1</sup>

הכלכלה העולמית מתאימה את עצמה לסביבה חדשה לאחר שינויי מדיניות ומכסים. חלק מהלחצים התמתנו, אך התנודתיות נמשכת. הצמיחה העולמית צפויה להאט מ-3.2% בשנת 2025 ל-3.1% בשנת 2026, כאשר הכלכלות המפותחות צפויות לצמוח סביב 1.5% והכלכלות המתעוררות והמתפתחות בקצב של מעט מעל 4%. האינפלציה צפויה להמשיך לרדת ברמה הגלובלית.

### 1.7.2. ישראל

#### כללי<sup>2</sup>

מלחמת "חרבות ברזל", שהחלה עם מתקפת חמאס בחודש אוקטובר 2023 והתרחבה למערכה רב זירתית, המשיכה להשפיע על המשק גם במהלך שנת 2025. המלחמה האמורה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי, בין היתר, בעקבות סגירת מפעלים בדרום ובצפון הארץ, פגיעה בתשתיות, גיוס אנשי מילואים לתקופה לא ידועה, וכן לשיבוש הפעילות הכלכלית בישראל. בחודש יוני 2025 התקיים מבצע "עם כלביא", מבצע צבאי רחב היקף של מדינת ישראל נגד איראן ובחודש אוקטובר 2025 נחתם הסכם הפסקת אש בין מדינת ישראל לחמאס. המחצית השנייה של שנת 2025 התאפיינה בהתייצבות יחסית בגזרת עזה עקב השגת הפסקת אש והחזרת החטופים הישראליים, לצד השפעת המערכה מול איראן ושלוחותיה. העליונות הצבאית שהפגינה ישראל והחתימה על הסכם הפסקת האש תרמו לירידה בפרמיית הסיכון ולחיזוק אמון המשקיעים בשוק המקומי, אשר בא לידי ביטוי בעליות חדות במדדי המניות ובהתחזקות השקל. בסוף חודש פברואר 2026 נפתחה מתקפה משולבת על-ידי מדינת ישראל וארצות הברית כנגד איראן ("מלחמת שאגת הארי"). בתגובה לכך החל ירי רקטי משמעותי מכיוון איראן אל ישראל ומטרות אמריקאיות ברחבי המפרץ הפרסי וכנגד מדינות נוספות באזור, ובנוסף נפתחה מערכה נוספת מול ארגון הטרור חיזבאללה בלבנון. כתוצאה מכך, הוכרז מצב חירום בישראל ופיקוד העורף השית על האוכלוסייה בישראל מגבלות ביחס לפתיחת עסקים, מוסדות חינוך והתכנסות.

בשנת 2025 נרשמה התאוששות מאקרו כלכלית ברורה: הגירעון הממשלתי ירד מכ-6.8% תוצר בסוף 2024 לכ-4.7% תוצר, האינפלציה התכנסה חזרה ליעד של כ-2.6%, שוק העבודה נותר יציב עם שיעור

<sup>1</sup> הנתונים מבוססים על הנתונים המוצגים באתר International Monetary Fund – IMF [World Economic Outlook, October 2025: Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim](https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2025/09/29/global-economy-in-flux-prospects-remain-dim)

<sup>2</sup> הנתונים מבוססים על נתוני בנק ישראל והסקירה השנתית של הבורסה לניירות ערך כפי שפורסמו בקישורים הבאים:

<https://www.boi.org.il/publications/regularpublications/monetary-policy-reports>

[https://content.tase.co.il/media/nwgehib5/tase\\_2025annualreport.pdf](https://content.tase.co.il/media/nwgehib5/tase_2025annualreport.pdf)

## א-7

אבטלה סביב 3%, והצריכה הפרטית הציגה צמיחה דו-ספרתית בקצב שנתי. השקל התחזק בכ-12% מול הדולר במהלך השנה, ופרמיות הסיכון (CDS) ירדו בהשוואה לשנה הקודמת.

בהיבט המוניטרי, בנק ישראל הותיר את הריבית ברמה גבוהה לאורך רוב השנה נוכח אי הוודאות, אך בחודש נובמבר 2025 החל במהלך הפחתת ריבית של 0.25%, על רקע התמתנות האינפלציה, ירידת פרמיית הסיכון והתחזקות המטבע המקומי.

על רקע השיפור בסנטימנט, שוק ההון המקומי הציג ביצועים חריגים: מדד ת"א-35 עלה בכ-52% ומדד ת"א-90 בכ-46%, תוך שבירת שיאים היסטוריים, והיקף הגיוסים בשוק המניות זינק לכ-20.5 מיליארד ש"ח.

### שוק הנדל"ן בישראל

#### נדל"ן מניב<sup>3</sup>

#### נדל"ן מסחרי

בשנת 2025 נרשמה האטה בקצב הגידול בפדיונות במרכזים המסחריים, לאחר שבשנת 2024 נרשמה פעילות חריגה במיוחד. באותה שנה נהנו הקניונים והמרכזים המסחריים מהסטט ביקושים אליהם, בין היתר בשל ירידה בתיירות היוצאת ואתגרים לוגיסטיים שהקשו על רכישות אונליין. במהלך תשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 המשיכו הפדיונות לגדול, אך בשיעור מתון יותר ביחס לשנה הקודמת, ובחלק מהמרכזים אף נרשמה ירידה נקודתית בהיקפי המכירות. ההתפתחויות הושפעו גם מהאירועים הביטחוניים בחודש יוני 2025, שבמהלכם נסגרו מרכזים מסחריים לתקופה קצרה והדבר פגע זמנית במחזורי הפעילות. עם זאת, ברבעון השלישי שכלל את עונת החגים, ניכרה התאוששות בפדיונות, ורוב החברות דיווחו על שיפור ביחס לתקופה המקבילה. במקביל נשמרו שיעורי תפוסה גבוהים, ודמי השכירות בחוזים חדשים ובחידושים עודכנו כלפי מעלה, מה שתמך בגידול של עד כ-2.56% בממוצע ב-NOI מנכסים זהים.

#### נדל"ן משרדי

ניכרים סימנים ראשוניים לשיפור בפעילות בשוק המשרדים, בין היתר, בעקבות חידוש מסוים בגיוסים בענף ההיי-טק לאחר תקופה ממושכת של חולשה. באזור תל אביב נסגרו מספר עסקאות בולטות, ורמות דמי השכירות והתפוסה בעיר שמרו על יציבות יחסית, אם כי גם בתוכה קיימים פערים בין תתי-אזורים שונים.

עם זאת, סביבת הפעילות נותרה מורכבת. תהליכי המשא ומתן עם שוכרים מתארכים, בעיקר מחוץ לאזורי הביקוש המרכזיים. במקביל, מתחדד הפער בין נכסי פריים במיקומים מרכזיים לבין נכסים משניים או כאלה הממוקמים בפריפריה.

באזורים שמחוץ לתל אביב ממשיכים להירשם אתגרי אכלוס. שווקים אלה רגישים יותר לתנודות בביקוש ולקצב ההתאוששות הכלכלית, והיצע נוסף הצפוי להיכנס בשנים הקרובות עשוי להגביר את התחרות.

<sup>3</sup> מתוך דוח מעלות S&P "מבט חוצה סקטורה – מגמות ותחזיות" בקישור הבא: <https://www.maalot.co.il/Publications/FTS20251221095028.pdf>

## נכסים לוגיסטיים

הביקושים לנכסים לוגיסטיים נותרו גבוהים ויציבים גם בסביבה המאופיינת באי ודאות כלכלית. המשך התרחבות המסחר המקוון והדגש הגובר על ייעול שרשראות האספקה תומכים בשיעורי תפוסה גבוהים ובשמירה על ערכי נכסים יציבים. הפעלתם של נמלי הים החדשים, לצד ירידה מסוימת ברמת הסיכון הביטחוני, צפויות להגדיל את היקפי הסחר ולהעצים את הצורך בשטחי אחסון והפצה. העלייה במחירי הקרקעות והנכסים בשנים האחרונות מעודדת תכנון מתקדם יותר וניצול מיטבי של זכויות הבנייה. חלק משמעותי מהפרויקטים מוקמים בהתאמה לצרכיו של שוכר ייעודי, ולעיתים אף בשיתוף פעולה עמו, עובדה שמצמצמת את סיכוני הייזום ומחזקת את הוודאות התזרימית.

### נדל"ן למגורים<sup>4</sup>

בשנת 2025 התאפיין שוק הדיור במעבר מסביבת עליות מחירים מואצות להתמתנות חדה ואף לירידות במחצית השנייה של השנה. במחצית הראשונה נמשך קצב העלייה השנתי במחירי הדירות, אך הוא התמתן לכ-5.1% (נתוני מרץ-אפריל), לעומת קצב של כ-7.7% בסוף שנת 2024. בהמשך השנה נרשמה התמתנות חדה, כאשר במחצית השנייה ירדו מחירי הדירות בכל חודשי התקופה, ובחודשים ספטמבר-אוקטובר 2025 הסתכם שיעור השינוי השנתי בכ-0.1% בלבד, כמעט עצירה מוחלטת של העלייה השנתית.

מספר העסקאות ירד בהשוואה לשנים קודמות, ומלאי הדירות הלא מכורות שבידי הקבלנים עלה לרמה גבוהה. סביבת הריבית הגבוהה והירידה בעוצמת הביקושים תרמו להתמתנות זו, לצד אי ודאות גיאופוליטית במהלך השנה.

מנגד, רמת הפעילות בענף הבנייה נותרה גבוהה יחסית. במחצית הראשונה של שנת 2025 נרשמה עלייה של 6.5% בהתחלות הבנייה ושל 14.2% במספר היתרי הבנייה ביחס לרבעון המקביל אשתקד, אם כי מספר סיומי הבנייה נותר נמוך בכ-8.8% ביחס לשנה הקודמת. בראייה רחבה יותר, בשנים עשר החודשים שהסתיימו בחודש ספטמבר 2025 עלו התחלות הבנייה בכ-31% לעומת שנים עשר החודשים הקודמים להם, וסיומי הבנייה עלו בכ-4.3%. רכישות הקרקע של יזמים במכרזי רמ"י נותרו ברמה גבוהה לאורך השנה.

בשוק המשכנתאות נרשמה יציבות יחסית בהיקפי האשראי לדיור. במהלך המחצית הראשונה של השנה ניטלו משכנתאות בהיקף של כ-9.3 מיליארד ש"ח, ובמחצית השנייה של השנה עמד ההיקף החודשי הממוצע על כ-9 מיליארד ש"ח (בניכוי עונתיות). הריבית הריאלית המשוקללת הכבידה על הביקושים.

במהלך שנת 2025 הביקוש נחלש ומחירי הדירות התמתנו עד לכדי קיפאון שנתי כמעט מלא, בעוד שהיצע הדירות והפעילות בענף הבנייה נותרו ברמה גבוהה יחסית. השילוב בין סביבת ריבית גבוהה, מלאי קבלנים משמעותי ואי-ודאות כלכלית תרם לבלימת מגמת עליות המחירים שאפיינה את השנים הקודמות.

<sup>4</sup> מתוך אתר בנק ישראל בקישורים הבאים:

[דוח המדיניות המוניטרית המחצית הראשונה של 2025 | בנק ישראל - הבנק המרכזי של ישראל](#)  
[דוח המדיניות המוניטרית המחצית השנייה של 2025 | בנק ישראל - הבנק המרכזי של ישראל](#)

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

#### מדד המחירים לצרכן ורמת הריבית במשק

מבנה מממנת את מרבית פעילותה העסקית בישראל באמצעות הלוואות הצמודות למדד המחירים לצרכן. מאידך, מרבית הכנסות הקבוצה מדמי השכירות צמודות אף הן למדד. בהתאם לכך, הקבוצה מושפעת משינויים במדד המחירים לצרכן ומרמת הריבית במשק. בסיכום שנת 2025 מדד המחירים לצרכן עלה בכ-2.6% לאחר שבשנת 2024 עלה בשיעור של 3.2%. לפרטים אודות ההשפעה של רמת הריבית במשק ומדד המחירים לצרכן על מבנה ראו סעיפים 1.38.5, 1.38.17 ו-1.38.21 להלן וכן סעיף 2.1 בנספח א' של דוח הדירקטוריון.

#### מדד תשומות הבניה

התמורה שנקבעה במסגרת התקשרויות החוזיות של הקבוצה ביחס לפרויקטים אשר בביצוע (כמפורט בטבלת "ריכוז נתונים אודות פרויקטים בשלבי בניה, תכנון ויזום" בדוח הדירקטוריון) צמודה למדד תשומות הבניה. כך גם התמורה שנקבעה במסגרת ההתקשרויות החוזיות של החברה לרכישת יחידות דיור מקבוצת אאורה, כמפורט בביאור 14ב' בדוחות הכספיים. בהתאם לכך, מבנה מושפעת מהשינויים במדד תשומות הבניה אשר התאפיין בשנת 2025 בעלייה בשיעור של כ-5.1% לעומת כ-2.9% בשנת 2024.

#### שוק ההון<sup>6</sup>

המדדים המובילים בבורסה בתל אביב הציגו בשנת 2025 ביצועים יוצאי דופן, ואף עקפו את המדדים המובילים בארה"ב ובאירופה. מדד ת"א-35 עלה בכ-52% ומדד ת"א-90 עלה בכ-46%, זאת בהשוואה לעליות של כ-16.4% במדד S&P 500 וכ-20.17% במדד Nasdaq 100. במהלך השנה ניתן היה לזהות שלושה שלבים מרכזיים בהתפתחות השוק, כאשר החל מחודש יוני 2025, על רקע המערכה מול איראן והחתימה על הסכם הפסקת אש עם חמאס, חל שינוי חיובי מהותי בסנטימנט המשקיעים ונרשמה האצה משמעותית בעליות השערים. בתקופה זו בלט השוק המקומי בביצועי יתר ביחס לשווקים הבינלאומיים.

<sup>5</sup> הנתונים מבוססים על נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בקישור הבא :

<https://www.cbs.gov.il/he/CBSNewBrand/Pages/Price-Indices-Main.aspx>

<sup>6</sup> הנתונים מבוססים על סקירה שנתית של הבורסה כפי שפורסמו בקישור הבא :

[https://content.tase.co.il/media/mejkbpuv/tase\\_2025annualreview\\_acc.pdf?guid=66febe74-db69-412e-bfea-47ccf93bc582](https://content.tase.co.il/media/mejkbpuv/tase_2025annualreview_acc.pdf?guid=66febe74-db69-412e-bfea-47ccf93bc582)

## א-10

המסחר בשנת 2025 התנהל על רקע התמתנות האינפלציה, התייצבות בגירעון הממשלתי והפחתת ריבית על ידי בנק ישראל בשיעור של 0.25% בחודש נובמבר 2025. האינפלציה התכנסה לתוך יעד בנק ישראל ועמדה על כ-2.6%, לצד התחזקות השקל בכ-12% מול הדולר במהלך השנה, גורמים שתמכו בשיפור בסביבת המאקרו ובירידה בפרמיות הסיכון.

### שוק המניות

המסחר בשוק המניות התאפיין במחזורי שיא, כאשר המחזור היומי הממוצע הסתכם בכ-3.4 מיליארד ש"ח, עלייה של כ-56% לעומת שנת 2024. העלייה החדה במחזורים נתמכה בגידול משמעותי בפעילות משקיעי הריטייל (כ-100 אלף חשבונות חדשים), רכישות נטו של הציבור בהיקף של כ-13.7 מיליארד ש"ח, וכן חזרה של משקיעים זרים לרכישות נטו בהיקף של כ-4.3 מיליארד ש"ח. העלייה באמון המשקיעים המקומיים והבינלאומיים, לצד ההתאוששות בסנטימנט הביטחוני והכלכלי במחצית השנייה של השנה, תרמו לגידול הניכר במחזורי המסחר.

### שוק אגרות החוב<sup>7</sup>

שנת 2025 התאפיינה ביציבות יחסית בשוק אגרות החוב, שבסיכומה נרשמו עליות נאות במדדי אגרות החוב. מדד אגרות החוב הממשלתיות השקליות עלה בכ-6.9% ומדד אגרות החוב הממשלתיות הצמודות עלה בכ-4%. מדדי אגרות החוב הקונצרניות השקליות והצמודות עלו בכ-6.2%. במהלך השנה נרשמה ירידה בפרמיית הסיכון של ישראל, שהתבטאה בירידה במחיר ה-CDS ובהתחזקות השקל, וכן בצמצום המרווחים בין אגרות חוב קונצרניות לממשלתיות.

היקף הגיוסים בשוק אגרות החוב הקונצרניות הגיע לשיא של כ-165 מיליארד ש"ח, גידול של כ-70% לעומת השנה הקודמת. הממשלה גייסה כ-137 מיליארד ש"ח בהנפקות אגרות חוב לציבור. העלייה בגיוסים שיקפה ביקושים גבוהים לאפיקי השקעה סולידיים לצד שיפור בתנאי השוק והנזילות.

המצב הביטחוני והגיאופוליטי ממשיך להוות גורם סיכון למשק הישראלי. יחד עם זאת, במהלך שנת 2025 נרשמה ירידה בתפיסת הסיכון של ישראל, התחזקות המטבע המקומי והתייצבות במדדים המאקרו-כלכליים. אין ביכולתה של החברה להעריך בשלב זה את התפתחות הזירה הביטחונית והכלכלית בשנה הקרובה ואת השפעתה האפשרית על תוצאותיה, בין היתר, על רקע חידוש המלחמה עם איראן בסוף חודש פברואר 2026.

לפרטים אודות ההשפעה האפשרית של שינויים בשוק ההון על החברה ראו סעיף 1.38 להלן.

לאורך כל תקופת מלחמת "חרבות ברזל" המשיכה החברה לפעול בתחומי פעילותה, לרבות המשך ניהול הנדלי"ן המניב והמשך ייזום והקמה של פרויקטים בבניה. השפעות מלחמת "חרבות ברזל" על תחומי הפעילות של החברה בשנת 2025 לא היו מהותיות לתוצאות פעילות החברה.

יחד עם זאת, חידוש הלחימה במסגרת מלחמת "שאגת הארי", ואי הוודאות הכלכלית הנמשכת כתוצאה מכך עלולים להשפיע על הפעילות הכלכלית במשק הישראלי. אין ביכולתה של החברה

<sup>7</sup> הנתונים מבוססים על סקירה שנתית של הבורסה כפי שפורסמו בקישור הבא :  
[https://content.tase.co.il/media/hbxg32kb/tase\\_2025annualreviewheb\\_v18.pdf?guid=716d3fd3-e110-46c7-b021-ec88a977003d](https://content.tase.co.il/media/hbxg32kb/tase_2025annualreviewheb_v18.pdf?guid=716d3fd3-e110-46c7-b021-ec88a977003d)

להעריך בשלב זה האם תירשם החמרה במצב הביטחוני ובאי הוודאות הכלכלית, וכפועל יוצא את ההשפעה של גורמים אלו על תוצאותיה של החברה בשנה הקרובה.

**הפעילות העסקית של הקבוצה ותוצאותיה, כמפורט בסעיפים 1.8 עד 1.22 להלן, עשויות להיות מושפעות, בין היתר, מהגורמים לעיל, לחיוב או לשלילה, גם בעתיד. מידת ההשפעה, אם בכלל, תלויה, בין היתר, בעוצמת האירועים, משך התרחשותם ויכולת הקבוצה להתמודד עימם. המידע שלעיל בדבר הסביבה הכללית והגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות הקבוצה מתבסס על ניסיון העבר וכן על פרסומים וסקירות שנכתבו על-ידי גורמים מקצועיים בקשר עם מצב המשק הישראלי וענף הנדל"ן. הנתונים שלעיל הינם אומדנים בלבד ויתכן שאינם מלאים, אולם להערכת החברה, יש בהם כדי לתת תמונה כללית, גם אם אינה מלאה, לגבי הסביבה בה היא פועלת. לאור האמור, ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל אם יחול שינוי באחד או יותר מהגורמים שהובאו בחשבון בהערכות אלו או בשל התממשותם של איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.38 להלן.**

## **1.8 פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן המניב**

### **1.8.1 מידע כללי על תחום הפעילות**

#### **1.8.1.1 תמהיל שוכרים והסכמי שכירות**

לקבוצה מגוון רחב של שוכרים, החל מתאגידי גדולים השוכרים מבנים שלמים וכלה בשוכרים קטנים השוכרים יחידות בודדות. הכנסות הקבוצה מדמי שכירות בישראל ובחו"ל במהלך שנת 2025 התפלגו כדלקמן: כ-43% מתעשייה, כ-33% ממשרדים, כ-22% ממסחר וכ-2% מדיוור להשכרה. הכנסות הקבוצה מדמי שכירות בישראל ובחו"ל במהלך שנת 2024 התפלגו כדלקמן: כ-42% מתעשייה, כ-36% ממשרדים, כ-20% ממסחר וכ-2% מדיוור להשכרה. בחלק מהמקרים משכירה הקבוצה מעטפת ללא חלוקה פנימית וגימור, ובחלקם - לפי סיכום עם השוכר, מבצעת הקבוצה את התאמות הפנים והגימור לפי צרכי השוכר או משתתפת בחלק מעלותן ככל שאלה מבוצעות על-ידי השוכר ("מבנים מותאמים"). הסכמי השכירות של הקבוצה בישראל שנחתמו בשנת 2025 הינם לתקופה ממוצעת של כ-4 שנים (ללא התחשבות בתקופות אופציה). לגבי מבנים מותאמים, תקופות השכירות הן לרוב ארוכות יותר. עם החלק הארי של השוכרים בישראל נחתם הסכם שכירות אשר כולל את ההוראות העיקריות הבאות: חוזה השכירות הוא לדיירות בלתי מוגנת; בחלק מהמקרים זכאית הקבוצה לדמי שכירות בשיעור מסוים ממחזור המכירות של עסקו של השוכר במושכר, אך לרוב לא פחות מסכום מינימלי שנקבע; דמי השכירות ודמי הניהול בישראל צמודים על פי רוב למדד המחירים לצרכן ומשולמים מראש, לפי המקרה, מדי חודש או מדי רבעון, ולעיתים אף לתקופות ארוכות יותר; תשלומי מיסים, אגרות, היטלים (בקשר עם המושכר ו/או הקשורים לניהול עסקו של השוכר ו/או החלים על השוכר ו/או על מחזיק במושכר) ותשלומי חובה (בגין צריכת מים, חשמל, תחזוקה ו/או ניהול, הוצאות ביטוח וכדומה) חלים על השוכר. להבטחת תשלום דמי השכירות ניתנות בדרך כלל ערבויות אישיות של צדדים שלישיים ו/או ערבויות בנקאיות ו/או פקדונות ו/או שטרי חוב להנחת דעתה של הקבוצה<sup>8</sup>. בחלק מהנכסים חתומים השוכרים גם על הסכמי ניהול עם הקבוצה, על פיהם מתחייבת הקבוצה להעניק בעצמה ו/או על-ידי מי מטעמה שירותי ניהול ותחזוקה לרכוש המשותף שבנכסים תמורת תשלום דמי ניהול. דמי השכירות נקבעים תוך התחשבות בעלויות המבנה,

<sup>8</sup> בחוזי שכירות של החברה עם ממשלת ישראל וגופים ממשלתיים, על פי רוב, לא ניתנות בטוחות להבטחת תשלום דמי השכירות למועד הדוח, שולמו מרבית דמי השכירות בקשר עם חוזי שכירות אלו כסדרם.

## א-12

שיעור הריבית הנהוגה ותנאי השוק, ובחלק מההסכמים נקבע מנגנון להעלאה ריאלית של דמי השכירות בדרך כלל עם הארכת ההסכמים לתקופת אופציה.

### **מדיניות מימוש נכסים ומדיניות רכישת נכסים**

לפרטים אודות מדיניות מימוש נכסים ומדיניות רכישת נכסים של החברה, כפי שהותוו בתכנית האסטרטגית של החברה לשנים 2024-2028 ראו סעיף 1.36 להלן.

### **גורמי הצלחה עיקריים ומחסומי כניסה ויציאה בתחום הנדל"ן המניב**

הצלחת הקבוצה בתחום פעילותה נובעת, בראש ובראשונה, מידע ומניסיון בתחום הנדל"ן, מהחלטות אסטרטגיות נכונות ומביצוע שעוקב אחר השינויים בסביבה העסקית והכלכלית, ובכלל זה, בין היתר, הגורמים הבאים (שלא על פי סדר חשיבותם): (א) עתודת קרקעות בכל רחבי הארץ המאפשרת הקמה של נכסים מניבים על גבי קרקעות זמינות של הקבוצה; (ב) מיקום הנכסים המניבים ואיכותם; (ג) איכות השוכרים וגיוונם; (ד) משך החוזים ותנאי השכירות; (ה) ניצול יתרון הגודל והמוניטין בביצוע עסקאות רכישה של נכסים; (ו) תזרים המזומנים מהנכסים; (ז) אפשרויות המימון ונגישות טובה למקורות בנקאיים וחוף בנקאיים; (ח) מידת הפוטנציאל להשבת ערכם של הנכסים ומימושם הנכון; (ט) מוניטין וידע נצבר בהקמה של נכסים וניהולם ברמה גבוהה; (י) פיזור אזורי רחב של נכסים במגוון סגמנטים בישראל; (יא) פעילות משמעותית ביותר מסגמנט אחד (תעשייה ולוגיסטיקה, משרדים, מסחר, דיור להשכרה) וסינרגיה ביניהם.

מחסומי הכניסה העיקריים לתחום הנדל"ן המניב, הינם האפשרויות המוגבלות לגיוס אשראי לצורך השקעה וגובה ההון העצמי הנגזר מכך, וכן ידע, ניסיון, מקצועיות ומוניטין הדרושים בהשכרה וניהול של מבנים בהיקף נרחב. היציאה מהתחום אינה גמישה ומימוש ההשקעות עלול לארוך זמן ממושך, וזאת מאחר ויכולת מימוש הנכסים הינה, בין השאר, פועל יוצא של מיקום הנכסים, מצבם הפיזי, ומצב השוק.

### **התאמות במושכר**

החברה מבצעת בנכסיה עבודות תחזוקה, שיפוצים והתאמות לשוכרים וזאת מעבר לתפעול השוטף של הנכסים. היקף העלות ההונית (CAPEX) לשמירת הקיים, הסתכם בשנת 2025 לסך של כ-117 מיליוני ש"ח אשר כולל שדרוג שטחים ציבוריים והתאמות לשוכרים בנכסים אשר אוכלסו.

## 13-א תמצית תוצאות תחום פעילות הנדל"ן המניב

1.9

להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום פעילות הנדל"ן המניב לתקופה של שלוש שנים שהסתיימה ביום 31.12.2025 (לא כולל חברות כלולות בשליטה משותפת המוצגות בשיטת השווי המאזני).

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח			
1,049,142	1,070,985	1,068,633	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)
(61,922)	364,776	483,303	רווחים (הפסדים) משערוכים (מאוחד)
647,776	1,069,829	1,172,384	רווחי הפעילות (מאוחד)
-	804,923	819,548	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד)
-	824,141	838,949	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (חלק החברה)
810,459	824,549	825,940	סה"כ NOI (מאוחד)
827,559	843,767	845,340	סה"כ NOI (חלק החברה)

הטבלאות והנתונים בסעיפים 1.9 זה עד 1.21 להלן ערוכים בהתאם לטיוטת תקנות עדכנית לעיגון הוראות הגילוי ביחס לפעילות נדל"ן להשקעה שפרסמה רשות ניירות ערך מיום 22.12.2013 ("הנחיית נדל"ן להשקעה"), וכל המונחים בסעיפים אלו הינם בהתאם להגדרות המופיעות בהנחיה זו, אלא אם נאמר במפורש אחרת.

### אזור עיקרי

1.9.1

להלן יובא מידע אודות אזור עיקרי בו פועלת החברה:

ישראל			
לשנה שהסתיימה ביום 31.12			
2023	2024	2025	
522	528	611	תוצר מקומי גולמי (PPP - מיליארדי דולר) <sup>1</sup>
2.0%	0.7%	2.8%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP) <sup>1</sup>
0.1%	(1.6%)	0.8%	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP) <sup>1</sup>
3.3%	3.4%	2.6%	שיעור אינפלציה <sup>3</sup>
4.6%	4.8%	4.4%	התשוואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך <sup>3</sup>
AA-/negative	A/negative	A/stable	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך <sup>4</sup>
3.627 ש"ח לדולר	3.647 ש"ח לדולר	3.19 ש"ח לדולר	שער חליפין של המטבע המקומי לעומת דולר ארה"ב (ליום 31 בדצמבר) <sup>2</sup>

- (1) מתוך פרסום קרן המטבע המטבע הבינלאומית בקישור הבא : <https://www.imf.org/external/datamapper/profile/ISR>
- (2) מתוך מאתר בנק ישראל בקישור הבא : <https://www.boi.org.il/roles/markets/exchangerates/>
- (3) מתוך הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה בקישור הבא : <https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/>
- (4) מתוך אתר חברת הדירוג Standard & Poor's בקישור הבא : <https://www.maalot.co.il/Sector/Index/1437>

### 1.10. פילוחים ברמת תחום הנדל"ן המניב בכללותו

הטבלאות בפרק זה להלן ערוכות בהתאם לפרק ב' להנחיית נדל"ן להשקעה. בטבלאות שבסעיף זה, "חלק החברה" משמעו שיעור ההחזקה בפועל בשרשור של החברה בנכס, ללא תלות באופן ההצגה החשבונאי.

#### 1.10.1. פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים

ליום 31.12.2025							
אחוז מסך כל שטח הנכסים	סה"כ	דיוור להשכרה ומעונות	מסחר	תעשייה	משרדים	שימושים	אזורים
92.2%	1,609,725	27,541	190,446	969,912	421,826	במאוחד	ישראל
92.3%	1,637,712	27,541	199,038	972,955	438,178	חלק החברה	
7.8%	135,754	-	59,222	26,735	49,797	במאוחד	התאמות <sup>9</sup>
7.7%	135,754	-	59,222	26,735	49,797	חלק החברה	
100.0%	1,745,480	27,541	249,668	996,648	471,623	במאוחד	סה"כ
100.0%	1,773,466	27,541	258,259	999,692	487,974	חלק החברה	
	100%	1.6%	14.3%	57.1%	27.0%	במאוחד	אחוז מסך כל שטחי הנכסים
	100%	1.6%	14.6%	56.4%	27.5%	חלק החברה	

<sup>9</sup> בסעיף זה נכללים נתונים מקובצים של המדינות הבאות: קנדה, צרפת, שוויץ ואוקראינה. יצוין כי לכל אחת מהמדינות האמורות סיכונים כלכליים שונים.

ליום 31.12.2024							
אחוז מסך כל שטח הנכסים	סה"כ	דיוור להשכרה ומעונות	מסחר	תעשייה	משרדים	שימושים	אזורים
91.2%	1,611,317	21,351	188,856	992,607	408,503	במאוחד	ישראל
91.5%	1,639,402	21,351	197,418	995,651	424,982	חלק החברה	
8.8%	154,619	-	57,036	26,522	71,061	במאוחד	התאמות <sup>10</sup>
8.5%	152,780	-	57,036	26,522	69,222	חלק החברה	
100%	1,765,936	21,351	245,892	1,019,129	479,564	במאוחד	סה"כ
100%	1,792,182	21,351	254,454	1,022,173	494,204	חלק החברה	
	100%	1.2%	13.9%	57.7%	27.2%	במאוחד	אחוז מסך כל שטחי הנכסים
	100%	1.2%	14.2%	57%	27.6%	חלק החברה	

<sup>10</sup> בסעיף זה נכללים נתונים מקובצים של המדינות הבאות: קנדה, צרפת, שוויץ, ארה"ב ואוקראינה. יצוין כי לכל אחת מהמדינות האמורות סיכונים כלכליים שונים.

1.10.2. פילוח שווי הוגן נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים

ליום 31.12.2025								
אחוז מסך כל שווי הנכסים	סה"כ באלפי ש"ח	חניונים	דיוור להשכרה ומעונות	מסחר	תעשייה	משרדים	שימושים	אזורים
95.8%	785,389	3,004	17,658	149,287	357,635	257,805	במאוחד	ישראל [באלפי ש"ח]
95.9%	805,055	3,004	17,658	159,438	357,009	267,946	חלק החברה	
4.2%	40,549	-	-	10,037	12,148	18,364	במאוחד	התאמות <sup>11</sup> [באלפי ש"ח]
4.1%	40,534	-	-	10,037	12,148	18,349	חלק החברה	
100%	825,938	3,004	17,658	159,324	369,783	276,169	במאוחד	סה"כ [באלפי ש"ח]
100%	845,589	3,004	17,658	169,475	369,157	286,295	חלק החברה	
	100%	0.3%	4.4%	19.6%	39.9%	35.9%	במאוחד	אחוז מסך כל שווי הנכסים
	100%	0.3%	4.2%	20.2%	39.6%	35.7%	חלק החברה	

<sup>11</sup> בסעיף זה נכללים נתונים מקובצים של המדינות הבאות: קנדה, צרפת, שוויץ ואוקראינה המוצגים במטבע שקלי. יצוין כי לכל אחת מהמדינות האמורות סיכונים כלכליים שונים.

א-17

ליום 31.12.2024								
אחוז מסך כל שווי הנכסים	סה"כ באלפי ש"ח	חניונים	דיוור להשכרה ומעונות	מסחר	תעשייה	משרדים	שימושים	אזורים
94.8%	12,121,477	41,052	456,319	2,268,062	4,969,048	4,386,996	במאוחד	ישראל
95%	12,561,500	41,052	456,319	2,435,716	5,094,328	4,534,085	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
5.2%	662,966	-	-	167,593	213,816	281,557	במאוחד	התאמות <sup>12</sup>
5%	657,313	-	-	167,593	213,816	275,904	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
100%	12,784,443	41,052	456,319	2,435,655	5,182,864	4,668,553	במאוחד	סה"כ
100%	13,218,813	41,052	456,319	2,603,309	5,308,144	4,809,989	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
	100%	0.3%	3.6%	19.1%	40.5%	36.5%	במאוחד	אחוז מסך כל שווי הנכסים
	100%	0.3%	3.4%	19.7%	40.2%	36.4%	חלק החברה	

<sup>12</sup> בסעיף זה נכללים נתונים מקובצים של המדינות הבאות: קנדה, צרפת, שוויץ, ארה"ב ואוקראינה המוצגים במטבע שקלי. יצוין כי לכל אחת מהמדינות האמורות סיכונים כלכליים שונים.

## 1.10.3. פילוח Net Operating Income ("NOI") לפי אזורים ושימושים

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025								
אחוז מסך כל NOI של הנכסים	סה"כ באלפי ש"ח	חניונים	דירור להשכרה ומעונות	מסחר	תעשייה	משרדים	שימושים	אזורים
95.1%	785,389	3,004	17,658	149,287	357,635	257,805	במאוחד	ישראל
95.2%	805,055	3,004	17,658	159,438	357,009	267,946	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
4.9%	40,549	-	-	10,037	12,148	18,364	במאוחד	התאמות <sup>13</sup>
4.8%	40,534	-	-	10,037	12,148	18,349	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
100%	825,938	3,004	17,658	159,324	369,783	276,169	במאוחד	סה"כ
100%	845,589	3,004	17,658	169,475	369,157	286,295	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
	100.0%	0.4%	2.1%	19.3%	44.8%	33.4%	במאוחד	אחוז מסך כל NOI של הנכסים
	100.0%	0.4%	2.1%	20.0%	43.7%	33.9%	חלק החברה	

<sup>13</sup> בסעיף זה נכללים נתונים מקובצים של המדינות הבאות: קנדה, צרפת, שוויץ, ארה"ב ואוקראינה המוצגים במטבע שקלי. יצוין כי לכל אחת מהמדינות האמורות סיכונים כלכליים שונים.

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024								
אחוז מסך כל NOI של הנכסים	סה"כ באלפי ש"ח	חניונים	דיוור להשכרה ומעונות	מסחר	תעשייה	משרדים	שימושים	אזורים
93.1%	767,606	2,800	14,256	136,590	343,548	270,412	במאוחד	ישראל
93.3%	787,110	2,800	14,256	146,818	342,832	280,404	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
6.9%	56,943	-	-	13,815	18,235	24,893	במאוחד	התאמות <sup>14</sup>
6.7%	56,657	-	-	13,815	18,235	24,607	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
100%	824,549	2,800	14,256	150,405	361,783	295,305	במאוחד	סה"כ
100%	843,767	2,800	14,256	160,633	361,067	305,011	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
	100%	0.3%	1.7%	18.3%	43.9%	35.8%	במאוחד	אחוז מסך כל NOI של הנכסים
	100%	0.3%	1.7%	19.0%	42.8%	36.2%	חלק החברה	

<sup>14</sup> בסעיף זה נכללים נתונים מקובצים של המדינות הבאות: קנדה, צרפת, שוויץ, ארה"ב ואוקראינה המוצגים במטבע שקלי. יצוין כי לכל אחת מהמדינות האמורות סיכונים כלכליים שונים.

א-20

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023								
אחוז מסך כל של NOI הנכסים	סה"כ באלפי ש"ח	חניונים	דיוור להשכרה ומעונות	מסחר	תעשייה	משרדים	שימושים	אזורים
92.3%	748,079	2,700	13,450	132,020	323,026	276,883	במאוחד	ישראל [באלפי ש"ח]
92.5%	765,743	2,700	13,450	141,934	331,272	276,387	חלק החברה	
7.7%	62,380	-	-	13,516	22,044	26,820	במאוחד	התאמות <sup>15</sup> [באלפי ש"ח]
7.5%	61,816	-	-	13,516	22,044	26,256	חלק החברה	
100%	810,459	2,700	13,450	145,536	345,070	303,703	במאוחד	סה"כ [באלפי ש"ח]
100%	827,559	2,700	13,450	155,450	353,316	302,643	חלק החברה	
	100%	0.3%	1.6%	18%	42.6%	37.5%	במאוחד	אחוז מסך כל של NOI הנכסים
	100%	0.3%	1.6%	18.8%	42.7%	36.6%	חלק החברה	

<sup>15</sup> בסעיף זה נכללים נתונים מקובצים של המדינות הבאות: קנדה, צרפת, שוויץ, ארה"ב ואוקראינה המוצגים במטבע שקלי. יצוין כי לכל אחת מהמדינות האמורות סיכונים כלכליים שונים.

1.10.4. רווחי (הפסדי) שערך לפי אזורים ושימושים

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025								
אחוז מסך רווחי או הפסדי השערך (*)	סה"כ באלפי ש"ח	חניונים	דיוור להשכרה ומעונות	מסחר	תעשייה	משרדים	שימושים	אזורים
94.2%	338,286	2,740	27,900	(5,555)	212,202	100,999	במאוחד	ישראל
94.3%	343,420	2,740	27,900	(2,295)	211,405	103,670	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
5.8%	(20,958)	-	-	(6,831)	(3,790)	(10,336)	במאוחד	התאמות <sup>16</sup>
5.7%	(20,590)	-	-	(6,831)	(3,790)	(9,968)	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
100%	317,328	2,740	27,900	(12,386)	208,412	90,663	במאוחד	סה"כ
100%	322,830	2,740	27,900	(9,126)	207,615	93,702	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
	100%	0.9%	8.8%	-3.9%	65.7%	28.6%	במאוחד	אחוז מסך כל רווחי או הפסדי השערך
	100%	0.8%	8.6%	-2.8%	64.3%	29.0%	חלק החברה	

(\*) האחוזים המוצגים מייצגים את החלק היחסי של השערך מתוך סך השערך בערך מוחלט.

<sup>16</sup> בסעיף זה נכללים נתונים מקובצים של המדינות הבאות: קנדה, צרפת, שוויץ, ארה"ב ואוקראינה המוצגים במטבע שקלי. יצוין כי לכל אחת מהמדינות האמורות סיכונים כלכליים שונים.

א-22

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024								
אחוז מסך רווחי או הפסדי השערוך (*)	סה"כ באלפי ש"ח	חניונים	דיוור להשכרה ומעונות	מסחר	תעשייה	משרדים	שימושים	אזורים
88.4%	375,442	190	29,862	51,522	171,986	121,882	במאוחד	ישראל
88.5%	378,423	190	29,862	53,522	170,632	124,217	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
11.6%	(49,462)	-	-	(13,153)	(13,793)	(22,516)	במאוחד	התאמות <sup>17</sup>
11.5%	(49,049)	-	-	(13,153)	(13,793)	(22,103)	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
100%	325,980	190	29,862	38,369	158,193	99,366	במאוחד	סה"כ
100%	329,374	190	29,862	40,369	156,839	102,114	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
	100%	0.1%	9.2%	11.7%	48.5%	30.5%	במאוחד	אחוז מסך כל
	100%	0.1%	9.1%	12.2%	47.6%	31%	חלק החברה	רווחי או הפסדי השערוך (*)

(\*) האחוזים המוצגים מייצגים את החלק היחסי של השערוך מתוך סך השערוך בערך מוחלט.

א-23

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023								
אחוז מסך רווחי או הפסדי השערוך (*)	סה"כ באלפי ש"ח	חניונים	זיור להשכרה ומעונות	מסחר	תעשייה	משרדים	שימושים	אזורים
40.9%	56,460	2,260	156	24,696	122,987	(93,639)	במאוחד	ישראל
47.7%	70,991	2,260	156	29,993	131,936	(93,354)	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
59.1%	(81,613)	-	-	(22,459)	26,512	(85,666)	במאוחד	התאמות <sup>18</sup>
52.3%	(77,988)	-	-	(22,459)	26,512	(82,041)	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
100%	(25,153)	2,260	156	2,237	149,499	(179,305)	במאוחד	סה"כ
100%	(6,997)	2,260	156	7,534	158,448	(175,395)	חלק החברה	[באלפי ש"ח]
	100%	0.7%	0%	0.7%	44.8%	53.8%	במאוחד	אחוז מסך כל
	100%	0.7%	0%	2.2%	46.1%	51%	חלק החברה	רווחי או הפסדי השערוך

(\*) האחוזים המוצגים מייצגים את החלק היחסי של השערוך מתוך סך השערוך בערך מוחלט.

<sup>18</sup> בסעיף זה נכללים נתונים מקובצים של המדינות הבאות: קנדה, צרפת, שווייץ, ארה"ב ואוקראינה המוצגים במטבע שקלי. יצוין כי לכל אחת מהמדינות האמורות סיכונים כלכליים שונים.

1.10.5 פירוט דמי שכירות ממוצעים למ"ר

בטבלה שלהלן יובאו נתונים בדבר פילוח דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש בפועל:

דיור להשכרה ומעונות		מסחר		תעשייה		משרדים		שימושים
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	אזורים
91.6	*64.5	74.5	76.7	30.9	32.6	53.7	56.1	ישראל [בש"ח]

בטבלה שלהלן יובאו נתונים בדבר טווח דמי השכירות החודשיים המינימליים והמקסימליים למ"ר בפועל, באזורים ושימושים בהם טווח זה גבוה מ-25%:

דיור להשכרה ומעונות		מסחר		תעשייה		משרדים		שימושים	אזורים
דמי שכירות למ"ר									
מקסימום	מינימום	מקסימום	מינימום	מקסימום	מינימום	מקסימום	מינימום	שנה	ישראל [בש"ח]
123.7	*45.8	267.3	20.4	125.5	5	149.6	23.8	31.12.2025	
123.7	76.3	369.6	20.9	110.2	4.8	146.2	23	31.12.2024	

\* בשנת 2025 קיבלה החברה 80 יחידות דיור בן שמן.

\*\* יצוין כי הפער מושפע בעיקר מהמיקום הגיאוגרפי של הנכס.

1.10.6 פירוט שיעורי תפוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים:

דיור להשכרה ומעונות			מסחר			תעשייה			משרדים			שימושים
באחוזים (%)												אזורים
לשנת 2024	לשנת 2025	ליום 31.12.2025	לשנת 2024	לשנת 2025	ליום 31.12.2025	לשנת 2024	לשנת 2025	ליום 31.12.2025	לשנת 2024	לשנת 2025	ליום 31.12.2025	
91.7	83	96.8	91	91.2	92.1	96.8	96.7	96.8	86	83	83	

1.10.7. פילוח מספר מבנים מניבים לפי אזורים ושימושים\*:

שימושים		משרדים		תעשיה		מסחר		דיור להשכרה ומעונות		חניונים
ליום 31 בדצמבר:										
אזורים		2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
ישראל		62	63	457	471	26	24	5	1	1
התאמות <sup>19</sup>		3	5	1	1	2	2	-	-	-
סה"כ מספר מבנים מניבים:		65	68	458	472	28	26	5	1	1

\* נכסים שהינם בעלי מספר שימושים שונים סווגו בטבלה לפי השימוש המניב לקבוצה את מרבית ההכנסות בנכס.

1.10.8. פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל (לפי שווי בסוף שנה) של נכסי תחום הפעילות לפי שימושים\*:

שימושים		משרדים		תעשיה		מסחר		דיור להשכרה ומעונות	
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר:									
אזורים		2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
ישראל		5.6	6.2	7	6.9	6.1	6	3	3.1

שיעורי התשואה בטבלה זו חושבו על ידי חלוקת ה-NOI בשווי הנכס ואינם משקללים תשואה בגין שיעורי תפוסה בנכס.

<sup>19</sup> בסעיף זה נכללים נתונים מקובצים של המדינות הבאות: קנדה, צרפת, שוויץ, ארה"ב ואוקראינה. יצוין כי לכל אחת מהמדינות האמורות סיכונים כלכליים שונים.

## הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

.1.11

הטבלה שלהלן מרכזת נתונים אודות הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות שנחתמו עם הקבוצה בישראל אשר הינם בתוקף ליום 31.12.2025<sup>(1)</sup>:

ישראל						
בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים			בהנחת אי-מימוש תקופות אופציות שוכרים			תקופת הכרה בהכנסה
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח) (1)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח) (1)	
63,856	126	191,751	66,412	131	191,662	רבעון 1
33,059	105	187,612	77,309	203	186,180	רבעון 2
17,532	117	186,241	59,122	225	176,607	רבעון 3
86,427	198	183,071	166,488	359	168,238	רבעון 4
181,534	426	641,283	331,981	735	524,767	שנת 2027
143,330	345	569,161	224,586	522	384,656	שנת 2028
111,846	291	489,369	128,131	249	272,851	שנת 2029
863,068	1,609	2,422,901	446,623	793	892,027	שנת 2030 ואילך
1,500,652	3,217	4,871,390	1,500,652	3,217	2,796,988	סה"כ

(1) לא כולל הכנסות שכירות בגין נדל"ן להשקעה המסווג ככנסים מיועדים למימוש.

הטבלה שלהלן מרכזת נתונים אודות הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות שנחתמו עם הקבוצה בחו"ל אשר הינם בתוקף ליום 31.12.2025<sup>(1)</sup>:

חו"ל						
בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים			בהנחת אי-מימוש תקופות אופציות שוכרים			תקופת הכרה בהכנסה
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח) <sup>(1)</sup>	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח) <sup>(1)</sup>	
5,098	29	14,552	5,098	29	14,552	רבעון 1
1,751	17	14,603	1,751	17	14,603	רבעון 2
3,744	14	14,487	3,804	15	14,446	רבעון 3
5,264	16	14,286	4,055	16	13,857	רבעון 4
6,115	15	53,909	6,115	15	54,155	שנת 2027
18,016	9	47,755	18,468	10	47,799	שנת 2028
9,868	10	52,014	10,057	11	47,324	שנת 2029
54,103	33	33,277	54,612	30	26,438	שנת 2030 ואילך
103,959	143	244,883	103,959	143	233,174	סה"כ

(1) לא כולל הכנסות שכירות בגין נדל"ן להשקעה המסווג כנכסים מיועדים למימוש.

הערכות החברה ביחס להכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות שנחתמו עם שוכרים בישראל ובחו"ל בטבלאות שלעיל הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התלויות בגורמים שאינם בשליטתה הבלעדית של החברה. הערכות אלו מבוססות, בין היתר, על הערכות החברה ביחס לקיום התחייבויות חוזיות על-ידי השוכרים בהתחשב בניסיונה, ואין וודאות לגבי התממשות הערכות אלו. במידה והערכות אלו לא תתממשנה או אם יחול שינוי באחד הגורמים שהובאו בחשבון בהערכה, לרבות בשל התממשות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.38 להלן, ההכנסות הצפויות בגין חוזי השכירות עשויות להשתנות באופן מהותי.

**שוכרים עיקריים**

**1.12**

בשנת 2025 לא היה לקבוצה שוכר אשר ההכנסה ממנו היוותה 10% או יותר מסך הכנסות החברה במאוחד לשנת 2025.

**נכסים מניבים בהקמה**

**1.13**

בטבלאות שלהלן מוצג ריכוז של נתונים אודות נכסים מניבים בהקמה לפי שימושים, לתקופות של שנה שהסתיימו בימים 31.12.2023, 31.12.2024 ו-31.12.2025.

**נתונים מצרפיים אודות נכסים בהקמה בישראל:**

תקופה (שנה שהסתיימה ביום)			משתנים	אזור
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
6	5	4	מספר נכסים בהקמה בתום השנה	ישראל - משרדים
138	133	107	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)	
307,739	363,682	322,377	סה"כ עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
1,336,377	1,568,400	1,858,948	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
273,647	290,897	136,770	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
721,716	440,204	291,717	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (באלפי ש"ח)	
2.3	18.5	42.4	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
1,824	-	83,818	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)	

תקופה (שנה שהסתיימה ביום)			משתנים	אזור
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
103	103	103	מספר יחידות בהקמה בתום השנה	ישראל - דיור להשכרה
5,150	5,150	5,150	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)	
4,535	30,553	18,444	סה"כ עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
55,520	76,704	88,400	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
27,340	24,884	25,824	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
136,701	124,422	129,122	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (באלפי ש"ח)	
-	-	-	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (%)	
-	-	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)	

תקופה (שנה שהסתיימה ביום)			משתנים	אזור
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025		
1	1	-	מספר נכסים בהקמה בתום השנה	ישראל - מסחר
3,300	3,300	-	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר)	
8,328	3,701	-	סה"כ עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
22,050	29,178	-	הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
3,000	2,616	-	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)	
3,000	2,616	-	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (באלפי ש"ח)	
100	100	-	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חווי שכירות (%)	
1,980	1,980	-	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)	

הערכות החברה באשר לעלויות הנוספות הכרוכות בהשלמת המבנים המתוארים בטבלה לעיל וההכנסה השנתית הצפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התלוי בגורמים שאינם בשליטתה הבלעדית של החברה. הערכות אלו מבוססות, בין היתר, על הערכות החברה בהתחשב בניסיונה, במצב השוק, מחירי הבניה והתקשרויות עם שוכרים, ואין וודאות לגבי התממשות הערכות אלו ומימוש ההתקשרויות עם שוכרים כאמור. במידה והערכות אלו לא תתממשנה או אם יחול שינוי באחד הגורמים שהובאו בחשבון בהערכה, לרבות בשל התממשות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.38 להלן, עשויות עלויות השלמת הבניה והפיתוח וכן ההכנסות הצפויות מהנכסים להשתנות באופן מהותי.

**קרקעות להשקעה - גילוי מצרפי**

1.14

בטבלה שלהלן יובאו נתונים מצרפיים אודות קרקעות שסווגו על ידי החברה כנדל"ן להשקעה:

תקופה (שנה שהסתיימה ביום)		משתנים	אזור
31.12.2024	31.12.2025		
408,042	638,287	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	ישראל
391	423	סה"כ שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)	
58	70	משרדים	
28	44	מסחר	
171	209	תעשייה	
13	13	דיר	
11,864	11,705	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	התאמות <sup>20</sup>
49	49	סה"כ שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)	
-	-	תעשייה	

**זכויות בניה בלתי מנוצלות בנכסים למעט קרקעות להשקעה**

1.15

תקופה (שנה שהסתיימה ביום)		משתנים	אזור
31.12.2024	31.12.2025		
1,253,231	1,272,282	הסכום בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	ישראל
418,878	438,196	שטח/ היקף זכויות בניה (במ"ר)	
11,711	11,711	מסחר	
221,797	206,606	תעשייה	
46,530	51,190	מגורים	
698,916	707,702	סה"כ	

<sup>20</sup> בסעיף זה נכללים נתונים של צרפת המוצגים במטבע שקלי.

בטבלה שלהלן מוצגים נתונים אודות מכירות מבנים, קרקעות וזכויות בניה של החברה בישראל ובחו"ל במהלך השנים 2023, 2024 ו-2025:

תקופה (שנה שהסתיימה ביום)			משתנים	אזור	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025			
1	4	19	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	ישראל
1,919	29,122	85,920	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
367	1,523	16,802	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (במ"ר)		
97	50	2,932	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
63	7,445	(7,798)	רווח שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
-	3	3	מספר נכסים שנרכשו בשנה	נכסים שנרכשו	ישראל
-	205,612	197,200	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
-	20	0	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
-	8,695	41,466	שטחים בנויים וזכויות בניה שנרכשו בשנה (מאוחד) (במ"ר)		
-	4	2	מספר נכסים שנמכרו בשנה	נכסים שנמכרו	אחר <sup>21</sup>
-	150,645	53,728	תמורה ממימוש נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
-	239,479	18,397	שטח נכסים שנמכרו בשנה (מאוחד) (במ"ר)		
-	11,865	153	NOI של נכסים שנמכרו (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
-	6,568	990	רווח (הפסד) שנרשם בגין מימוש הנכסים (מאוחד) (באלפי ש"ח)		

<sup>21</sup> בסעיף זה נכללים נתונים מקובצים של המדינות הבאות: ארה"ב (שני נכסים נמכרו בשנת 2025), נכס אחד בקנדה ושלושה נכסים בצרפת (בשנת 2024) המוצגים במטבע שקלי. יצוין כי לכל אחת מהמדינות האמורות סיכונים כלכליים שונים.

1.17. רשימת מבנים מניבים מהותיים

למועד הדוח, לחברה אין מבנה מניב מהותי כהגדרת מונח זה בהנחיית נדל"ן להשקעה.

1.17.1. מבנים מניבים בהקמה מהותיים

פרויקט הסוללים\*

נתונים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו חוזי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)	שיעור השלמה בתום שנה הנדסי/כספי (%)	נתונים כספיים (באלפי ש"ח)			עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בנייה ושונות (מאוחד) (במטבע המסחרי)	תקופת הדיווח	שם נכס נדל"ן להשקעה ומאפייניו	
					נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים						
					רווחי שערך שנה (מאוחד) (במטבע המסחרי)	ערך בספרים בתום שנה (מאוחד) (במטבע ההצגה)	שווי הוגן בתום שנה (מאוחד) (במטבע המסחרי)				
הנחות נוספות בבסיס ההערכה (לפי העניין) שיעור היוון / Cap Rate	מודל הערכה	שם מעריך השווי וניסיון									
דמי שכירות ראויים נקבעו לפי 117.5 ש"ח למ"ר משרדים ו-200 ש"ח למ"ר מסחר. שיעור ההיוון לשטחים המושכרים והפנויים הינו 6.25% ו-6.75%, בהתאמה.	הכנסות היוון	קונפורטי רביב גולדנברג	62%	96%	176,678	1,571,000	1,571,000	853,596	2025	שם הנכס	הסוללים
										מיקום הנכס	חלקה 109 בגוש 7094
										מטבע הפעילות	שקל חדש
										מועד רכישת הקרקע עליה נבנה הנכס	1992
										חלק התאגיד בפועל (%)	100%
										שיטת הצגה בדוח המאוחד	שווי הוגן
										מועד סיום בניה משוער	2026
										שטחי נכס מיועדים (לפי שימושים)	65,608 מ"ר משרדים, 2,420 מ"ר מסחר, 443 מקומות חניה
סך כל ההשקעה צפויה (כולל קרקע, בנייה ושונות) (באלפי ש"ח)	786,526										
דמי שכירות ראויים נקבעו לפי 120 ש"ח למ"ר משרדים ו-150 ש"ח למ"ר מסחר. שיעור ההיוון למשרדים 7% ולמסחר 7.5%. הרווח היזמי הינו 1.3%.	גישת החילוץ	טרייסטמן אגמי שמאות מקרקעין	36%	81%	(11,651)	1,133,567	1,133,567	592,841	2024	שם הנכס	הסוללים
										מיקום הנכס	חלקה 109 בגוש 7094
מטבע הפעילות	שקל חדש										
מועד רכישת הקרקע עליה נבנה הנכס	1992										
חלק התאגיד בפועל (%)	100%										
שיטת הצגה בדוח המאוחד	שווי הוגן										
מועד סיום בניה משוער	2026										
שטחי נכס מיועדים (לפי שימושים)	65,608 מ"ר משרדים, 2,420 מ"ר מסחר, 443 מקומות חניה										
סך כל ההשקעה צפויה (כולל קרקע, בנייה ושונות) (באלפי ש"ח)	786,526										
										נתונים שנתיים על הנכס	

(\*) ביום 15 במרץ 2026 התקבלה תעודת הגמר לבניית המשרדים בפרויקט.

## התאמה לדוח על המצב הכספי

.1.18

בטבלה שלהלן יובאו ההתאמות הנדרשות בין הנתונים המופיעים בטבלאות שבסעיפים 1.10.2, 1.13, 1.14 ו-1.15 שלעיל לבין סך כל הערך של נדליין להשקעה ונדליין להשקעה בהקמה המופיע בדוח על המצב הכספי של החברה:

(באלפי ש"ח)			
31.12.2024	31.12.2025		
12,784,443	13,313,437	סה"כ נכסים מניבים כפי שמוצג בעמודת "סה"כ" בטבלה שבסעיף 1.10.2 (מאוחד)	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
1,674,282	1,947,348	סה"כ נכסי נדליין להשקעה בהקמה בישראל כפי שמוצג בטבלה שבסעיף 1.13 (מאוחד)	
408,042	638,287	סה"כ קרקעות שסווגו כנדליין להשקעה בישראל כפי שמוצג בטבלה שבסעיף 1.14 (מאוחד)	
1,253,231	1,272,282	סה"כ זכויות בניה לא מנוצלות שסווגו כנדליין להשקעה בישראל כפי שמוצג בסעיף 1.15 (מאוחד)	
11,864	11,705	סה"כ קרקעות שסווגו כנדליין להשקעה בחו"ל כפי שמוצג בטבלה שבסעיף 1.14 (מאוחד)	
<b>16,131,862</b>	<b>17,183,059</b>	<b>סה"כ (מאוחד)</b>	
(239,245)	(228,347)	הפרשה להיטלי השבחה ולדמי חכירה	התאמות
(46,755)	(22,508)	נכסים המוחזקים למכירה	
<b>15,845,862</b>	<b>16,932,204</b>	<b>סה"כ, אחרי התאמות</b>	
14,171,580	14,984,856	סעיף נדליין להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	הצגה בדוח על המצב הכספי
1,674,282	1,947,348	סעיף נדליין להשקעה בהקמה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	
<b>15,845,862</b>	<b>16,932,204</b>	<b>סה"כ</b>	

התאמה לרווחי FFO

1.19.

FFO לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח, בלתי מבוקר			
337,043	555,408	692,775	רווח נקי לשנה המשוך למחזיקי הזכויות ההוניות של התאגיד
<b>התאמות לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף-מבנה וצורה, (התשכ"ט-1969)*)</b>			
(40,053)	(60,861)	(66,093)	נטרול רווח מפעילות יזום למגורים <sup>(3)(1)</sup>
12,236	20,916	21,986	פחת והפחתות
61,922	(364,776)	(483,303)	רווחים והפסדים משינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
-	36,986	23,762	רווחים והפסדים ממכירת נדל"ן להשקעה או ממכירת פעילות
(3,632)	(7,162)	-	רווחים והפסדים משינויים בשווי הוגן או ממכירה של מכשירים פיננסיים
(9,149)	3,339	3,918	הוצאות והכנסות חד פעמיות או חריגות <sup>(3)(2)</sup>
41,565	70,935	141,129	השפעות מס שוטף ונדחה בשל ההתאמות לעיל <sup>(3)</sup>
(614)	5,108	53,289	התאמות (המפורטות לעיל) לגבי חברות כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
<b>399,318</b>	<b>259,893</b>	<b>387,463</b>	<b>FFO לפי גישת רשות ני"ע<sup>(3)</sup></b>
<b>399,318</b>	<b>259,893</b>	<b>387,463</b>	<b>מתוכו FFO: מפעילות נמשכת</b>
<b>גישת הנהלה, התאמות נוספות:</b>			
2,371	9,494	3,906	תשלום מבוסס מניות
179,355	274,167	195,354	הוצאות והכנסות בגין הצמדה למדד של קרן החוב והפרשי שער
19,753	23,447	26,331	נטרול פעילות היזום והפיתוח
(4,755)	69,701	-	השפעות מיסים ומימון שנים קודמות <sup>(4)</sup>
<b>596,042</b>	<b>636,702</b>	<b>613,054</b>	<b>FFO לפי גישת הנהלה (AFFO)<sup>(3)</sup></b>
<b>596,042</b>	<b>636,702</b>	<b>613,054</b>	<b>מתוכו: FFO לפי גישת הנהלה (AFFO) מפעילות נמשכת</b>
(6,422)	(3,790)	(3,822)	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה
<b>589,620</b>	<b>632,912</b>	<b>609,232</b>	<b>FFO לפי גישת הנהלה (AFFO) המיוחס לבעלי המניות של החברה</b>
<b>589,620</b>	<b>632,912</b>	<b>609,232</b>	<b>מתוכו: FFO לפי גישת הנהלה (AFFO) מפעילות נמשכת</b>
<b>3.30%</b>	<b>3.40%</b>	<b>2.36%</b>	<b>שינוי בשיעור המדד לתקופה<sup>(5)</sup></b>

<sup>(1)</sup> כולל התאמה לנטרול עלויות הנהלה וכלליות ומימון עקיפות של התאגיד. נוטרל חלק יחסי של הוצאות הנהלה וכלליות שאינן מיוחסות באופן ישיר לנדל"ן המניב. כמו כן, נוטרלו הוצאות מימון עקיפות של התאגיד הנובעות מפעילות משנית בהתאם לעדכון נייר העמדה של הרשות לניירות ערך בנושא FFO.

<sup>(2)</sup> הסעיף כולל בעיקר עלויות ייעוץ חד פעמיות בגין סגירת חברות בחו"ל.

(3) כולל עדכון מספרי השוואה בעקבות עדכון נייר עמדה של הרשות לניירות ערך בנושא FFO.

(4) כולל השפעות מיסים ומימון שנים קודמות (2017 עד 2023) בעקבות הסכמי שומות שנחתמו לשנים 2017-2020.

(5) לשינוי בשיעור מדד המחירים לצרכן ישנה השפעה על הוצאות המיסים השוטפים. כאשר ישנה עלייה/ירידה במדד המחירים לצרכן חלה עלייה/ירידה בהוצאות המימון בשל חוב צמוד מדד, הגורמת לירידה/עלייה בהפרשות למיסים השוטפים.

\* ה-FFO אינו מהווה מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים. מדד זה מחושב בהתאם להנחיות רשות ניירות ערך. המדד מהווה רווח נקי חשבונאי לתקופה, בנטרול 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. יובהר, כי נתון ה-FFO מוצג על-ידי החברה על פי הנחיית נדל"ן להשקעה, שכן כ-78% מהכנסות החברה בשנים 2023, 2024 ו-2025 בממוצע נובעות מנדל"ן להשקעה. החברה מבקשת להדגיש כי פרמטר זה אינו מביא לידי ביטוי תוצאות הנובעות לחברה מפעילויות שונות, ובעיקר מפעילות הייזום ומימוש נדל"ן להשקעה. לפיכך, מדד זה אינו מייצג בהכרח את התזרים מפעילות של החברה.

## 1.20.

## שיווק בתחום הנדל"ן המניב

שיווק נכסיה של מבנה בישראל הוא בעיקר מקומי באופיו (היינו, מתמקד באזור בו ממוקם הנכס) והוא נעשה במספר ערוצים עיקריים: (א) איתור שוכרים - פעילות אנשי מכירות לאיתור שוכרים פוטנציאליים והתאמת המבנה לצרכיהם; (ב) שילוט באתר - הצבת שילוט המציין את העובדה כי הנכס הינו להשכרה ואת דרכי ההתקשרות; (ג) פרסום באמצעי תקשורת - פרסום בעיתונות מקומית וארצית, וכן באמצעי תקשורת המונית אחרים (רדיו וטלוויזיה); (ד) תיווך - אנשי השיווק של מבנה עומדים בקשר רציף עם מתווכים המתמחים בשיווק נכסים עסקיים; (ה) שיווק ישיר - דרכי שיווק ספציפיות לנכס, כגון העזרות בשירותי דיוור ישיר ממוקד לקהל המטרה ויח"צנים; (ו) עבודה מול משרד פרסום בהיבט בניית תכנית שיווק לנכס; (ז) פרסום במדיה דיגיטלית, בשלטי חוצות ובאמצעות אתר האינטרנט; (ח) עריכת כנס "נכס פתוח" המיועד לשוכרים פוטנציאליים ומתווכים הרלוונטיים לאזור המוצע.

להערכת החברה, לאור ערוצי השיווק המגוונים בהם היא נוקטת וזמינותם לכל דורש, אין לה תלות במי מערוצי השיווק האמורים, ואובדן של איזה מהם לא ישפיע מהותית לרעה על תחום הפעילות או יגרום לתוספת עלות מהותית כתוצאה מהצורך להחליפו.

## 1.21.

## מבנה תחרות; תחרות

## 1.21.1.

## פירוט תנאי התחרות בתחום הנדל"ן המניב

למיטב ידיעת החברה, באזורי הפעילות של החברה פועלים בתחום הנדל"ן המניב מספר רב של גורמים ובכללם חברות נדל"ן ציבוריות ופרטיות, וגורמים פרטיים המחזיקים בנכסי נדל"ן. תחום הנדל"ן המניב מתאפיין ברמת תחרותיות גבוהה ביחס להשכרת נכסים לאור ריבוי הגורמים הפועלים בענף. אופייה של התחרות משתנה בין אזור גיאוגרפי אחד לאחר, כך שמתחרה של החברה באזור מסוים, עשוי להיות פחות רלבנטי באזור פעילות אחר. על-כן, לא ניתן לזהות גורם אחד אשר הינו מתחרה עיקרי של החברה, והתחרות הינה ביחס לכל נכס ונכס בהתאם למצבת הנכסים להשכרה באזורי הימצאותם. למיטב ידיעת החברה, בתחום הנדל"ן המניב בישראל פועלות מתחרות כדוגמת אמות השקעות בע"מ, קבוצת עזריאלי בע"מ, גב-ים לקרקעות בע"מ, ביג מרכזי קניות בע"מ, מליסרון בע"מ ואירפורט סיטי בע"מ. לאור האמור לעיל, ובשל מספרם הרב של המתחרים השונים, החברה אינה יכולה להעריך את חלקה בענף.

## 1.21.2.

## דרכי התמודדות החברה עם התחרות בתחום הנדל"ן המניב

כדי להתמודד עם התחרות בתחום הנדל"ן המניב, נוקטת הקבוצה במספר אמצעים לשיווק נכסיה, כמפורט בסעיף 1.20 לעיל. ריבוי ופיזור שוכריה, גיוונם הסקטוריאלי, פריסתם הגיאוגרפית של נכסיה, והגמישות של החברה ביכולת התאמת המושכרים לצרכי השוכרים, מסייעים להתמודדותה עם תחרות. לעניין הכרזת החברה כמונופולין בשישה יישובים, ראו סעיף 1.33 להלן. לחברה מספר יתרונות תחרותיים, ובהם: (א) מוניטין וניסיון עשיר של עשרות שנים בהשכרה וניהול נכסי נדל"ן מניב; (ב) היצע מגוון של נכסים וגמישות רבה במונחי שטחים; (ג) יכולת ביצוע התאמות לנכסים באופן מקצועי ומהיר; (ד) מתן מענה מהיר ומקצועי לבעיות תחזוקה בנכסים; (ה) עתודה של קרקעות ו/או זכויות בניה באזורי ביקוש בישראל; ו- (ו) ניסיון וידע בייזום נדל"ן מניב.

## 1.22. פעילות הקבוצה בתחום הנדל"ן היזמי למגורים<sup>22</sup>

### 1.22.1. מידע כללי על תחום הפעילות

תחום הנדל"ן היזמי מאופיין במספר שלבים אשר לעיתים קרובות שלובים האחד בשני ומבוצעים על ידי היזם במקביל, בין היתר, איתור קרקעות פוטנציאליות ורכישתן בהתאם לכדאיות הכלכלית הטמונה בהן (או לחילופין התקשרות בהסכמי קומבינציה), התקשרות עם גורם מממן לרכישת הקרקע, השבחת קרקעות קיימות של היזם באמצעות קידום תכניות בניין עיר (תב"ע) במטרה להגדיל את זכויות הבנייה הקיימות במקרקעין ו/או במטרה לשנות את ייעוד הקרקע לייעוד הרלוונטי לפרויקט וכן קידום הליכים תכנוניים לשם קבלת ההיתרים והרישיונות הדרושים לשם הקמת הפרויקט על המקרקעין ולהשבחתו. ככלל, מבנה פועלת לייזום בניה למגורים בישראל בקרקעות ובנכסים הנמצאים בבעלותה. עם זאת, ככל שנקרות בידי החברה הזדמנויות לרכישת קרקעות במחירים המגלמים כדאיות כלכלית, פועלת החברה למיצוי הזדמנויות אלו.

ביצוע הפרויקטים נעשה בדרך כלל באמצעות התקשרות עם קבלן ראשי בהסכם פאושלי לאחר ביצוע מכרז. מימון הפרויקטים נעשה בשלב ראשון על בסיס הון עצמי או באמצעות קבלת מימון מגורם מממן ועם התקדמות הפרויקט על בסיס תקבולים ממכירת יחידות הדור.

נכון למועד הדוח, למבנה שישה פרויקטים בתחום הפעילות, כפי שיפורט להלן. הפרויקטים הסוללים, חדרה, רמלה ואור עקיבא נבנים ועתידיים להיבנות על קרקעות בבעלות החברה. הפרויקטים במרום השרון נבנים על קרקעות של מושב צור נתן במסגרת עסקת תמורות שנחתמה בין החברה למושב. פרויקט שדה דב נבנה על קרקע שנרכשה במהלך שנת 2021 במסגרת עסקה משותפת. העבודות בפרויקטים מבוצעות במסגרת התקשרות עם קבלנים מבצעים לכל פרויקט. תקופת ההתקשרות הינה עד לסיום בניית הפרויקט ותקופת האחריות בגינו. החברה מממנת את עלות הקמת הפרויקטים באמצעות הון עצמי, תמורה מרוכשי דירות ובפרויקט שדה דב הועמדה לטובת העסקה המשותפת הלוואה מתאגיד בנקאי.

שם הפרויקט	חלק החברה	מיקום	סטטוס	סוגי שימושים למלאי הנמכר
הסוללים	75%	תל-אביב	התקבלה תעודת גמר למגורים (לאחר תאריך המאזן), לקראת אכלוס	מגורים
שדה דב	33.33%	שדה דב	פרויקט בהקמה	
רמלה	100%	רמלה	פרויקט עתודות קרקע	מגורים
אור עקיבא	100%	אור עקיבא		
Neo תנופורט	45%	חדרה*		
מרום השרון (שלבים ו' ו-ז')	90%	צור יצחק	פרויקט שהקמתו הסתיימה בתקופה השוטפת ושמכירתו טרם הסתיימה במלואה	מגורים

\* בפרויקט בחדרה צפויים להימכר גם משרדים ושטחי מסחר. לחברה שיעור בעלות שונה במגרשים בפרויקט, חלק החברה המוצג הינו משוקלל.

### 1.22.2. מחסומי כניסה ויציאה מתחום הנדל"ן היזמי למגורים

להערכת החברה, לתחום הפעילות קיימים מספר מחסומי כניסה עיקריים, וביניהם: (א) איתנות פיננסית המאפשרת, בין היתר, השקעת הון עצמי נדרש ונגישות לקבלת מימון פיננסי

<sup>22</sup> הנתונים המוצגים בקשר לפרויקטים המבוצעים באמצעות עסקאות משותפות של החברה, הינם ביחס לחלקה של החברה, למעט נתוני כמות יחידות הדיור והשטחים, שמוצגים ב-100%.

חיצוני לרכישת קרקעות ולהקמת הפרויקטים; (ב) ידע, מוניטין וניסיון בתכנון, ניהול, ביצוע, פיקוח ושיווק בתחום הייזום, בהתנהלות מול רשויות התכנון ועמידה בדרישות הרישוי; (ג) יכולת איתור מתחמים מתאימים לביצוע הפרויקטים.

כמו כן, להערכת החברה, לתחום הפעילות קיימים מספר מחסומי יציאה עיקריים, וביניהם: (א) פרויקטי הייזום הינם ארוכי טווח ויכולת המימוש והמכירה של פרויקטים גמורים או בשלבי בנייה נגזרת, בין היתר, ממיקומן של הקרקעות, מצבן התכנוני ותנאי הביקוש וההיצע הקיימים בשוק; (ב) קיומן של התחייבויות ארוכות טווח, הן חוזיות והן מכח הוראות הדין (לרבות מכח חוק המכר דירות, התשל"ג-1973), כלפי רוכשים ורשויות; (ג) פירעון מוקדם של מסגרות מימון שעלול לגרור חיוב בקנסות משמעותיים.

### 1.22.3 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הנדל"ן היזמי למגורים

להערכת החברה, גורמי הצלחה הקריטיים בתחום הנדל"ן היזמי הינם: (א) יכולת איתור ורכישת קרקעות (לרבות בדרך של מכרזים של רמ"י או של גופים אחרים) באזורי ביקוש או בעלות/חכירה ביחס לקרקעות כאמור; (ב) מיצוי היקף זכויות הבנייה בקרקע עליה מוקם הפרויקט ואפשרויות השבחתה; (ג) איתנות פיננסית ויכולת מימון עסקאות לצד יכולת החברה להשיג מימון חיצוני בעלויות מימון נמוכות יחסית ובזמינות גבוהה; (ד) מוניטין בתחום הפעילות, וזאת, בין השאר, באמצעות הסתייעות בקבלני ביצוע איכותיים; (ה) קיומו של מערך שיווק מימון לשיווק הפרויקט ומכירתו, מסירת יחידות הדיור וטיפול ברוכשים; (ו) ידע, ניסיון ויכולת פיקוח וניהול של פרויקטי בנייה לצד ניסיון בהתנהלות מול רשויות התכנון והבנייה; ו-ז) ניסיון בייזום למגורים לצורך הקמת הפרויקטים תוך עמידה בתקציב, בלוחות זמנים ושמירה על איכות ביצוע העבודה.

### 1.22.4 שינויי חקיקה בעלי השפעה ייחודית על תחום הנדל"ן היזמי למגורים

**1.22.4.1 תוכנית הדיור הלאומית** - בחודש אוקטובר 2025 אישרה ממשלת ישראל את תוכנית הדיור הלאומית בהיקף של כ-1.4 מיליארד ש"ח. מטרת התוכנית הינה לשמר את מגמת ירידת מחירי הדיור ולהבטיח נגישות דיור לאזרחי ישראל, באמצעות הגדלת היצע הדיור ברחבי ישראל, תמיכה ברשויות המקומיות ובפריפריה, עדיפות לזכאי הגרלות "דירה בהנחה" ולמשרתי מילואים וחיזוק מנוע הצמיחה העיקרי של ענף הבנייה. עיקרי התוכנית הינם: תמרוץ בנייה בפריפריה באמצעות העמקת סבסוד הוצאות פיתוח - בהיקף של 750 מיליוני ש"ח; תמרוץ רשויות מקומיות עם גידול באוכלוסייה והרחבת היצע הדיור - בהיקף של 300 מיליוני ש"ח; חיזוק תחום ההתחדשות העירונית - בהיקף של 250 מיליוני ש"ח; תכנון לטווח ארוך בקרקע פרטית מרובת בעלים - בהיקף של 30 מיליוני ש"ח; וייעול הליכי גיוס עובדים לענף הבנייה - בהיקף של 60 מיליוני ש"ח.

**1.22.4.2 חוקי עזר לאגרות והיטלי פיתוח** - חקיקת חוקי עזר עירוניים לגביית היטלי סלילה, ביוב, מים, ניקוז, שטחים ציבוריים פתוחים וכיו"ב, משפיעה על תעריפי היטלי הפיתוח ודמי ההקמה. לשינוי התעריפים כאמור השפעה ישירה על רווחיות הפרויקטים.

**1.22.4.3 חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973 וחוק המכר (שירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה-1974 ("חוק המכר")** - כל מכירה של דירה למגורים כפופה להוראות חוק המכר המסדיר היבטים רבים של מערכת היחסים בין מוכר הדירה לרוכש, וביניהם: הבטחת כספו

של הרוכש (לרבות באמצעות ערבויות בנקאיות), תקופות בדק ואחריות לתיקון ליקויים בדירות, מועדי מסירה, המפרט הנמסר לרוכש, פיצוי בשל איחור במסירה, אפשרות הצמדתם של תשלומים על חשבון התמורה וכיו"ב.

#### **1.22.4.4 חוק התכנון והבנייה, התשכ"ה-1965 והתקנות שהותקנו מכוחו ("חוק התכנון") - חוק התכנון**

קובע את סמכויות ועדות התכנון למיניהן, נהלים להגשת תוכניות, נוהלי רישוי תוכניות, היתרים וחובות בעלי מקצוע והוא המסגרת הנורמטיבית הראשית לעניין פעילות מוסדות התכנון והבנייה בישראל, כאשר החוק כאמור מפרט את התנאים וההליכים הנדרשים לצורך קבלת היתר בנייה. ביצוע עבודות ללא היתר בנייה או בסטייה ממנו, מהווה עבירה פלילית בהתאם לחוק התכנון. על פי חוק התכנון, מוסד תכנון רשאי להנפיק היתר בנייה לפרויקט בתנאי שהוא תואם את תכנית בניין העיר (תב"ע) הרלוונטית שחלה על המקרקעין. כמו כן, בחוק התכנון ישנם סעיפים העוסקים בחובת תשלום היטל השבחה בגין עליית שווי מקרקעין (השבחה) הנובעת מאישור תכנית, מתן הקלה או התרת שימוש חורג.

#### **1.22.4.5 חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963 - חוק זה קובע את המיסים החלים על**

פעולות במקרקעין, אופן חישובם, פטורים וניכויים הקיימים בגינם ואופן ניהול הליך משפטי בגין סוגיות החוסות תחת חוק זה.

#### **1.22.4.6 חוק המקרקעין, התשכ"ט-1969 - חוק זה קובע, בין היתר, את אופן רישום העסקאות**

במקרקעין, בעלות והחזקה, שיתוף ופירוק שיתוף במקרקעין ורגולציה לגבי בתים משותפים.

#### **1.22.4.7 פעילות החברה להשכרת דירות בפרויקטים הרלוונטיים כפופה לחוק עידוד השקעות הון,**

התשי"ט-1959, הקובע, בין היתר, את הזכאות להטבות מס בגין השכרת בניינים למגורים. בנוסף, כפופה פעילות החברה בתחום זה להוראות חוק השכירות והשאלה, התשל"א-1971 ("חוק השכירות") ותיקון מס' 1 לחוק השכירות אשר עוסק בסוגיות עיקריות הנוגעות להסכם שכירות דירה. חוזי שכירות הדירות אינם כפופים לחוק הגנת הדייר (נוסח משולב), התשל"ב-1972.

#### **1.22.4.8 תקינה - בניית יחידות דיור מחויבת בעמידה בתקני בניין בהתאם למכון התקנים הישראלי.**

#### **1.22.4.9 מדיניות רשות מקומית - פעילות הקבוצה כפופה להוראות הרשויות המקומיות בהן נבנים**

הפרויקטים שלה וכן לחוקי העזר העירוניים הרלוונטיים, שכן בסמכות הוועדה המקומית, הפועלת במסגרת הרשות המקומית, לפעול להוצאת היתרי הבנייה הנדרשים לפרויקטים אותם בונה החברה.

#### **1.22.4.10 חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאות, התשכ"ט-1969 - על פי חוק זה, על עבודות בנייה**

להתבצע באמצעות קבלן מורשה הרישום בפנקס הקבלנים, בסיווג המתאים בהתאם לעבודות המתבצעות. החוק קובע את התנאים לצורך רישום ישות כקבלן מורשה, כאשר התקנות מכח חוק זה קבעו סיווגים שונים בהתאם לענפים והיקף העבודות המתבצעות. במסגרת הסכמי הבנייה בהם מתקשרת החברה עם קבלני ביצוע, עליה לוודא כי הם בעלי הסיווג המתאים לביצוע העבודות הנדרשות בהתאם להיקף העבודות וסוגן.

**1.22.4.11 תקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בנייה) (תיקון), התשפ"ו-2025** - בחודש אוקטובר 2025, פורסם תיקון לתקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בניה), אשר צפוי להיכנס לתוקף ביום 15 באוקטובר 2026. התיקון נועד לשפר את רמת הבטיחות באתרי בניה ולצמצם את הסיכונים לעובדים והמבקרים באתר, בין היתר, באמצעות מינוי בעלי תפקידים נוספים בתחום הבטיחות, הרחבת מעגל האחראים לבטיחות באתר, הגברת חובות הדיווח והבקרה, הטלת אחריות בנושאים מסוימים גם על מזמין העבודה (ולא רק על מבצע הבניה) והרחבת סמכויות גורמי הפיקוח. התיקון עשוי להשפיע על פעילותה של מבנה, כחברה יזמית וכמזמינת עבודה בפרויקטי בנייה, ובהתאם מבנה נערכת להטמעת התיקון ולהתאמת נהלים, ממשקי עבודה ובקורות פנימיות, בהתאם להוראות התקנות והנחיות הגורמים המוסמכים. על פי התיקון יזמים עשויים להידרש, בנסיבות הקבועות בתקנות, בין היתר: (א) להיות מעורבים באופן פעיל ומתמשך בנוגע לבטיחות באתר, ניהול סיכונים בטיחות, לרבות באמצעות הקצאת משאבים, מנגנוני דיווח, פרוטוקולי פיקוח ומערכות בקרה פנימיות; (ב) שלא לאשר למבצע הבניה להתחיל את עבודות הבניה באתר, אלא לאחר שהוכנה תוכנית בטיחות, נחתם הסכם עם מבצע הבניה המפרט את המשאבים שיוקצו ליישום תוכנית הבטיחות ומונה בקר בטיחות בהתאם לתקנות; (ג) למנות בקר בטיחות אשר יפעל כגורם מקשר בנושאי בטיחות בין היזם למבצע הבניה, יבקר באתר בתדירות הנדרשת לפי התקנות (לרבות בשלבים קריטיים) ויערוך דוחות ביקורת. בקר הבטיחות נדרש, בין היתר, לוודא את יישום תוכנית הבטיחות, הטיפול בסיכונים הבטיחות, שימוש באמצעי מיגון לעובדים וקיום הדרכות לעובדים באתר. במהלך שנת 2025 אושר במבנה נוהל לניהול סיכונים הבטיחות, אשר משמש כמסגרת יישומית להטמעת דרישות בטיחות, להגדרת תחומי אחריות וממשקי עבודה, ולקידום מנגנוני בקרה ודיווח. בהתאם לנוהל זה, החברה מיישמת מערך תהליכים רוחביים מקיפים ושיטתיים, היוצרים מסגרת מובנית, סדורה ואפקטיבית לניהול סיכונים בטיחות ולמניעת תאונות.

#### **1.22.5 השלכות מס ייחודיות במסגרת תחום הנדל"ן היזמי למגורים**

אין לחברה השלכות מס ייחודיות בגין תחום הנדל"ן היזמי למגורים. ראו באור 27 לדוחות הכספיים.

#### **1.22.6 שיווק בתחום הנדל"ן היזמי למגורים**

לצורך שיווק פרויקטי יחידות דיור, החברה מתקשרת עם משרדי פרסום ולעיתים עם חברות שיווק (בסעיף זה: "היועצים"). בכל פרויקט, החברה עורכת תכנית שיווק מלאה, הכוללת, בין היתר, דירה לדוגמא, ניתוח של הסביבה השיווקית הנלמדת באמצעות סקרי שוק, ניתוח של נקודות חוזק וחולשה, הזדמנויות וסיכונים של הפרויקט וכד'. על בסיס התכנית השיווקית מחליטה החברה על האסטרטגיה השיווקית לאותו הפרויקט ממנה נגזרת גם האסטרטגיה הפרסומית שתלווה את הפרויקט. פרסום הפרויקטים מבוצע במספר ערוצי תקשורת: טלוויזיה, רדיו, שילוט, דיגיטל, מפה לאוזן, דיוור ממוקד ובאמצעות משרד מכירות באתר הבניה או סמוך לו. יצוין, כי להערכת החברה, אין לה תלות באיזה מערוצי השיווק ו/או היועצים.

**1.22.7 תחרות בנדל"ן היזמי למגורים**

תחום הנדל"ן היזמי בישראל מאופיין בתחרות רבה וכולל גופים רבים מאוד אשר פועלים בתחום הפעילות, לרבות חברות נדל"ן ציבוריות ופרטיות הפועלות בפריסה ארצית ובינלאומית, חברות יזמיות קטנות בעלות פעילות מקומית, וכן קבוצות רכישה, אשר יוצרים שוק רווי תחרות. התחרות הינה בעיקר מול פרויקטים אחרים הנמצאים במיקום גיאוגרפי הסמוך לפרויקטים של החברה ומול היצע דירות מיד שנייה באזור זה.

התחרות קיימת החל משלב היזמות ואיתור הקרקעות לבניה וכן בשלבים המתקדמים של הקמת הפרויקטים ושיווקם. מעמדו התחרותי של פרויקט מסוים אל מול פרויקטים דומים לו, מושפע ממגוון פרמטרים, לרבות זהות היזם ומבצע הפרויקט, מיקום הפרויקט, העיצוב האדריכלי של הפרויקט, איכות הבניה והמפרט הטכני של הפרויקט (לרבות תקני החניה שלו) וכן המחירים המבוקשים עבור יחידות דיור באותו האזור.

בשל כמות המתחרים הגדולה בתחום הפעילות ומאפייניו השונים של כל גורם מתחרה, לא ניתן להעריך את גודלה ומעמדה של החברה ביחס ליתר המתחרים בתחום וכן את נתח השוק של החברה בתחום הפעילות.

במטרה להתמודד עם התחרות האמורה, פועלת החברה לייזום פרויקטים באזורי ביקוש, תוך שמירה על סטנדרט בניה גבוה, תכנון איכותי של הדירות העונה על צרכי קהל היעד והקפדה על פרסום ממוקד ומיתוג גבוה ועוד. כמו כן, לעיתים חוברת החברה לשותפים אסטרטגיים בתחום, לרבות כאלה בעלי זרוע ביצועית ומוניטין בתחום, לצורך ייזום פרויקטים משותפים. בנוסף, איתנותה הפיננסית של החברה, הקרקעות ההיסטוריות שברשותה בפריסה ארצית והמוניטין שצברה מאפשרים לה להתמודד עם מתחריה בתחום הפעילות.

**1.22.8 תמצית תוצאות בתחום הנדל"ן היזמי למגורים**

להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות לתקופה של שלוש שנים שהסתיימה ביום 31.12.2025:

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח			
130,386	312,051	356,609	הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)
47,149	74,727	79,101	רווחי תחום הפעילות (מאוחד)
45,914	73,499	77,495	רווחי תחום הפעילות (חלק החברה)
965,038	1,091,378	1,011,772	סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד)

1.22.9 נתונים מצרפיים בתחום הנדל"ן היזמי למגורים

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ומכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום 31.12.2025		
ישראל	מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבנייה	נתונים כספיים בש"ח שנת 2025
98,947	0-6	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי עלות) באלפי ש"ח
-	6-12	
-	12-18	
39,934	18-24	
-	מעל 24	
138,881	סה"כ	
79	0-6	גיול מלאי יח"ד בפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי מספר יח"ד)
-	6-12	
-	12-18	
37	18-24	
-	מעל 24	
116	סה"כ	
68,952	רווח גולמי צפוי, באלפי ש"ח	
2	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך למועד הדוח (לגבי פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושכירתם טרם הסתיימה בתום שנת הדיווח)	

פרויקטים בהקמה ליום 31.12.2025	
ישראל	נתונים כספיים בש"ח לשנת 2025
590	מספר יחידות כולל בפרויקטים בהקמה
477,023	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות) באלפי ש"ח
352,208	רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה, באלפי ש"ח
132	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה
305	מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה
10	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך למועד הדוח (לגבי פרויקטים בהקמה)

1.22.10 צבר הכנסות ומקדמות בנדל"ן היזמי למגורים\*

מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים		
אלפי ש"ח			
207,753	19,821	1 רבעון	שנת 2026
67,908	18,920	2 רבעון	
2,853	-	3 רבעון	
81,727	-	4 רבעון	
65,484	-		שנת 2027
-	-		שנת 2028
-	-		שנת 2029
-	-		שנת 2030 ואילך
360,241	38,741		סה"כ

(\* החברה טרם החלה להכיר בהכנסה בגין מכירת הדירות בפרויקט שדה דב.

הנתונים בטבלה לעיל מהווים מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך. נתונים אלו מבוססים על הנחות, הערכות, אומדנים ותוכניות הקבוצה נכון למועד הדוח, לרבות אומדן שביצועה החברה ביחס לשיעור הביצוע הצפוי של הפרויקטים בכל נקודת זמן לגביה ניתנים נתונים בצבר ההזמנות, זאת בהתאם לאופן ההכרה בהכנסות לפי תקן IFRS 15. אין כל ודאות בהתממשותם של הנחות, הערכות ואומדנים אלו, שעשויים שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שצפתה הקבוצה, בין היתר עקב השפעתם האפשרית של גורמי סיכון המפורטים בסעיף 1.38 להלן.

1.22.11. ספקים וקבלני משנה

זיהוי הספק/ קבלן המשנה	האם צד קשור	היקף רכישות מהספק בתקופת הדיווח	משקל הספק מכלל רכישות החברה (*)	תלות מיוחדת בספק	צין עניינים נוספים
ספק א'	לא	53,273	5%	לא	-

(\*) חושב לפי התשלום לספק מתוך כלל הוצאות אחזקה, הנהלה וכלליות (ללא שכר וחובות מסופקים ואבודים), הוצאות מכירה ושיווק והשקעות בנדל"ן, רכוש קבוע ומלאי.

1.22.12. פרויקטים שאינם מהותיים מאוד

1.22.12.1. פרויקטים בהקמה

פרויקטים בהקמה ליום 31.12.2025 - נתונים כלליים על הפרויקטים																		
שם	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום בנייה משוער	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	סה"כ יח"ד	סה"כ מ"ר ממוצע ליח"ד	שיעור השלמה כספי / הנדסי ליום 31.12.2025	סה"כ יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה:			סה"כ הכנסות צפויות	שיעור הון עצמי שהושקע בפרויקט	סה"כ רווח גולמי צפוי	סה"כ רווח גולמי צפוי	יתרת עודפים צפויים לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט		
									סמוך למועד הדוח	ליום 31.12.2025	ליום 31.12.2024							
שדה דב	תל אביב	2021	2025	2029	33%	230	85(*)	3%	7	40	-	401,585	33%	2,658	1%	4,658		

(\*) שטח פלדלת

פרויקטים בהקמה ליום 31.12.2025 - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט																		
שם	קרקע היתוח פיתוח	בנייה	עלויות מיימון שהונו לפרויקט	אחרות	הפרשה לירידת ערך	יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.25	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ:			הכנסות מהחוזים: הכנסות שהוכרו:	הכנסות מחוזים תחומים, נכון ליום 31.12.2025:		מלאי שטרם נחתמו לגבי חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025		הכנסות שטרם הוכרו	סה"כ רווח גולמי צפוי		
							שנה 31.12.25	שנה 31.12.24	מיום 1.1.2026 עד פרסום הדוח		הכנסות תחומים: יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (ב)	מקדמות שנתקבלו (א)	הכנסות מחוזים: יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (ב)	עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור			מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (ג)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (ג)
שדה דב	232,515	-	25,351	4,042	(47,744)	184,763	52,658	50,600	-	-	31,759	2,405	195,944	367,421	59,300	2,658	1%	

חלק מהמידע הכלול בטבלאות לעיל, בין היתר לעניין מועד סיום הבנייה המשוער, הכנסות צפויות, עלויות צפויות והרווח הגולמי הצפוי מהפרויקטים, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. הנתונים מבוססים על המידע הקיים בחברה במועד הדוח וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מהותית מתכנוני החברה, כתוצאה מגורמים שונים, לרבות שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט, בין היתר, בשל התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 1.38 להלן.

1.22.12.2 פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמיכירתם טרם הושלמה

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמיכירתם טרם הושלמה במלואה ליום 31.12.2025 - נתונים כלליים על הפרויקטים																		
שם	מיקום הפרויקט	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת הבנייה	מועד סיום הבנייה	חלק התאגיד האפקטיבי (%) בפרויקט	יח"ד שנותרו במלאי ליום 31.12.2025	עלות המלוא המיוחסת ליח"ד שנותרו במלאי ליום 31.12.2025	שיעור הון עצמי מתוך העלות (%)	מ"ר ממוצע ליח"ד שנותרו במלאי	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בפרויקט, לפי תקופות:					מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בפרויקט, לפי תקופות:	רווח גולמי צפוי מדירות במלאי	שיעור רווח גולמי צפוי על דירות במלאי	יתר עודפים צפויים בסיום הפרויקט לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט
										מתום התקופה עד סמוך למועד הדוח	רבעון 4 לשנת 2025	רבעון 3 לשנת 2025	רבעון 2 לשנת 2025	רבעון 1 לשנת 2025				
מרום השרון שלב ו	צור יצחק	2007	2021	2025	90%	37	39,934	100%	108	2	4	11	6	13	74,936	39%	58,307	
מרום השרון שלב ז	צור יצחק	2007	2021	2025	90%	79	98,947	100%	114	-	-	-	-	-	152,190	26%	30,860	

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמיכירתם טרם הושלמה במלואה ליום 31.12.2025 - נתונים נוספים על יתרת ההכנסות הצפויות					
שם	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ				
	מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח	רבעון 4 לשנת 2025	רבעון 3 לשנת 2025	רבעון 2 לשנת 2025	רבעון 1 לשנת 2025
מרום השרון שלב ו	16,223	17,737	16,614	16,769	16,404
מרום השרון שלב ז	-	-	-	-	-

חלק מהמידע הכלול בטבלאות לעיל, בין היתר לעניין הכנסות צפויות, עלויות צפויות, הרווח הגולמי הצפוי על דירות במלאי ויתרת עודפים צפויה בסיום הפרויקט לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. הנתונים מבוססים על המידע הקיים בחברה במועד הדוח וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מהותית מתכנוני החברה, כתוצאה מגורמים שונים, לרבות שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט, בין היתר, בשל התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 1.38 להלן.

חלק מהמידע הכלול בטבלאות לעיל, בין היתר, לעניין מועד תחילת בניה מתוכנן, מועד סיום בניה משוער, הכנסות צפויות מהמלאי הבלתי מכור, עלויות צפויות שטרם הושקעו, צפי הכנסות שטרם הוכרו, צפי רווח גולמי שטרם הוכר, שיעור רווח גולמי, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. הנתונים מבוססים על המידע הקיים בחברה במועד הדוח וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מהותית מתכנוני החברה, כתוצאה מגורמים שונים, לרבות שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט, בין היתר, בשל התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 1.38 להלן.

1.22.12.3. עתודות קרקע

עתודות קרקע - נתונים כלליים על הפרויקטים											
זכויות בנייה		שטח	חלק התאגיד האפקטיבי	עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום 31.12.2025				מועד רכישה	מיקום	שם	
מצב תכנוני נוכחי (לפי שימושים)				עלות נוכחית בספרים ליום 31.12.2025	ירידות ערך שנרשמו במצטבר	עלויות תכנון ואחרות	עלויות מימון שהווננו לקרקע				עלות מקורית
מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן (לפי שימושים)											
מ"ר ממוצע ליח"ד/ייעוד אחר	יח"ד/ייעוד אחר										
-	57	5,335	100%	6,570	-	-	-	6,505		רמלה	רמלה
-	56	6,500	100%	13,005	-	1,127	-	11,865	2015	אור עקיבא	אור עקיבא
117 מ"ר ממוצע ליח"ד.	פרויקט להקמת 224 יח"ד בשטח של כ- 26 אלפי מ"ר, כ-27 אלפי מ"ר משרדים וכאלפיים מ"ר שטחי מסחר.	55,208	50%	44,093	(2,084)	1,316	2,084	42,777	2011	חדרה	Neo תנופורט (מגרשים 101 ו-620)
117 מ"ר ממוצע ליח"ד.	פרויקט להקמת 82 יח"ד בשטח של כ- 9.6 אלפי מ"ר וכ-1,000 מ"ר שטחי מסחר.	10,594	32.45%	8,953	(430)	129	430	8,824	2011	חדרה	Neo תנופורט (מגרש 201)

1.22.12.4 פרטים נוספים לעניין פרויקטים שאינם מהותיים מאוד

פרויקטים שאינם מהותיים מאוד														
קבלן ביצוע				מידע על אשראי ללווי הפרויקט								יתרה לניצול אשראי פיננסי לתאריך המאזן	תקרת אשראי פיננסי	שם
הצמדת תמורה? (לא צמוד/ מודד תשומות / אחר)	כיסוי אחריות בגין בדק על ידי קבלן ראשי?	סוג התקשרות עם קבלן ראשי (פאושלי/ כתב כמויות /אחר - פרט)	החברה משמשת כקבלן ראשי?	עמידה בתנאי הסכם הלווי לתאריך המאזן ולמועד פרסום הדוח*	ריבית צמודה/ לא צמודה	טווח ריביות אשראי פיננסי	Non- Recourse? [כן/לא]	סה"כ מסגרת אשראי	יתרה לניצול ערבויות לתאריך המאזן	תקרת אשראי ערבויות				
מודד תשומות בנייה למגורים	כן	פאושלי*	לא	כן	לא צמודה	P+0.15%	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	לא רלוונטי	25,761	202,667	<b>שדה דב</b>	

\*למועד הדוח נחתם הסכם חפירה ודיפון וטרם נחתם הסכם ביצוע עם קבלן ראשי.

1.22.12.5 ניתוח רגישות לנתוני רווח גולמי צפוי שטרם הוכר

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה							
השפעת עלייה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	מרום השרון שלב ו'	פרויקט שהקמתו הושלמה ושמכירתו טרם הושלמה במלואה:	
36,804	25,564	29,310	21,817	24,039	מרום השרון שלב ז'	פרויקט בהקמה:	
54,477	31,649	39,258	(31,426)	24,039	שדה דב	סה"כ	
39,400	(15,713)	2,658	14,430	14,430			
<b>130,681</b>	<b>41,500</b>	<b>71,226</b>					

ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במדד תשומות הבניה							
השפעת עלייה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	מרום השרון שלב ו'	פרויקט שהקמתו הושלמה ושמכירתו טרם הושלמה במלואה:	
-	-	29,310	-	-	מרום השרון שלב ז'	פרויקט בהקמה:	
-	-	39,258	(4,880)	17,747	שדה דב	סה"כ	
(12,431)	10,202	2,658	17,747	17,747			
<b>(12,431)</b>	<b>10,202</b>	<b>71,226</b>					

## 1.22.13. פרויקטים מהותיים מאוד

## 1.22.13.1. פרויקט הסוללים

פרטים	שם הפרויקט
הסוללים	שם הפרויקט
חלקה 109 בגוש 7094	מיקום הפרויקט
הקמת 2 מגדלי מגורים זהים בני 180 יח"ד כ"א, מעל 4 קומות מרתף תת-קרקעי	תיאור קצר של הפרויקט
75%	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט
אחזקה ישירה	מבנה האחזקה בפרויקט
-	ציון שמות השותפים לפרויקט
איחוד יחסי	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
1992	מועד רכישת הקרקע עליה יבנה הפרויקט
7,514 מ"ר	שטח הקרקע עליה יבנה הפרויקט
2026	מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן *
2021	מועד התחלת שיווק בפרויקט בפועל
2026	מועד סיום שיווק צפוי
הסכם פאושלי, מבוצע על ידי תדהר בניה בע"מ	הסכמים עם קבלני ביצוע
2021	מועד התחלת עבודת הקמה בפועל
חכירה	זכויות משפטיות בקרקע
אין	הסכמים מיוחדים
אין	חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט
לא בוצע	אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת
קיימות תשתיות סביבתיות מלאות	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט
-	נושאים מיוחדים

\* לאחר תאריך המאזן התקבלה תעודת גמר לבנייני המגורים.

חלק מהמידע הכלול בטבלה לעיל, בין היתר לעניין מועד סיום שיווק צפוי, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. הנתונים מבוססים על המידע הקיים בחברה במועד הדוח וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מהותית מתכנוני החברה, כתוצאה מגורמים שונים, לרבות שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט, בין היתר בשל התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 1.38 להלן.

## 1.22.13.2. מצבו התכנוני של הפרויקט

מצב תכנוני של הפרויקט ליום 31.12.2025			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג המלאי
-	360	40,422	יחידות דוור

1.22.13.3. עלויות שהושקעו ושתושקענה בפרויקט (באלפי ש"ח)\*

2023	2024	2025	
344,423	344,423	342,809	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
35,571	45,614	53,015	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מיסים, אגרות ואחרות
205,450	369,631	421,654	עלויות מצטברות בגין בניה
12,756	12,756	12,756	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
598,200	772,425	830,234	סה"כ עלות מצטברת
473,533	438,724	262,858	סה"כ עלות מצטברת בספרים
-	-	-	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)
28,912	19,640	12,157	עלויות בגין פיתוח, מיסים, אגרות ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)
241,551	62,177	23,765	עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)
-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)
270,463	81,816	35,922	סה"כ עלות שנתורה להשלמה
46%	85%	95%	שיעור השלמה לא כולל קרקע
2026	2025	2026	מועד השלמת בניה צפוי(**)

(\*) הנתונים בטבלה (למעט עלויות מצטברות בגין קרקע ומימון) הינם במונחי 100%. חלק החברה בפרויקט הינו 75%.  
 (\*\*) לאחר תאריך המאזן התקבלה תעודת גמר לבנייני המגורים.

חלק מהמידע הכלול בטבלה לעיל, בין היתר לעניין עלויות שטרם הושקעו ומועד השלמת הבנייה הצפוי בפרויקט, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. הנתונים מבוססים על המידע הקיים בחברה במועד הדוח וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מהותית מתכנוני החברה, כתוצאה מגורמים שונים, לרבות שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט, בין היתר, בשל התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 1.38 להלן.

1.22.13.4. שיווק הפרויקט (באלפי ש"ח)\*

2023	2024	2025					כל התקופה	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4			
6	68	57	10	7	18	92	יחידות דיור	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
875.5	6,730	6,476	1,006	860	1979	10,319	יחידות דיור (מ"ר)	
-	-	-	-	-	-	-	שטחי מסחר (מ"ר)	
39,441	40,052	35,709	40,439	43,093	40,971	37,052	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
-	-	-	-	-	-	-	שטחי מסחר (מ"ר)	
86	153	210	220	227	245	245	יחידות דיור	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה
10,291	16,694	23,189	24,193	25,053	27,032	27,032	יחידות דיור (מ"ר)	
-	-	-	-	-	-	-	שטחי מסחר (מ"ר)	
33,079	35,913	35,861	36,055	36,301	36,409	36,409	יחידות דיור	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
-	-	-	-	-	-	-	שטחי מסחר (מ"ר)	
1,471,943	1,448,661	1,448,339	1,430,164	1,432,004	1,452,897	1,452,897	סה"כ הכנסות צפויות מכל	שיעור השיווק של הפרויקט

2023	2024	2025					כל התקופה	הפרויקט באלפי ש"ח
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4			
								סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר באלפי ש"ח
317,061	573,484	793,327	835,946	869,263	945,651	945,651		שיועור שיווק ליום 31.12.2025 (%)
22%	40%	55%	58%	61%	65%	65%		יחידות דיור
274	207	150	140	133	115	115		יחידות דיור (מ"ר)
31,198	20,756	14,280	13,276	12,416	10,437	10,437		שטחי מסחר (מ"ר)
-	-	-	-	-	-	-		סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי
473,152	438,724	334,659	315,618	298,681	262,858	262,858		מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח (כמות / מ"ר)
-	-	-	-	-	-	-	3	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח
-	-	-	-	-	-	-	39,035	

(\*) הנתונים בטבלה הינם במונחי 100%. חלק החברה בפרויקט הינו 75%.

**1.22.13.5 הכרה בהכנסה מחוזי מכירה מחייבים ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט**

סה"כ מקדמות שנתקבלו/שצפויות להתקבל	סה"כ הכנסות שהוכרו/יוכרו בגין חוזים חתומים	עד ליום 31.12.2025
352,019	666,648	2026
352,470	37,841	2027
-	-	2028
-	-	2029
-	-	2030 ואילך
704,489	704,489	סה"כ

חלק מהמידע הכלול בטבלה לעיל, בין היתר לעניין הכנסות שיוכרו בגין חוזים חתומים ומקדמות שצפויות להתקבל בפרויקט, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. הנתונים מבוססים על המידע הקיים בחברה במועד הדוח וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה, לרבות אומדן שביצעה החברה ביחס לשיעור הביצוע הצפוי של הפרויקט בכל נקודת זמן לגביה ניתנים נתונים בצבר ההזמנות, זאת בהתאם לאופן ההכרה בהכנסות לפי תקן IFRS 15, אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מהותית מתכנוני החברה, כתוצאה מגורמים שונים, לרבות שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט, בין היתר, בשל התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 1.38 להלן.

1.22.13.6. רווחיות גולמית כוללת בפרויקט

אומדן רווחיות גולמית כוללת בפרויקט				
2023	2024	2025		
1,103,958	1,086,496	1,084,922	הכנסות צפויות בגין הפרויקט	
740,792	729,976	738,509	עלויות פרויקט צפויות	
363,166	356,520	346,413	רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט	
35,653	138,516	216,747	מתוכו רווח גולמי שכבר הוכר בדוח רווח והפסד	
327,513	218,004	129,666	מתוכו רווח גולמי שטרם בדוח רווח והפסד	
33%	33%	32%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)	
42,831	42,362	35,962	מגורים	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר

חלק מהמידע הכלול בטבלה לעיל, בין היתר לעניין הכנסות צפויות, עלויות צפויות ושיעור רווח גולמי צפוי בפרויקט, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. הנתונים מבוססים על המידע הקיים בחברה במועד הדוח וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מהותית מתכנוני החברה, כתוצאה מגורמים שונים, לרבות שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט, בין היתר, בשל התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 1.38 להלן.

1.22.13.7. ניתוח רגישות לרווח הגולמי שטרם הוכר מהפרויקט

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (חלק החברה)					
השפעת ירידה של 5%	השפעת ירידה של 10%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 10%	השפעת עלייה של 5%	
109,437	89,208	129,666	170,241	149,896	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
131,014	132,361	129,666	131,723	130,695	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

1.22.13.8. התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת עודפים צפויה למשיכה

346,413	רווח גולמי צפוי
(20,604)	הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין הרווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)
325,809	רווח כלכלי צפוי מהפרויקט
187,675	הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח
-	הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח
-	החזר הלוואות מזניך/משלימי הון עצמי
280,629	התאמות אחרות לעודפים (שינוי שווי הקרקע במועד שינוי הייעוד ומיסים)
794,113	סה"כ עודפים צפויים למשיכה
-	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח
794,113	סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח
2026-2027	מועד צפוי למשיכת עודפים
-	תנאים מתלים למשיכת עודפים

חלק מהמידע הכלול בטבלה לעיל, בין היתר, לעניין הרווח הגולמי הצפוי, העודפים הצפויים למשיכה והמועד הצפוי למשיכת עודפים, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, אשר אינו בשליטתה המלאה של החברה ואשר התקיימותו בפועל אינה ודאית. הנתונים מבוססים על המידע הקיים בחברה במועד הדוח וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה מהותית מתכנוני החברה, כתוצאה מגורמים שונים, לרבות שינויים לרעה במצב

המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט, בין היתר בשל התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 1.38 להלן.

**1.23. עניינים המשותפים לכלל תחומי הפעילות בחברה**

**1.24. רכוש קבוע**

משרדיו הראשיים של מטה הקבוצה ממוקמים בשטח של כ-2,600 מ"ר במגדלי תל אביב, אשר החברה הינה בעלת הזכויות בהם. במשרדים אלה יושבת הנהלת הקבוצה הכוללת, בין היתר, את מחלקות הכספים, השיווק, ההנדסה, התחזוקה והמשפטית של הקבוצה.

לקבוצה מתקנים סולאריים המותקנים על גבי גגות של מבנים שבבעלותה בישראל. המתקנים משמשים להפקת חשמל, אשר מסופק לחברת החשמל לישראל עבור תשלום. החברה בוחנת מעת לעת את מכרזי חברת החשמל ואת כדאיותם ובהתאמה בוחנת התקנת מערכות סולריות נוספות. נכון למועד פרסום דוח זה, התקבלו רישיונות לייצור חשמל ב-407 אתרים ומתקבלים בפועל תקבולים מ-387 תחנות סולאריות.

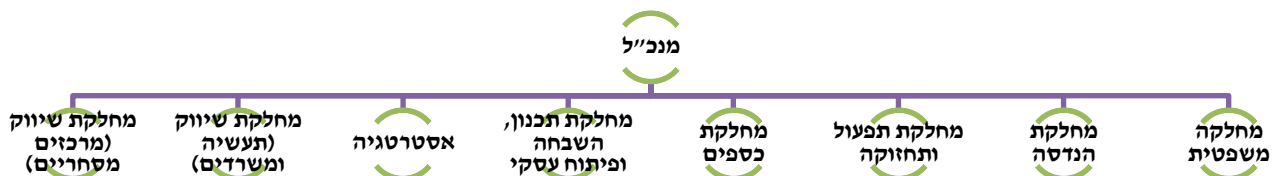
לפירוט נוסף אודות הרכוש הקבוע של החברה, ראו באור 16 בדוחות הכספיים. לפירוט נוסף אודות פעילות החברה בתחום האנרגיה המתחדשת ראו התייחסות לפעילות מתקנים סולאריים בסעיף 6 בנספח ב' בדוח הדירקטוריון.

**1.25. זכויות במקרקעין**

הזכויות של הקבוצה במרבית הקרקעות הינן זכויות חכירה מרשות מקרקעי ישראל או מעיריות. יתרת הזכויות הינן זכויות חכירה מגופים אחרים או זכויות בעלות של הקבוצה. ככלל, לקבוצה אופציה או זכות קדימה להאריך את חוזי החכירה עם רשות מקרקעי ישראל לתקופות של 49 שנים נוספות, בתנאים שיהיו מקובלים במועד ההארכה. להערכת החברה, נכון ליום 31.12.2025, השווי ההוגן של העלויות החזויות אשר תהיינה כרוכות בהארכת חוזי החכירה כאמור מסתכם לסך של כ-169 מיליוני ש"ח, והחברה כללה הפרשה מתאימה בדוחות הכספיים. הערכה זו מבוססת על היוון הערכת מערכי שווי חיצוניים בדבר הסכומים שיהיה על הקבוצה לשלם במועדי פקיעת ההסכמים.

**1.26. הון אנושי**

להלן תרשים המבנה הארגוני של הקבוצה נכון למועד פרסום הדוח:



להלן פרטים בדבר מספר עובדי הקבוצה (בהיקף משרה מלא או חלקי) בפילוח על-פי המחלקות השונות: **1.26.1**

נכון ליום		
31.12.2024	31.12.2025	
9	9	הנהלה בכירה
38	41	כספים ומנהל
53	50	שיווק
4	8	משפטית
13	13	הנדסה ; תכנון, השבחה ופיתוח עסקי
67	70	תפעול ותחזוקה*
10	10	פעילות חו"ל עובדים בחברות בנות בחו"ל
194	201	סה"כ

\*לא כולל עובדי ניקיון ושמירה אשר שירותיהם מועמדים על ידי קבלני שירות חיצוניים.

יחסי העבודה בחברה תקינים. כל העובדים מועסקים על פי הסכמים אישיים המסדירים את תנאי העסקתם. תנאי הפרישה של העובדים בחברה אינם חורגים מהמקובל, למעט במספר מקרים בודדים בהיקף שאינו מהותי לחברה. ביום 28.2.2023 התקבלה בידי החברה הודעת ההסתדרות הלאומית לפיה הרוב הדרוש מקרב עובדי החברה הצטרפו כחברים בהסתדרות הלאומית, וכי לפיכך ההסתדרות הלאומית הינה ארגון העובדים היציג בקרב עובדי החברה. ביום 20.3.2023 הודיעה החברה כי היא מכירה בנציגות ההסתדרות הלאומית בקרב עובדי החברה במועד זה, ולאחר מכן התקיים משא ומתן קיבוצי ממושך בין הצדדים, אשר נכון למועד דוח זה, לא הבשיל לכלל חתימה על הסכם קיבוצי.

התחייבויות החברה בשל סיום יחסי עובד-מעביד מכוסות על-ידי תשלומים למוצרים פנסיוניים ויצירת התחייבויות בדוחות הכספיים של החברה למלוא יתרת ההתחייבות בשל סיום יחסי עובד-מעביד שאינה מכוסה בתשלום כאמור. למועד הדוח בחברה תשעה נושאי משרה (לא כולל דירקטורים ומבקר הפנים). לתנאי העסקתם של נושאי המשרה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה, ראו תקנה 21 בפרק פרטים נוספים. נושאי המשרה מועסקים על פי חוזה העסקה אישיים, הכוללים כיסויים פנסיוניים וביטוחים במסלולים שונים והטבות מקובלות.

החברה מקיימת הכשרות והדרכות מעת לעת לעובדיה, בהתאם לתפקיד העובד ולצרכי החברה, על מנת להבטיח כי לעובדים הכשרה מספקת. החברה עורכת הדרכות תקופתיות לנושאי משרה ועובדים בחברה בהתאם לתוכנית האכיפה הפנימית של החברה, לרבות בתחומי ניירות ערך, ממשל תאגידי, תכנון ובניה ומקרקעין, נגישות, מניעת הטרדה מינית, וכן הדרכות נוספות הנערכות מעת לעת בהתאם לצורך. עובדי החברה מתעדכנים בתחומים המשיקים לתחום עיסוקם בחברה, מדי פעם, באמצעות השתתפות בהדרכות, ימי עיון, סמינרים והשתלמויות מקצועיות.

#### **1.26.4 מדיניות תגמול**

ביום 4.6.2023 אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, את אימוץ מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה לשנים 2023 עד 2025 (כולל)

(**"מדיניות התגמול"**). לפרטים נוספים אודות מדיניות התגמול ראו דוח מיידי מיום 23.5.2023 (אסמכתא: 2023-01-055170), המובא על דרך ההפניה.  
 ביום 5.3.2026 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות אימוץ מדיניות תגמול לנושאי משרה בחברה לשנים 2026 עד 2028 (כולל) (**"מדיניות התגמול החדשה"**). לפרטים נוספים אודות מדיניות התגמול החדשה, ראו דוח מיידי (מתקן) מיום 30.1.2026 (אסמכתא: 2026-01-011096), המובא על דרך ההפניה.  
 תקרת המענק השנתי לנושאי המשרה, יעדי חברה<sup>23</sup> לנושאי המשרה עבור שנת 2026 יקבעו על-ידי ועדת התגמול ודירקטוריון החברה ויפורסמו עד יום 31.3.2026. בנוסף, יקבעו לנושאי המשרה יעדים אישיים בהתאם לתחומי אחריותם וכן יקבע יעד בשיקול דעת, כולל משקלו של כל אחד מהיעדים האמורים מתוך תקרת המענק השנתי.

**1.26.5 תכנית אופציות**

ביום 18.6.2023 אישר דירקטוריון החברה אימוץ תכנית אופציות חדשה של החברה. בימים 25.7.2023, 7.1.2024, 10.7.2024 ו-16.11.2025 הקצתה החברה לנושאי משרה ועובדים אופציות הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה. לפרטים בדבר הקצאת האופציות כאמור, ראו דוחות מידיים מהימים 9.7.2023, 7.1.2024, 10.7.2024 ו-11.11.2025 (אסמכתאות: 2023-01-077313, 2024-01-002647, 2024-01-072085 ו-2025-01-086186, בהתאמה), המובאים כאן על דרך ההפניה.  
 לפרטים אודות עיקרי תכנית האופציות ותנאיה, ראו באור 28' בדוחות הכספיים.

**1.27 הון חוזר**

הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (באלפי ש"ח)	31.12.2025
2,601,712	נכסים שוטפים
2,123,174	התחייבויות שוטפות
478,538	עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות

החברה גובה דמי שכירות מראש מרוב שוכריה, בד"כ לתקופה של בין חודש לשלושה חודשים. תשלומי הספקים משולמים בצורה שוטפת.

**1.28 חלויות שוטפות**

ליום 31.12.2025 לחברה חלויות שוטפות בגין התחייבויות לזמן ארוך בסך של כ-1,548 מיליוני ש"ח לעומת סך של כ-873 מיליוני ש"ח ליום 31.12.2024.

**1.29 השקעות**

לפירוט פעילויות ההשקעות המהותיות של החברה בחברות מוחזקות, שותפויות ומיזמים שאינם חברות בנות, ראו באור 13 בדוחות הכספיים.

1.30. אשראי ומימון<sup>24</sup>

## 1.30.1. שיעור הריבית האפקטיבית והממוצעת

להלן פירוט שיעור הריבית האפקטיבית והממוצעת על הלוואות לזמן ארוך והלוואות לזמן קצר שהיו בתוקף במהלך שנת 2025 ושאינן מיועדות לשימוש ייחודי בידי החברה, תוך הבחנה בין מקורות אשראי בנקאיים ומקורות אשראי לא בנקאיים צמודים למדד המחירים לצרכן, לא צמודים (שקלי) ומט"ח, נכון ליום 31.12.2025 :

שיעור ריבית אפקטיבית וממוצעת	סכום (באלפי ש"ח)	חוב זמן ארוך
-	-	מקורות בנקאיים צמודי מדד
2.74%	330,769	מקורות לא בנקאיים צמודי מדד
<b>2.74%</b>	<b>330,769</b>	<b>סה"כ מקורות צמודים</b>
0.75%	191,013	מקורות בנקאיים במט"ח
5.98%	356,488	מקורות בנקאיים לא צמודים
<b>4.15%</b>	<b>547,501</b>	<b>סה"כ מקורות לא צמודים ומט"ח</b>
שיעור ריבית אפקטיבית וממוצעת	סכום (באלפי ש"ח)	חוב זמן קצר
<b>4.39%</b>	<b>307,990</b>	<b>סה"כ מקורות לא בנקאיים לא צמודים</b>

החברה מממנת את פעילותה באמצעות גיוסי חוב בדרך של הנפקת ניירות ערך לציבור, הלוואות מבנקים ומגופים מוסדיים, וכן מתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת ומהון עצמי. נכון ליום 31.12.2025 מסתכם ההון העצמי של החברה בכ-8,855 מיליוני ש"ח המממן כ-43% מסה"כ נכסי החברה לעומת הון עצמי של כ-8,398 מיליוני ש"ח אשר מימן כ-44% מסה"כ נכסי החברה נכון ליום 31.12.2024. האשראי הבנקאי והמוסדי ניתן כנגד שעבוד נכסים, למעט אשראי זמן קצר ממקורות לא בנקאיים. היקפי האשראי שנוטלת החברה מבנקים מותאמים מעת לעת על פי צרכיה המשתנים.

ליום 31.12.2025 היו למבנה נכסים מניבים בלתי משועבדים בישראל ובחו"ל, ששווים ההוגן הכולל עמד על סך של כ-7,821 מיליוני ש"ח. מתוך סכום זה, שווים ההוגן של הנכסים המניבים הבלתי משועבדים של מבנה בישראל עומד על סך של כ-7,644 מיליוני ש"ח המניבים דמי שכירות שנתיים בהיקף של כ-595 מיליוני ש"ח, המהווים כ-73% מסך דמי השכירות של החברה בישראל. בין הלוואות שניתנו לחברה למימון נכסיה, ישנן הלוואות בהן נקבע, בין היתר, כי על החברה לשמור על יחס מסוים בין סכום ההלוואה לבין שווי הנכס (Loan to Value), יחס כיסוי חוב (Debt Service Coverage Ratio), NOI, מינימלי ויחס הון עצמי לסך מאזן. נכון ליום 31.12.2025 ולמועד פרסום דוח זה עומדת החברה בתנאים כאמור. לפרטים נוספים ראה באור 19 ג' לדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים. לפרטים אודות החוב של החברה ראו "גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב: תעודות ההתחייבות שבידי הציבור" בנספח ג' של דוח הדירקטוריון.

דוח בדבר מצבת התחייבויות החברה לפי מועדי פירעון בהתאם לתקנה 9ד' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970 מצורף בדרך של הפניה לדיווח אלקטרוני (טופס 126) המפורסם בסמוך לאחר פרסום דוח זה.

**1.30.2. מידע אודות הלוואות ואשראי מהותיים**

לפרטים אודות אגרות החוב שהנפיקה החברה לציבור ונמצאות במחזור ראו באור 20 בדוחות הכספיים. לפרטים בדבר עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות הקבועות בשטרי הנאמנות לאגרות החוב (סדרות כ', כה' ו- כו') המהוות אשראי בר דיווח בהתאם לעמדה משפטית של רשות ניירות ערך מס' 104-15 : אירוע אשראי בר דיווח (מעודכן) מיום 30.10.2011 (כפי שעודכנה בימים 2.2.2023 ו-14.1.2024), ראו באור 20 בדוחות הכספיים ו-"אשראי בר דיווח" בנספח ג' של דוח הדירקטוריון.

**1.30.3. תניית הפרה צולבת (Cross-Default)**

נכון ליום 31.12.2025, לקבוצה הלוואות, אגרות חוב ואשראי בהיקף כולל של כ-9.4 מיליארד ש"ח אשר, למעט אגרות החוב (סדרות כ', כה' ו- כו'), כל אחת מהן אינה מהווה הלוואה מהותית בהתאם לעמדת רשות ניירות ערך הנזכרת לעיל.

מסמכי האשראי בהם התקשרה ומתקשרת הקבוצה מעת לעת לצורך נטילת ההלוואות השונות, כוללים עילות לפירעון מיידי אשר, בין היתר, מתייחסות להפרה צולבת (Cross-Default) של אשראים אחרים של החברה או הקבוצה (כאשר אותם אשראים אחרים עשויים להיות אשראים מעל היקף מסוים שנקבע, אשראים שלא הוגבלו בסכום, אשראים שהועמדו על ידי אותו מלווה בלבד או אשראים שהועמדו על ידי מלווה כלשהו) וכן עילות אחרות שעניינן קיומם של אירועים המצביעים על הרעה נחזית בעסקי החברה ו/או ביכולתה לשרת חובותיה. נוכח כך, העמדה לפירעון מיידי של אשראי לא מהותי שהועמד לחברה מחברות הקבוצה עלולה להביא להעמדה לפירעון מיידי של אשראים אחרים.

יצוין, עוד כי על אף שתרחיש של התקיימות עילת פירעון מיידי בשל תניית הפרה צולבת עלול להתקיים בנסיבות כאמור, להערכת החברה, לאור מצבה הפיננסי והיקף נכסיה, סבירות התרחשות אירוע כאמור אינה גבוהה.

לנתונים נוספים אודות אגרות החוב שהחברה הנפיקה, הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ואודות אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים ראו באורים 20, 19א' ו-19ב' בדוחות הכספיים.

**1.30.4. מסגרות אשראי ויתרות מזומנים**

בסמוך למועד פרסום הדוח, לחברה יתרות מזומנים בסך של כ-1.25 מיליארד ש"ח ומסגרות אשראי לא מנוצלות בבנקים בסך של כ-1.02 מיליארד ש"ח מתוך סך מסגרות של 1.05 מיליארד ש"ח. למידע נוסף בדבר מסגרות האשראי הלא מנוצלות של החברה ראו סעיף "מזומנים ומסגרות אשראי" בדוח הדירקטוריון.

**1.30.5. דירוג אשראי**

לפרטים בדבר דירוג האשראי של אגרות החוב של החברה ראו נספח ג' בדוח הדירקטוריון.

**1.30.6. שעבודים**

להבטחת חלק מהתחייבויות הקבוצה כלפי תאגידים בנקאיים, גופים חוץ בנקאיים ובעלי אגרות החוב, משעבדת הקבוצה נכסים שונים, בשעבודים מדרגות שונות. לפרטים אודות נכסי נדל"ן משועבדים להבטחת אגרות החוב (סדרה יט') ואגרות החוב (סדרה כג') בהתאם לעמדה משפטית

מספר 103-29 : ממצאים בקשר עם נאותות הגילוי בדבר בטוחות ו/או שעבודים שניתנו על-ידי תאגידים מדווחים להבטחת פירעון תעודות התחייבות, מיום 1.9.2013 (כפי שעודכנה לאחרונה ביום 3.5.2020) ראו נספח א' לפרק זה.

לפרטים אודות שעבודים נוספים של מבנה ראו באור 23 ג' בדוחות הכספיים.

### **גיוס מקורות נוספים 1.30.7**

גיוס מקורות מימון נוספים במהלך השנה הקרובה ייבחן על-ידי החברה תוך התחשבות בצורכי הפעילות השוטפת שלה, מצב השוק, הזדמנויות עסקיות, פיתוח עסקיה וכל צורך אחר, הכל בהתאם להחלטות שיקבלו הגופים המוסמכים בחברה.

### **מיסוי 1.31**

לפרטים אודות דיני המס החלים על מבנה ראו באור 27 בדוחות הכספיים.

### **סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם 1.32**

#### **מדיניות סביבתית 1.32.1**

תחום איכות הסביבה מהווה חלק חשוב בתפישה הניהולית של החברה, המשפיע על התנהלותה, קשריה עם בעלי עניין והרגולטורים הרלבנטיים. מדיניות החברה בתחום איכות הסביבה נועדה להבטיח את התקיימותה העסקית ארוכת הטווח ולשמר את איתנותה הפיננסית. מדיניות זו מתבססת על הבנה מעמיקה של השינויים והתמורות בתחום זה ומיושמת מתוך אסטרטגיה כוללת של החברה למימוש הזדמנויות עסקיות בתחום זה לצד ניהול סיכונים פוטנציאליים הכרוכים בפעילותה או סיכונים פוטנציאליים אליהם היא חשופה.

מדיניות החברה בתחום איכות הסביבה קיבלה ביטוי במסמך מדיניות מפורט, מאושר ומפוקח על ידי דירקטוריון החברה, הכולל מנגנוני יישום ובקרה שנועדו להבטיח הטמעה אפקטיבית של המדיניות בחברה. המדיניות קובעת תשתית ארגונית הכוללת: (1) מינוי בעלי תפקידים לניהול תחום איכות הסביבה, בכלל זה ועדה מקצועית בראשות מנכ"ל החברה ("הועדה המקצועית") וכן מינוי ממונה לתחום איכות הסביבה ושינויי אקלים, האחראי למעקב אחר יישום המדיניות ולדיווח לגורמים הרלוונטיים; (2) מנגנוני פיקוח, דיווח ובקרה שוטפים לזיהוי וטיפול בסיכונים פוטנציאליים אשר עלולים להיות בעלי השפעה מהותית על פעילות החברה והסדרה של אופן הדיווח על אירועים סביבתיים, לרבות טיפול בהם ותיאום נדרש; (3) נהלים לטיפול במקרה של התממשות סיכונים מהותיים; (4) מנגנון תיעוד ושמירת מסמכים לצורך בקרה, למידה ושקיפות, וכן מנגנון מעקב אחר עדכונים רגולטוריים באמצעות מומחה חיצוני ועדכון תקופתי של הנהלת החברה; (5) הוראות לביצוע הכשרות והדרכות לעובדים רלוונטיים; וכן (6) מנגנון לבחינה מחדש ולעדכון המדיניות מעת לעת, לרבות דרישות הרחבה.

באופן זה מדיניות החברה מקדמת אחריות סביבתית באמצעות שקיפות יזומה, פרסום מידע מהותי ונגיש, והעמקת דיאלוג רציף עם משקיעים, לקוחות ובעלי עניין נוספים. זאת, במטרה לחזק יחסי אמון, לאפשר הבנה טובה יותר של גישת החברה להתמודדות עם אתגרי סביבה ואקלים, ולעודד שיתוף פעולה ומשוב לטיוב מתמשך של מדיניות החברה ויישומה.

#### **מחויבות ליצירת אימפקט חיובי 1.32.2**

החברה רואה באחריות הסביבתית חלק בלתי נפרד מאסטרטגיית הצמיחה שלה ופועלת ליצירת ערך חיובי לטווח קצר וארוך עבור החברה, בעלי העניין והסביבה. מתוך תפישה זו, החברה

מקדמת יוזמות חדשניות בתחום האנרגיה הירוקה, משקיעה בתשתיות מתקדמות ומיישמת פתרונות טכנולוגיים מתקדמים להאצת המעבר לכלכלה דלת פחמן כמפורט בסעיף 6 בנספח ב' בדוח הדירקטוריון.

### 1.32.3. ניהול סיכונים בתחום איכות הסביבה; תכנית אכיפה סביבתית

פעילות החברה באתריה השונים עשויה להשפיע על הסביבה ומתוך כך החברה חשופה לסיכונים פוטנציאליים עקב פגיעה אפשרית בסביבה ו/או סיכונים הנובעים מהוראות הדין החלות על החברה בתחום איכות הסביבה. כפועל יוצא החברה מחויבת לעמידה בהוראות הדין החלות על פעילותה לרבות חוקים, תקנות, הנחיות, רישיונות והיתרים בתחום איכות הסביבה ומשקיעה משאבים לצורך עמידה בתנאיהם. למועד דוח זה החברה או נושא משרה בכירה בה אינם צד להליך משפטי או מנהלי מהותי הקשור עם איכות הסביבה.

החברה, בהיותה הבעלים ו/או החוכר ו/או היזם ו/או המנהל של נכסי מקרקעין, עלולה להימצא, אחראית, על פי דין, להפרות הדין, בתחום איכות הסביבה, היה וההפרה בוצעה בתחום המקרקעין שהינם מקרקעין שבבעלותה ו/או מקרקעין שהיא חוכרת, ובכלל זה זיהומי קרקע; פליטות של מזהמים לאוויר; חדירת מזהמים למי תהום באתרי החברה ו/או למערכות ההולכה העירוניות; מטרדי רעש; אירוע חומרים מסוכנים; טיפול בפסולות; והפרות בתחום הבניה הירוקה על פי תקנים מחייבים.

במהלך שנת 2025 החלה החברה בגיבוש אקטיבי של תכנית אכיפה ייעודית לתחום איכות הסביבה, בשים לב לסיכונים הכרוכים בפעילותה ולסיכונים להם היא חשופה, באמצעות גורמים מקצועיים מטעמה, פנימיים ומומחים חיצוניים. במסגרת תכנית האכיפה גובשו תהליכי עבודה סדורים לניהול סיכוני סביבה בפרויקטי ייזום נדל"ן הנשקלים על ידי החברה. בהתאם, טרם קבלת החלטות השקעה מהותיות תתבצע על ידי החברה בחינה שיטתית של השפעות סביבתיות פוטנציאליות העלולות להשפיע באופן מהותי על הפרויקט ו/או לחשוף את החברה לסיכונים משפטיים וכספיים מהותיים. התכנית כוללת מנגנוני יישום, בקרה, מעקב ותיעוד, לרבות הוראות עבודה אופרטיביות בכל תחום סביבתי הרלוונטי לפרויקט בו מדובר, אשר מטרתן לזהות גורמי סיכון וכן נהלים ליישום, על ידי הדרג הניהולי, לטיפול בממצאים בעלי השלכות מהותיות על הפרויקט, בהתאם לרמת הסיכון, הערכת השפעות כספיות, ובחינת תרחישי היתכנות ביצוע (לרבות היבטי תכנון, פיתוח ולוחות זמנים), זאת כחלק בלתי נפרד מתהליכי בחינת השקעות בפרויקטים כאמור. תכנית האכיפה תובא לאישור הועדה המקצועית ברבעון השני של שנת 2026.

במהלך שנת 2026 תגובש תכנית ייעודית לתחום ניהול נדל"ן מניב.

בתחום האקלים החברה תבחן את היקף חשיפתה, ככל שחשיפה כאמור קיימת ומהותית, לסיכוני אקלים מהותיים החלים ו/או שיחולו על ענף הנדל"ן, בכלל זה, סיכונים פיזיים הנובעים מעליית מפלס מי הים, סיכוני מעבר רגולטוריים הכוללים חובות דיווח על ביצועים סביבתיים, מיסוי פחמן המשפיע על עלויות התפעול בפרויקטי בניה, עלות ציוד לתקני בניה ירוקה, ירידה בביקוש לנכסים שאינם עומדים בתקני קיימות מתקדמים/וולונטריים בפרט מצד גופים בינלאומיים, עלויות מימון וביטוח מוגדלות לנכסים ו/או פרויקטים החשופים לסיכוני אקלים ו/או נכסים הממוקמים באזורי סיכון אקלימי.

מבנה משכירה לחברות הסלולר בחלק מנכסיה שטחים לצורך התקנה והפעלה של מתקני תקשורת. ההסכמים בין מבנה לחברות הסלולר, משיתים את האחראיות בגין קבלת כל האישורים הנדרשים על-פי דין לשם הקמת והפעלת מתקני התקשורת על חברות הסלולר. על-פי רוב אותם

הסכמים קובעים כי חברות הסלולר אחראיות לשפות את מבנה בגין כל נזק שבאחריותן על-פי דין בקשר עם שימושן במושכר והן מתחייבות לבטח את חבותן על-פי דין בגין נזק העלול להיגרם לצדדים שלישיים.

להערכת החברה, למועד דוח זה לא קיים אירוע או עניין הקשור בפעילות הקבוצה אשר גרם או צפוי לגרום לפגיעה בסביבה ובשל כך היה לו או צפויה להיות לו השפעה או השלכה מהותית על הקבוצה.

*האמור בסעיף 1.32 זה כולל מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע זה עשוי לכלול, בין היתר, הערכות הנוגעות לאירועים ו/או להתפתחויות עתידיות, אשר התממשותם אינה ודאית ותלויה בגורמים שאינם בשליטת החברה. מידע זה מבוסס על הערכות הנהלת החברה במועד פרסום דוח זה, תוך הסתמכות על מידע קיים, לרבות נתונים ותחזיות שפורסמו על ידי גופים ורשויות שונים, מגמות חקיקה ופרסומים מקצועיים. עם זאת, אין כל ודאות כי התחזיות או ההערכות המובאות במסמך זה יתממשו, באופן מלא או חלקי, וייתכן כי תתקיימנה סטיות מהותיות בין התחזיות לבין המציאות בפועל, בין היתר בשל גורמים חיצוניים שאינם בשליטת החברה. בהתאם לכך, אין לראות במידע זה משום התחייבות של החברה או כבסיס להסתמכות כלשהי מצד המשקיעים או כל גורם אחר.*

### 1.33. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

בדומה לחברות אחרות הפועלות בתחומי פעילותה של החברה וכחברה ציבורית, חלות על החברה מגבלות סטטוטוריות, בין היתר, מכוח דיני החברות, דיני ניירות ערך, דיני מקרקעין לרבות תכנון ובניה ומיסוי מקרקעין, דיני התחרות, מיסוי עירוני, דיני חוזים לרבות חוק השכירות והשאילה, רישוי עסקים, דיני איכות הסביבה, דיני הגנת פרטיות, נגישות לאנשים עם מוגבלויות, דיני עבודה לרבות בקשר עם העסקת קבלני שירותים בתחום השמירה והניקיון ועוד.

הקבוצה נדרשת לקבלת היתרים לצורך ייזום פרויקטים על גבי קרקעות שבבעלותה וכן למבנים השונים הנמצאים בבעלותה. על פי הסכמי השכירות, ככלל, האחריות להשגת רישיונות עסק חלה על השוכרים השונים. למועד הדוח, לא ידוע לחברה על דרישה מהותית כלשהי בדבר חוסר בהיתרים ו/או רישיונות הנדרשים למבניה של הקבוצה.

החברה הוכרזה על ידי הממונה על ההגבלים העסקיים כמונופולין אזורי לעניין מתן שירות של השכרת מבני תעשייה רב תכליתיים בשישה ישובים. עובר להכרזה האמורה, הוסכם בין החברה לממונה על ההגבלים העסקיים, כי החברה תהיה רשאית להעלות את דמי השכירות באותם ישובים עד עליית המדד בתוספת 2% בכל שנה.

בשנים 2025 ו-2024 הסתכמו הכנסות החברה מדמי שכירות ממבנים רב-תכליתיים, ביישובים נשוא הכרזת המונופולין בתקופות אלו בכ-15,235 ובכ-14,103 אלפי ש"ח, בהתאמה, והיוו כ-1.9% וכ-1.8% מהכנסות החברה מדמי שכירות בישראל בכל אחת מהשנים.

פעילות הקבוצה בתחום הנכסים המניבים בחו"ל כפופה לחוקים ולתקנות במדינות בהן ממוקמים הנכסים. למועד דוח זה, לא ידוע לחברה על הפרה מהותית של דינים בחו"ל החלים על מבנה מכוח פעילותה בחו"ל.

### 1.34. הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה

לפרטים אודות הסכמים מהותיים בהם התקשרה החברה בקשר עם הקמת שותפות בתחום מרכזי הנתונים וכן הסכם שיתוף פעולה בו התקשרה החברה בקשר עם הקמת שותפות אשר תפעל בתחום האנרגיה המתחדשת, ראו באור 13ג' ובאור 13ו' בדוחות הכספיים.

### 1.35. הליכים משפטיים

נגד חברות מהקבוצה הוגשו תביעות במהלך העסקים הרגיל אשר סכום כל אחת מהן ואף סכומן הכולל אינו מהותי לקבוצה.

### 1.36. יעדים ואסטרטגיה עסקית

ביום 30 במאי 2024 אישר דירקטוריון החברה תכנית אסטרטגית רב שנתית לחברה, לתקופה של 5 שנים, בהתאם להמלצות שקיבל, לאחר תהליך בחינה וגיבוש שבוצע בהובלת חברת ייעוץ אסטרטגי ("התכנית"). התכנית גובשה לאור השינויים המשמעותיים שחלו בשוק, לרבות שינויים בסביבה המאקרו כלכלית (סביבת ריבית גבוהה, אינפלציה גבוהה ותנודתית והאטה כלכלית במשק הישראלי), שינויים במאפייני הצריכה והביקושים של הנדל"ן המניב, השלכות מלחמת 'חרבות ברזל' וכן לאור המשך הצמיחה בפעילותה המגוונת של החברה, לרבות כניסה לתחומי פעילות חדשים (כדוגמת Data Centers), שינויי תמהיל הנכסים עם ייזום פרויקטי Class A במרכזי ביקוש ושינויים בהנהלת החברה.

גיבוש התפיסה האסטרטגית הרב-שנתית נועד להשיג צמיחה ארוכת טווח ומיצוי ומקסום הפוטנציאל הגלום בנכסים הקיימים, תוך ביצוע התאמות מבניות בחברה ושמירה על איתנות פיננסית.

התכנית מורכבת משלושה נדבכים מרכזיים: (א) מיצוי הערך בפורטפוליו הנכסים הקיימים - קידום והשלמת צבר הפרויקטים היזמיים הקיימים. תכנית הייזום הנוכחית של החברה הינה משמעותית מבחינת היקף הפעילות וההשקעות הדרושות וצפויה להביא לשינוי משמעותי בתמהיל הנכסים של החברה עם התרחבות בתחומי המשרדים, מסחר, תעשייה ולוגיסטיקה Class A; יצירת מיקוד עסקי ואיזון תיק הנכסים, בין היתר על ידי מימוש נכסים אשר לעמדת החברה אינם אסטרטגיים ומיצו את פוטנציאל ההשבחה שלהם; השבחה ושדרוג תיק הנכסים המניבים הקיים, בדגש על מרכזים מסחריים ושטחי תעשייה; והמשך מימוש יתרת ההשקעות בחו"ל. (ב) ביצוע מהלכי צמיחה מבוססי רכישות - בכוונת החברה לפעול לניצול עוצמתה הפיננסית ולאיתור הזדמנויות שיווצרו בסביבה הכלכלית הנוכחית בתחומי ליבת פעילותה, לרבות בתחומי מרכזים מסחריים פתוחים ושכונתיים ובתחום ה-Data Centers, תוך העמקת שיתוף הפעולה עם Digital Realty שהינו אחד מהשחקנים המובילים בעולם בתחום זה. ו-(ג) קפיצת מדרגה בתשתיות הניהוליות - (א) ביצוע שינויים ארגוניים פנימיים במטרה לייצר ארגון המבצע תהליכים בצורה מהירה ויעילה, תוך קיצור זמני התגובה להזדמנויות ויכולות ניהול פורטפוליו נכסים ולקוחות מגוון, מבוזר גאוגרפית ובעל צרכים שונים ומגוונים; ו-(ב) שדרוג מערכות המידע בחברה, בין היתר, לטובת הטמעת אוטומציה לתהליכים שונים ושיפור תמיכת מערכות המידע בפעילות הקיימת והעתיידת.

להערכת החברה, יישום התכנית עשוי לשפר את מעמדה התחרותי בתחומי פעילותה ולמקסם את יתרונותיה היחסיים, וכתוצאה מכך להביא להגדלת היקפי פעילותה ושיפור תוצאותיה.

לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים שפרסמה החברה בימים 30 במאי 2024 ו-24 ביוני 2024 (אסמכתאות: 2024-01-054877 ו-2024-01-063490, בהתאמה) אשר מובאים על דרך ההפניה.

**יודגש, כי יעדי התכנית הינם בבחינת חזון ויעד, המבוססים במידה מהותית על ציפיות והערכות לגבי התפתחויות כלכליות (ענפיות וכלליות), רגולטוריות ואחרות, ואין ודאות שהחברה תממש את היעדים שנקבעו במסגרת התכנית. אין לחברה כל ודאות לגבי יכולתה לממש את החזון ולהשיג את היעדים שהחברה העמידה לעצמה, אשר במידה בלתי מבוטלת מבוססים גם על גורמים שמעצם טבעם, אינם בשליטתה. כלל ההערכות ותחזיות החברה בקשר עם מימוש התכנית, יתרונויותיה ותרומתה הצפויה**

לחברה, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך התשכ"ח-1968, והן עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית מכפי שנצפה בתכנית. כמו כן יובהר, כי אין באישורה של התכנית כדי לייתר את הצורך באישורים פרטניים לגבי מהלכים ו/או התקשרויות מכוחה, ואלו יתקבלו בהתאם להוראות הדין.

### 1.37. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

בשנת 2026 בכוונת החברה, להמשיך בייזום ובניית פרויקטים שבתהליכי הקמה בישראל, וכן לבחון הזדמנויות עסקיות לרכישת נכסי נדל"ן ו/או חברות העוסקות בתחום הנדל"ן, והעמקת הפעילות בתחומים שזוהו בתוכנית כמנועי צמיחה כגון תחום הדאטה סנטרס, מרכזי מסחר פתוחים ופעילות בתחום האנרגיה המתחדשת.

*הערכות בדבר הצפי להתפתחות בשנה הקרובה, מהוות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בסעיף 1.32א לחוק ניירות ערך, המבוססות על הערכותיה של החברה לגבי התפתחותם העסקית והכלכלית של השווקים בהם היא פועלת והתממשותן אינה תלויה בחברה בלבד אלא בגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטת החברה לרבות בשל התממשות כל אחד מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.38 להלן. לפיכך הערכות אלו עלולות שלא להתממש כולן או חלקן או להתממש באופן שונה.*

### 1.38. גורמי סיכון

#### סיכוני מאקרו

**1.38.1. מצב המשק בישראל** - ענף הנדל"ן הינו ענף מוביל במשק הישראלי וככזה הוא מהווה משקל מהותי בתוצר הלאומי הגולמי של מדינת ישראל. על רקע זה חשופות חברות הפועלות בתחום הנדל"ן לסיכונים רבים ובראשם המחזוריות העסקית במשק. קיים קושי רב ביכולת הערכת השינויים במחזוריות זו. בין הגורמים המאקרו כלכליים העלולים להשפיע לרעה על תוצאות הפעילות של חברות נדל"ן ניתן למנות האטה בפעילות הכלכלית, ירידה בשיעור התעסוקה, שינויים בשערי הריבית, מצב שוקי ההון, המצב הביטחוני, המצב הגאו-פוליטי, שינויים רגולטורים רחבי היקף ועוד. בשל אופי פעילות הקבוצה בתחום הנכסים המניבים לסוגיו השונים, למצב המשק השפעה מהותית על מצב שוכרי הקבוצה, וכפועל יוצא השפעה על תוצאות פעילות החברה.

**1.38.2. משבר בריאות עולמי** - למשבר בריאות עולמי מתמשך אשר יביא לסגירת עסקים, השבתות של שירותים ממשלתיים, סגירת גבולות והשתת מגבלות נוספות עלולות להיות השלכות מהותיות על הכלכלות העולמיות, הלאומיות והמקומיות לרבות על שווקים וענפים בהם פועלת הקבוצה. קיים קושי לחזות באופן מהימן את ההשפעה הפוטנציאלית השלילית על הכלכלה כתוצאה ממשבר בריאות כאמור והוא עלול להשפיע, בין היתר, על מצב שוכרי הקבוצה, וכפועל יוצא על תוצאות פעילות החברה.

**1.38.3. משבר גיאו-פוליטי** - למשבר גיאו-פוליטי מתמשך עלולות להיות השלכות, בין היתר, על נכסים של הקבוצה (ככל שנמצאים באזורי העימות או משפעים מהם), על מדד תשומות הבניה ועל כלכלות ברחבי העולם ובמשק בישראל (כאמור בסעיף 1.38.1 לעיל). קיים קושי לחזות באופן מהימן את ההשפעה הפוטנציאלית השלילית על הכלכלה כתוצאה ממשבר כאמור, והוא עלול להשפיע, בין היתר, על מצב נכסי הקבוצה, שוכרי הקבוצה, ייקור עלויות בניה וכיוצ"ב, וכפועל יוצא על תוצאות פעילות החברה. לפרטים נוספים בקשר עם השפעת הלחימה בין רוסיה לאוקראינה על נכס החברה בקייב, אוקראינה, ראו באור 14ד' בדוחות הכספיים.

**1.38.4. מצב ביטחוני** - שינויים והחמרה במצב המדיני והביטחוני עלולים להשפיע על פעילות החברה ולהביא לפגיעה בתוצאותיה העסקיות, בין היתר, כתוצאה מירידה בביקושים לשטחים

המיועדים להשכרה ו/או בביקושים ליחידות דיור, ירידה במחירי השכירות ו/או במחירי הדיור, התייקרות עלויות עבודות הבנייה והתמשכותן, מחסור בכח אדם בענף הבנייה ועוד. לפרטים אודות השלכותיה האפשריות של מלחמת "שאגת הארי" ראו סעיף "תיאור החברה וסביבתה העסקית" בדוח הדירקטוריון.

**1.38.5.** עלייה בשיעורי הריבית - החברה חשופה לשינויים בשיעורי הריבית במשק הואיל ודמי השכירות המשולמים לה מחד ומרבית התחייבויותיה הפיננסיות מאידך, הינן בריבית קבועה וצמודים למדד המחירים לצרכן. במידה ששיעורי הריבית לטווח ארוך יעלו, התשואה הנדרשת על נכסים אלו עשויה לעלות ושווי הנכסים עשוי לפחות בהתאם. בנוסף, לשינויים בריבית עשויה להיות השפעה על עלות גיוס הון וחוב על-ידי החברה, כמפורט בסעיף 1.38.7 להלן.

**1.38.6.** האטה כלכלית במדינות בחו"ל בהן פועלת הקבוצה - האטה כלכלית עלולה לפגוע במצבם הכלכלי של שוכרי קבוצה ולגרום למגמה של העלאות שיעורי היוון, וכפועל יוצא להשפיע לרעה על תוצאות פעילותה של החברה. שינויים מהותיים לרעה במצב המשק במדינה שבה מחזיקה הקבוצה נכסים, משפיעים על יכולת תפעול ומימוש השקעות הקבוצה בחו"ל.

**1.38.7.** שוק ההון - מאחר וחלק ממקורות המימון של החברה נובעים מגיוס הון וחוב בשוק ההון המקומי, לשינויי מגמות בשוק ההון בישראל שיקשו על החברה לגייס כספים השפעה על פעילות החברה.

#### סיכונים ענפיים

**1.38.8.** שינויי ייעוד והסכמות רשות מקרקעי ישראל; חידוש חוזי חכירה - חלק מהתקשרויות הקבוצה בישראל מותנות בתנאים ובהם שינוי ייעוד מקרקעין והסכמות רשות מקרקעי ישראל, ואין כל ודאות כי תנאים אלו יתממשו. ללא מימוש התנאים כאמור לא ניתן יהיה לבנות ולפתח את המקרקעין נשוא ההתקשרויות כאמור בהתאם לתכניות החברה. כמו-כן, במרבית מחוזי חכירה להם הקבוצה צד נקבע כי בקרות אירועי הפרה מסוימים כגון שימוש השוכרים במקרקעין החורג מהייעוד שנקבע בתכנית בניין העיר או בניה החורגת מהיתר הבניה, רשאי המחכיר שלא לחדש את חוזה החכירה בעת פקיעתו, לבטלו ואף לחייב את הקבוצה בתשלום פיצוי.

**1.38.9.** היצע שטחים להשכרה - ירידה מהותית בקצב הצמיחה במשק הישראלי וגידול מהותי בעודפי ההיצע של השטחים המיועדים להשכרה, בין היתר, בעקבות בניית שטחי משרדים ומסחר נוספים, עלולים לגרום לירידת מחירי השכירות ושיעור התפוסה בנכסי הקבוצה ולהשפיע לרעה על הכנסות החברה מנכסיה המניבים.

**1.38.10.** ירידה בביקוש לשטחים - ירידה בביקוש לשטחים להשכרה ו/או אי חידוש הסכמי שכירות קיימים עלולה להביא לירידה בשיעורי התפוסה בשטחי הקבוצה ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות של החברה.

**1.38.11.** ירידה במחירי השכירות - ירידת הביקוש לשטחי נדל"ן להשכרה במשולב עם החרפת התחרות על שוכרים פוטנציאליים, עלולה להביא לשחיקה בדמי השכירות של הקבוצה ולפגיעה בתוצאותיה הכספיות של החברה.

**1.38.12.** ירידה בכוח תשלום של שוכרים - עלולה להביא לגידול בהפרשות לחובות מסופקים או לחילופין לסיום הסכמי השכירות ו/או לפינוי השוכרים מהנכסים וכתוצאה מכך לפגיעה בתוצאותיה הכספיות של החברה.

- 1.38.13** ייקור עלויות הבניה - שינויים קיצוניים במדד המחירים לצרכן ו/או במדד תשומות הבניה, ברמת הריבית במשק ו/או פגיעה בשרשרת האספקה של חומרי גלם, ציוד וכוח אדם כתוצאה ממשבר עולמי עלולים להשפיע לרעה על מחיר ההקמה של נכסים חדשים ועל תוצאות פעילות החברה.
- 1.38.14** שינויי חקיקה ותקינה - לשינויים קיצוניים בחקיקה, בהיתרים, בתקנים, במגבלות ובפיקוח הממשלתי, לרבות אלה המפורטים לעיל בסעיף 1.33 לעיל, עשויה להיות השפעה על פעילותה ותוצאותיה של החברה.
- 1.38.15** סיכונים סביבתיים - פעילות החברה באתריה השונים עשויה להשפיע על הסביבה, ומתוך כך החברה חשופה לסיכונים פוטנציאליים עקב פגיעה אפשרית בסביבה ו/או סיכונים הנובעים מהוראות הדין החלות על החברה בתחום איכות הסביבה, לרבות אלה המפורטים בסעיף 1.32 לעיל.
- 1.38.16** ירידה בביקוש לדירות מגורים - ירידה בביקוש לדירות מגורים עלולה לפגוע בתוצאותיה של החברה.
- 1.38.17** ריבית משתנה - לקבוצה אשראי לזמן ארוך הנושא ריבית משתנה התלויה בגובה ריבית הפריים או הליבור. עלייה בשיעור הפריים תשפיע לרעה על גובה הוצאות המימון של החברה.
- 1.38.18** נוקי טרור - ככלל, נכסי הקבוצה בישראל אינם מבוטחים מפני נזק ואבדן דמי שכירות העלולים להיגרם כתוצאה ממעשי טרור, פרט לביטוח בגין אבדן דמי שכירות שנערך עבור נכסים מסוימים המשמשים כמרכזים מסחריים, בהם קיים סיכון מוגבר למעשי טרור.
- 1.38.19** רעידת אדמה - במידה וייגרם נזק נרחב לנכסי הקבוצה עקב רעידת אדמה עלולה להיגרם לה חשיפה מהותית אשר לא ניתן לאמוד אותה, בין היתר בשל אובדן הכנסות מעבר לתקופה של 24 חודשים, בגינה רכשה החברה ביטוח אובדן דמי שכירות.
- 1.38.20** סיכוני סייבר - במסגרת פעילתה עושה הקבוצה שימוש במערכות מחשב ו/או מערכות ותשתיות מבוססות מחשב לרבות לצורך איסוף ועיבוד מידע, במאגרי מידע המנוהלים על ידה. תקיפת סייבר שנועדה לחדור או לפגוע במערכות ובשימושן התקין או במידע השמור בהן, עלולה לגרום לנזקים ישירים ועקיפים, ובהם שיבוש, הפרעה או השבתה של פעילות, מתקפות כופרה ודליפת ואובדן מידע. הקבוצה פועלת למנוע ולהקטין את החשיפה לסיכונים האמורים, בין היתר, באמצעות מערכות ותוכנות הגנה כגון הקשחות למערכת ניהול משתמשים ורכיבי FW שמסייעים לסנן, לנטר ולמנוע פגיעויות שונות, הפעלת זיהוי חזק לשרותי דוא"ל, הגנה על עמדות קצה, הטמעת בקרת גישה רשתית ארגונית, גישה מרחוק מאובטחת, עדכוני אבטחה, גיבויים ושחזורים של כל שרתי החברה. כמו כן, הקבוצה פועלת להטמעת והעמקת תרבות אבטחת המידע באמצעות הדרכות מודעות תקופתיות לעובדים, עדכון נהלים ותקשורת לגורמים הרלוונטיים בחברה, ביקורת ותמיכה תוך העזרות במומחים מהתחום.
- 1.38.21** בסיס הצמדה - לקבוצה אשראי לזמן ארוך בריבית קבועה הצמוד למדד המחירים לצרכן. רוב הסכמי השכירות של הקבוצה בישראל הינם צמודי מדד, ומכאן שלחברה עודף נכסים צמודים על מדד התחייבויות צמודות. עלייה במדד המחירים לצרכן תשפיע לרעה על גובה הוצאות המימון של החברה. תשומות החברה לבניה ולתחזוקה נרכשות בדרך כלל בשוק הישראלי ומחיריהן מושפעים מהאינפלציה. בחודש יולי 2022 נכנס לתוקפו תיקון מספר 9 לחוק מכר דירות אשר קובע שינוי במתווה הפיצוי בשל איחור במסירת דירות וכן שינוי במתווה ההצמדה למדד. תיקון שיטת ההצמדה למדד הוגבלה כך שתשלום עד לסך של 20% ממחיר הדירה לא יוצמד למדד ואילו לגבי יתרת 80% ממחיר הדירה ניתן יהיה להצמיד רק מחצית למדד. ההגבלה עלולה לפגוע

ביכולתה של החברה להגן על עצמה מעליית מחירי התשומות הקשורות לעלויות של הקמת הדירות.

**1.38.22** שינוי מדיניות הממשלה בעניין זמינות משכנתאות ו/או מיסוי נדל"ן ו/או הטבות לרוכשי דירות- שינוי מדיניות הממשלה בנושאים אלו, לרבות ביטול כל או חלק מההטבות בנושאי משכנתאות, מענקי מקום ו/או התנאים בהם ניתנות ההטבות, עלול להביא לשינוי בביקוש לרכישת דירות או להשפיע על מחירן.

**1.38.23** שינוי בחקיקת חוקי עזר עירוניים - היטלי פיתוח - חקיקת חוקי עזר עירוניים לגביית היטלי בנייה, מים, ביוב, סלילה, ניקוז וכו' משפיעה על תעריפי היטלי הפיתוח. עליית התעריפים עלולה להביא לירידה ברווחיות הפרויקטים.

**1.38.24** היקלעות קבלן מבצע ו/או קבלני משנה לקשיים - היקלעות קבלן המבצע פרויקט של החברה לקשיים פיננסיים או תפעוליים, לרבות בשל מחסור בכוח אדם מיומן ו/או התייקרות עלויות הבניה, עלולה להביא לעיכובים בביצוע העבודות על ידי הקבלן ולפגיעה בפעילותה של החברה. בהקשר זה, יצוין כי עיכוב במשך ביצוע הפרויקטים משליך על העיכוב במסירת הדירות, אשר גורר הוספת עלויות לחברה מכוח הדין ומכוח התחייבותיה בהסכמים עם הרוכשים. כמו כן, אי עמידה של קבלני משנה אחרים בלוחות הזמנים שנקבעו להם, בין היתר, עקב מחסור בזמינות כח אדם לביצוע העבודות או אי עמידה בטיב ואיכות הבניה להם התחייבו כלפי החברה, עלולה להביא לחשיפה של החברה כלפי גורם מממן ו/או רוכשי זכויות בפרויקטים ואף לפגיעה במוניטין החברה.

**1.38.25** עליית מחירי חומרי הגלם - שיבוש באספקת חומרי גלם עקב שביתות ו/או סכסוכי עבודה וכו', עלול לגרום לדחייה בלוחות הזמנים אליהם תתחייב החברה הן כלפי גורמים מממנים והן כלפי לקוחותיה. מחירי חומרי גלם כגון בטון ופלדה, חשופים לתנודות קיצוניות, העולות להשפיע על עליה בעלויות הבניה (שכן עלייה זאת תעלה את מדד תשומות בניה) ובהתאם על רווחיות הפרויקטים.

**1.38.26** סיכוני יזמות ופרויקטים - לחברה פרויקטים בתחום הנדל"ן אשר חלקם מאופיינים ברמת מורכבות תכנונית גבוהה. פעילות זו כרוכה, מטבע הדברים, בסיכונים רבים שהעיקריים שבהם נובעים מכך שהפרויקט לא יושלם במועד שתוכנן ו/או לא יאושר על ידי מוסדות התכנון כפי שצפתה החברה או שיתקלו קשיים רגולטוריים ממשרדי הממשלה והרשויות ו/או ששיווקו לא יהיה תואם ללוח הזמנים המתוכנן ו/או שעלויות הקמתו יעלו על הערכותיה המוקדמות של החברה. דחיה במועד השלמת הקמת הפרויקטים (אשר תביא, בין היתר, להגדלת הוצאות המימון של החברה) יכולה להתרחש מסיבות שונות, ובכללן אי קבלת היתרי בנייה מתאימים ו/או במועד החזוי לכך על ידי החברה, אי השלמת הבנייה על ידי הקבלן המבצע במועד, אי קבלת מימון מתאים להקמת הפרויקט וכיו"ב. כמו כן, שיווק הנכס עלול להיתקל בקשיים או להיכשל בשל גורמים שונים ובניהם שינוי בתנאי השוק המקומיים, שינוי בתנאי המימון המקומיים הניתנים לרכישת נכס נדל"ן, תחרות מצד פרויקטים אחרים באזור ושינויים כלליים במגמות ובביקושים לנדל"ן.

**1.38.27** סיכונים ייחודיים לתחום מרכזי הנתונים - פעילות מרכזי הנתונים כפופה למגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות, וכיוצא בזה פיקוח, וקבלת היתרי פעילות ורישיונות מטעם גורמים רגולטוריים שונים. ככל שיתרחשו בעתיד התפתחויות טכנולוגיות אשר יוכלו להוות תחליף לטכנולוגיות הקיימות, ייתכן כי האטרקטיביות של מרכזי נתונים תרד.

### סיכונים יחודיים לחברה

- 1.38.28.** ירידת שווי נכסי הקבוצה - ירידה בשוויים של נכסי הקבוצה עלולה להביא לפגיעה בתוצאות הכספיות של החברה עקב רישום נכסי הקבוצה על פי שוויים ההוגן בהתאם לתקני החשבונאות הבינלאומיים (IFRS).
- 1.38.29.** חשיפה מטבעית - לקבוצה נכסים והתחייבויות נקובים במטבעות חוץ שונים. לאור העובדה שחלק מההתחייבויות במטבע חוץ הן במטבע שונה מהנכסים, חשופה החברה לשינויים אפשריים בשערי החליפין של מטבעות החוץ.
- 1.38.30.** תלות במקורות מימון - פעילות הקבוצה ממומנת בעיקרה ממקורות מימון חיצוניים. שינוי לרעה בתנאי העמדת האשראי ו/או אי חידוש אשראי קיים עלול להביא לפגיעה מהותית בתוצאות החברה. קיומו של משבר אשראי עלול להשפיע על זמינות המימון הנדרש לחברה לביצוע השקעות ולמחזור חוב קיים.
- 1.38.31.** גורמי סיכון פיננסיים - פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכון שוק (סיכון מטבע חוץ, סיכון מדד המחירים לצרכן, סיכון מחיר ריבית), סיכון אשראי וסיכון נזילות. לפרטים נוספים ראו באור 25ב' בדוחות הכספיים.

בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון הקיימים על פי טיבם ועל פי השפעתם, לדעת החברה, על עסקי החברה:

השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	גורם סיכון	
		X	מצב המשק בישראל	סיכונים מאקרו
	X		משבר בריאות עולמי	
X			משבר גיאו-פוליטי	
		X	מצב ביטחוני	
	X		עלייה בשיעורי הריבית	
X			האטה כלכלית במדינות בחו"ל בהן פועלת הקבוצה	סיכונים ענפיים
		X	שוק ההון	
	X		שינוי יעוד והסכמות רמ"י; חידוש חוזי חכירה	
	X		היצע שטחים להשכרה	
	X		ירידה בביקוש לשטחים	
	X		ירידה במחירי השכירות	
	X		ירידה בכושר תשלום של שוכרים	
	X		ייקור עלויות הבניה	
X			שינוי חקיקה ותקינה	
X			סיכונים סביבתיים	
X			ירידה בביקוש לדירות מגורים	
	X		ריבית משתנה	
X			נזקי טרור	
	X		רעידת אדמה	
	X		סייבר	
	X		בסיס הצמדה	
X			שינוי מדיניות הממשלה בעניין זמינות משכנתאות ו/או מיסוי נדל"ן ו/או הטבות לרוכשי דירות	
	X		שינוי בחקיקת חוזי עזר עירוניים- היטלי פיתוח	
X			היקלעות קבלן מבצע ו/או קבלני משנה לקשיים	
	X		עליית מחירי חומרי הגלם	
	X		סיכוני יזמות ופרויקטים ברמה תכנונית גבוהה	
X			סיכונים ייחודיים לתחום מרכזי הנתונים	
		X	ירידת שווי נכסי הקבוצה	סיכונים ייחודיים
	X		חשיפה מטבעית	
		X	תלות במקורות מימון	
	X		סיכונים פיננסיים	

מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ

24 במרץ 2026

שמות החותמים ותפקידיהם:

איתי וקנין, סמנכ"ל כספים

עוזי לוי, מנכ"ל

## נספח א'

גילוי אודות נכסים משועבדים להבטחת פירעון אגרות החוב בהתאם לעמדה משפטית מספר 103-29 מיום 1.1.2013 מפי שעודכנה בימים 1.1.2016, 24.7.2017 ו-3.5.2020 (בסעיף זה: "עמדה משפטית")

**גילוי אודות נכסים משועבדים להבטחת פירעון אגרות החוב (סדרה י"ט)**

**להלן רשימת נכסים משועבדים לאגרות החוב (סדרה י"ט) אשר לגביהם נדרש גילוי כנכס מהותי בהתאם לעמדה המשפטית:**

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע											שם הנכס ומאפייניו			
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי הפעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי שערך (באלפי ש"ח)	שיעור התשואה על העלות	שיעור התשואה	שיעור התשואה	NOI מותאם בשנה (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (באלפי ש"ח)	הוצאות, אחזקה, נטו (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף תקופה (באלפי ש"ח)		שנה		
שיעור היוון 7.0%	הנכס הוערך בגישת היוון ההכנסות	עמוס מלר כלכלה ושמאות מקרקעין בע"מ. השמאי, עמוס מלר, בעל ניסיון של 29 שנה	39.0	100%	968	24.76%	7.05%	6.85%	1,482	1,439	-	1,439	21,020	2025	דרום	אזור	בית שמש 271.24 (**)
			38.1	100%	1,894	23.32%	7.09%	6.74%	1,420	1,349	-	1,349	20,025		2024	ש"ח	
														תעשייה		שימוש עיקרי	
שיעור היוון 7.0%, שווי למ"ר 7,648 ש"ח	הנכס הוערך לפי 70% בגישת היוון ההכנסות ו-30% בהשוואה		34.5	100%	2,340	20.82%	7.06%	6.52%	1,268	1,171	-	1,171	17,968	2023	100%	חלק התאגיד (%)	
שיעור היוון 6.4%, שווי למ"ר 7,648 ש"ח																2,970	

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשוויי ההוגן.

(\*\*) עיתוי הערכת שווי : 31.3.2025

נתונים נוספים אודות הערכת השווי והנחות שבבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו				
הנחות נוספות בבסיסה הערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (בש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי שערך (באלפי ש"ח)	שיעור התשואה על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI מותאם בשנה (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (באלפי ש"ח)	הוצאות נטו (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף תקופה (*) (באלפי ש"ח)						
שיעור הינו 7.25%	גישת היוון הכנסות	פז כלכלה והנדסה 1996 בע"מ. השמאית, דניאלה, בעלת ניסיון של 23 שנה	41.3	94.0%	(585)	34.95%	7.95%	8.42%	10,021	10,614	1,544	12,158	126,000	2025	דרום	אזור	יבנה 157.30 (**)		
															ש"ח	ציון המטבע המסחרי			
															2024	תעשייה		שימוש עיקרי	
																30,373		עלות הקמה מקורית (במטבע המסחרי)	
																2023		100%	חלק התאגיד
																		19,217	שטח (מ"ר)

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשווי ההוגן.  
(\*\*) עיתוי הערכת שווי : 31.12.2025.

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו				
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (בש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	הפסדי שערך (באלפי ש"ח)	שיעור על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI מותאם בשנה (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (באלפי ש"ח)	הוצאות, אחזקה, נטו (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף תקופה (*) (באלפי ש"ח)						
שיעור הינו 7.5%	שווי הנכס הוערך בשילוב בין גישת ההשוואה (לשווי החניון) וגישת ההכנסה	ז.כ. מחקר וסקרים (1989) בע"מ. השמאי, עודד לוי, בעל ניסיון של 27 שנה	59.4	4.5%	(8,480)	(0.49%)	(0.40%)	(0.42%)	(192)	(203)	480	278	48,223	2025	צפון	אזור	נצרת עילית 16.105 (**)		
			55.3	4.5%	(6,659)	(0.89%)	(0.53%)	(0.56%)	(215)	(228)	573	346	40,671	2024	ש"ח	ציין המטבע המסחרי			
			53.7	4.5%	(5,291)	2.05%	(0.23%)	1.10%	(108)	516	1,026	1,542	46,721	2023	תעשייה	שימוש עיקרי		עלות הקמה מקורית (במטבע המסחרי)	
															100%	חלק התאגיד			
																		5,363	שטח (מ"ר)

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשווי ההוגן.  
(\*\*) עיתוי הערכת שווי : 30.9.2025

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו		
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי שערודך (באלפי ש"ח)	שיעור התשואה על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI מותאם בשנה (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (באלפי ש"ח)	הוצאות, אחזקה, נטו (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף תקופה (*) (באלפי ש"ח)				
שיעור היוון 7.4%	שילוב בין גישת היוון ההכנסות ושווי קרקע	ז.כ. מחקר וסקרים (1989) בע"מ. השמאי, עודד לוי, בעל ניסיון של 27 שנה	28.4	100%	370	10.28%	5.47%	5.39%	1,062	1,047	-	1,047	19,420	2025	מרכז	אזור	אור עקיבא 143.10 (**)
																ש"ח	
			27.7	100%	930	9.63%	5.48%	5.14%	1,044	980	-	980	19,050	2024	תעשייה	שימוש עיקרי	
																10,182	
			25.0	100%	410	9.12%	5.20%	5.13%	941	929	-	929	18,120	2023	100%	חלק התאגיד	
																3,112	

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשווי ההוגן.  
 (\*\*\*) עיתוי הערכת השווי : 31.12.2025

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו		
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי שערך (באלפי ש"ח)	שיעור התשואה על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI מותאם בשנה (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (באלפי ש"ח)	הוצאות נטו (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף תקופה (*) (באלפי ש"ח)				
שיעור ההיוון הינו 7.2%	גישת היוון ההכנסות	ז.כ. מחקר וסקרים (1989) בע"מ. השמאי, עודד לוי, בעל ניסיון של 27 שנה	55.8	97.2%	4,441	21.03%	6.46%	6.00%	4,456	4,139	1,084	5,222	68,998	2025	דרום	אזור	קריית מלאכי 258.100 (**)
																ש"ח	
			53.0	96.2%	2,243	23.08%	6.85%	6.76%	4,350	4,290	745	5,035	63,458	2024	מסחר	שימוש עיקרי	
																19,682	
			48.8	97.9%	974	20.61%	6.48%	6.14%	3,934	3,725	958	4,683	60,704	2023	100%	חלק התאגיד	
																6,868	

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשווי ההוגן.  
(\*\*) עיתוי הערכת שווי : 31.3.2025

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו				
הנחות נוספות בבסיס הערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי שערודך (באלפי ש"ח)	שיעור על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI מותאם בשנה (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (באלפי ש"ח)	הוצאות נטו (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף תקופה (באלפי ש"ח)*						
שיעור ההיוון הינו 6.9%	גישת היוון ההכנסות	ז.כ. מחקר וסקרים (1989) בע"מ. השמאי, עודד לוי, בעל ניסיון של 27 שנה	32.9	100%	6,303	29.17%	7.19%	7.08%	6,872	6,764	367	7,131	95,508	2025	דרום	אזור	כנות 419.002 (**)		
																ש"ח		ציון המטבע עיקרי	
																2024		תעשייה	שימוש עיקרי
																		23,185	עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)
																2023		100%	חלק התאגיד
																		16,271	שטח (מ"ר)

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשווי ההוגן.  
(\*\*) עיתוי הערכת שווי : 30.6.2025

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו		
הנחות נוספות בבסיס הערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי שערך (באלפי ש"ח)	שיעור התשואה על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI מותאם בשנה (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (באלפי ש"ח)	הוצאות נטו (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף תקופה (*) (באלפי ש"ח)				
שיעור ההיוון הינו 7.3%	גישת היוון ההכנסות	דנוס- להט שמאי מקרקעין בע"מ. השמאי, אוהד דנוס, בעל ניסיון של 31 שנה	23.2	99.8%	16	16.43%	8.54%	7.83%	1,416	1,298	236	1,534	16,579	2025	צפון	אזור	מחניים 57.200 (**)
																ש"ח	
			22.1	92.8%	874	13.21%	6.34%	6.21%	1,036	1,015	419	1,434	16,342	2024	תעשייה	שימוש עיקרי	
																7,904	
			21.70	92.8%	769	11.07%	5.60%	5.34%	842	804	540	1,344	15,046	2023	100%	חלק התאגיד	
																5,120	

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשווי ההוגן.  
(\*\*) עיתוי הערכת שווי : 31.3.2025

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו		
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי שערך (באלפי ש"ח)	שיעור התשואה על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI מותאם בשנה (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (באלפי ש"ח)	הוצאות נטו (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף תקופה (*) (באלפי ש"ח)				
שיעור ההיוון הינו 7.25%	גישת היוון ההכנסות	האושנר מלול הנדסה ושמאות מקרקעין מע"מ. השמאי, עודד האושנר, בעל ניסיון של 34 שנה	46.1	88.3%	3,121	9.15%	7.02%	6.94%	9,859	9,754	4,432	14,185	140,500	2025	מרכז	אזור	ראש העין 137.002 (**)
																ש"ח	
			45.1	92.0%	6,685	9.97%	7.63%	7.73%	10,467	10,611	4,393	15,004	137,200	2024	משרדים	שימוש עיקרי	
																106,651	
			42.8	97.0%	3,165	9.47%	7.86%	7.72%	10,188	10,001	4,470	14,471	129,600	2023	100%	חלק התאגיד	

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשווי ההוגן.  
(\*\*) עיתוי הערכת שווי: 31.12.2025

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו		
הנחות נוספות בבסיס הערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (בש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	שיעור התשואה על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI מותאם בשנה (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (באלפי ש"ח)	הוצאות, אחזקה, נטו (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף תקופה (*) (באלפי ש"ח)				
שיעור ההיוון הינו 7.25%	גישת היוון ההכנסות	האושנר מלול הנדסה ושמות מקרקעין מע"מ. השמאי, עודד האושנר, בעל ניסיון של 34 שנה	43.5	60.5%	1,264	5.1%	3.68%	3.65%	3,954	3,923	2,925	6,848	107,380	2025	מרכז	אזור	ראש העין 137.007 (**)
																ש"ח	
			32.2	69.9%	(5,920)	7.7%	3.89%	5.53%	4,046	5,750	3,000	8,751	103,930	2024	משרדים	שימוש עיקרי	
																76,956	
			31.3	86.9%	(8,699)	10.5%	4.67%	7.19%	5,031	7,740	3,558	11,298	107,680	2023	100%	חלק התאגיד	

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשווי ההוגן.  
(\*\*) עיטוי הערכת שווי: 31.12.2025

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו		
			הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	שיעור על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI מותאם בשנה (באלפי ש"ח)	NOI בפועל בשנה (באלפי ש"ח)				הוצאות נטו (באלפי ש"ח)
שיעור ההיוון הינו 7.3%	גישת היוון ההכנסות	דנוס- להט שמאי מקרקעין בע"מ. השמאי, אהד דנוס, בעל ניסיון של 31 שנה	39.7	100%	688	13.1%	6.80%	6.78%	7,943	7,916	-	7,916	116,751	2025	מרכז	אזור	יוקנעם 42.014 (**)
															ש"ח	ציון המטבעי המסחרי	
שיעור ההיוון הינו 7.5%	גישת היוון ההכנסות	פז כלכלה והנדסה 1996 בע"מ. השמאית, דניאלה, פז, בעלת ניסיון של 24 שנה	39.7	100%	(91)	13.6%	6.88%	7.05%	7,969	8,172	-	8,172	115,837	2024	משרדים	שימוש עיקרי עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)	
															60,484	חלק התאגיד	
			39.7	100%	541	13.2%	6.91%	6.82%	7,966	7,866	-	7,866	115,304	2023	100%	שטח (מ"ר)	
															15,885		

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשווי ההוגן.  
(\*\*) עיתוי הערכת שווי : 30.9.2025

ב. גילוי אודות נכסים משועבדים לאגרות החוב סדרה כג' (לשעבר סדרה יד' של כלכלית ירושלים בע"מ)  
 1. מרכז שרונה" - דרך השרון 1 בכפר סבא

1.1 הצגת הנכס:

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% ; חלק התאגיד בנכס - 100%
מרכז שרונה	שם הנכס:
דרך השרון 12 כפר סבא	מיקום הנכס:
	שטחי הנכס לשיווק - פיצול לפי שימושים (מ"ר)
7,971	מסחר
34,892	משרדים*
42,863	סה"כ:
החזקה ישירה	מבנה ההחזקה בנכס:
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס:
פברואר 1991	תאריך רכישת הנכס:
זכויות בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס:
זכויות בעלות רשומות בלשכת רישום המקרקעין	מצב רישום זכויות משפטיות:
-	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות:
שווי הוגן	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:

(\*) במהלך רבעון ראשון 2025 התקבל טופס 4 למגדל המשרדים החדש בהיקף שטחים להשכרה של כ-26.4 אלף מ"ר.

1.2 נתונים עיקריים:

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% ; חלק התאגיד בנכס - 100%
394,478	354,900	352,661	שווי הוגן בספרים , לא כולל תחנת הדלק
(24,225)	(71,107)	(19,053)	רווחי (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)
6,500	6,400	2,600	ערך בספרים המיוחס לתחנת דלק
94%	82%	23.5%	שיעור תפוסה ממוצע (%)*
11,582	9,505	7,481	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר) - ליום 31.12
10,460	9,995	7,830	סה"כ הכנסות משכירות ודמי ניהול (באלפי ש"ח)
50.8	59.2	51.4	דמי שכירות ממוצעים למטר לחודש (ש"ח)
46.8	-	-	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בשנה (ש"ח)
4,309	4,674	(161)	NOI (אלפי ש"ח)
5,117	4,610	(807)	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
194	453	349	רווח מהפעלת תחנת דלק
2.9%	3.0%	0.0%	שיעור תשואה בפועל
3.4%	2.9%	(0.2%)	שיעור תשואה מותאם
17	13	11	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

(\*) במהלך רבעון ראשון 2025 התקבל טופס 4 למגדל המשרדים החדש בהיקף שטחים להשכרה של כ-26.4 אלף מ"ר. בנוסף, לחישוב התפוסה נטרלו שטחים בהיקף של כ-9.4 אלף מ"ר במבנה הוותיק לטובת עבודות בינוי.

(\*\*) אין בידי החברה נתונים בדבר פדיון, מלבד נתונים בדבר שוכר אחד אשר שוכר שטח שאינו מהותי.

1.3. פילוח הכנסות והוצאות (באלפי ש"ח):

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% ; חלק התאגיד בנכס - 100%
<b>הכנסות:</b>			
7,406	7,343	5,778	מדמי שכירות ורווח מהפעלת תחנת דלק
1,939	1,791	1,515	מדמי ניהול
1,309	1,314	887	מהפעלת חניונים
<b>10,654</b>	<b>10,448</b>	<b>8,179</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
<b>עלויות:</b>			
6,345	5,775	8,340	ניהול, אחזקה ותפעול
<b>6,345</b>	<b>5,775</b>	<b>8,340</b>	<b>סה"כ עלויות:</b>
<b>4,309</b>	<b>4,673</b>	<b>(161)</b>	<b>NOI ורווח מתחנת דלק :</b>

1.4. שוכרים עיקריים בנכס:

תיאור הסכם השכירות					שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר בשנת 2025	נתונים לפי 100% ; חלק התאגיד בנכס - 100%
מיוחדת	פירוט ערבויות	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרת (שנים)					
אין	ערבות בנקאית 502,773 ש"ח	צמוד למדד המחירים לצרכן. בנוסף דמי שכירות נגזרי פדיון	10	תקופה מקורית-10 שנים, התקופה שנותרת-2.5 שנים.	מסחר	כן	כן	9.5%	שוכר א'
אין	-	צמוד למדד המחירים לצרכן	-	תקופה מקורית-15 שנים, התקופה שנותרת-1.5 שנים.	משרדים	כן	כן	8.3%	שוכר ב'

1.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים:

הטבלה שלהלן מרכזת נתונים אודות מועדי פקיעה צפויים של חוזי שכירות שנחתמו בקשר עם הנכס ואשר הנם בתוקף נכון ליום 31.12.2025:

לשנת 2030 ואילך	לשנת 2029	לשנת 2028	לשנת 2027	לשנת 2026	נתונים לפי 100% ; חלק התאגיד בנכס - 100%
<b>אלפי ש"ח</b>					
3,536	1,081	1,458	2,813	3,977	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן) (*)
<b>3,536</b>	<b>1,081</b>	<b>1,458</b>	<b>2,813</b>	<b>3,977</b>	<b>סה"כ</b>

(\*) החברה לא עושה שימוש בנתון. שיעור ההכנסות מרכיבים משתנים הינו זניח.

הערכות החברה ביחס להכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות שנחתמו עם שוכרים בנכס כמפורט בטבלה שלעיל, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32 לחוק ניירות ערך, התלויות בגורמים שאינם בשליטתה הבלעדית של החברה. הערכות אלו מבוססות, בין היתר, על הערכות החברה ביחס לקיום התחייבויות חוזיות על-ידי השוכרים בהתחשב בניסיונה, ואין וודאות לגבי התממשות הערכות אלו. במידה והערכות אלו לא תתממשנה או אם יחול שינוי באחד הגורמים שהובאו בחשבון בהערכה או בשל התממשות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.38 בדוח עסקי התאגיד, ההכנסות הצפויות בגין חוזי השכירות עשויות להשתנות באופן מהותי.

1.6. פרטים אודות הערכת השווי (לא כולל תחנת הדלק) :

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% ; חלק התאגיד בנכס - 100%
370,600	354,900	351,000	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)
טרייסטמן אגמי שמאות מקרקעין			זהות מעריך השווי
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?
30/09/2023	31/12/2024	30/09/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי
גישת היוון הכנסות	גישת היוון הכנסות	גישת היוון הכנסות	מודל הערכת השווי
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי			
16,360	16,502	42,863	שטח בר-השכרה* (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
72.4%	57.6%	16.7%	שיעור תפוסה – ממוצע*
100%	100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-השכרה לצורך הערכת שווי
55	59	66	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
54	56	55	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
7,843	6,122	5,575	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח) לשטחים המושכרים
3,239	5,064	22,524	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח) לשטחים הפנויים
11,082	11,187	28,099	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח) לשטחים הקיימים
7%-7.5%	7%-7.5%	7%-7.5%	שיעור היוון
באלפי ש"ח			ניתוחי רגישות לשווי:
342,500	329,100	323,000	עליה של 0.5%
402,200	387,700	383,500	ירידה של 0.5%
388,000	361,900	364,800	עליה של 5%
355,300	347,800	337,200	ירידה של 5%

(\*) במהלך רבעון ראשון 2025 התקבל טופס 4 למגדל המשרדים החדש בהיקף שטחים להשכרה של כ-26.4 אלף מ"ר.

1.7. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס :

הסכום המובטח על ידי השעבוד 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
597,778	אגרות החוב סדרה כג' מובטחות בשעבוד על-ידי החברה לטובת הנאמן לאגרות החוב (סדרה כג') כמפורט להלן: (א) משכנתא ראשונה בדרגה ראשונה יחידה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של חכ"ל בניה במרכז שרונה אשר נרשמה בלשכת המקרקעין; (ב) שעבוד קבוע יחיד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות חכ"ל בניה מכוח חוזה להפעלת תחנת הדלק שבמרכז שרונה שנחתם בין חכ"ל בניה לבין טן חברה לדלק בע"מ, ביום 7 ביוני, 2006; (ג) שעבוד קבוע יחיד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות חכ"ל בניה לקבלת תגמולי ביטוח רכוש בגין מרכז שרונה; (ד) שעבוד שוטף יחיד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות חכ"ל בניה לקבלת הפירות הנובעים ממרכז שרונה; כמו כן, חתמה החברה על התחייבות בלתי חוזרת כלפי הנאמן.	שעבודים דרגה ראשונה

2. מרכז מסחרי בחולון - רח' הפלד 7 בחולון

2.1 הצגת הנכס:

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי מאה אחוז; חלק התאגיד בנכס 100%
מרכז מסחרי חולון	שם הנכס:
הפלד 7, חולון	מיקום הנכס:
	שטחי הנכס לשיווק - פיצול לפי שימושים (מ"ר)
18,576	מסחר
14,950	משרדים
1,083	שטחי אחסנה/מלאכה
34,608	סה"כ:
הנכס מוחזק במישרין בידי החברה	מבנה ההחזקה בנכס:
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס:
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס:
בעלות רשומה בלשכת רישום המקרקעין	מצב רישום זכויות משפטיות:
זכויות בניה של כ- 70 אלף מ"ר בשווי של כ-64.5 מיליון ש"ח	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות:
שווי הוגן	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:

2.2 נתונים עיקריים:

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי מאה אחוז; חלק התאגיד בנכס 100%
424,096	431,126	446,071	שווי הוגן בספרים, לא כולל תחנת הדלק *
(25,865)	(2,104)	11,283	רווחי (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)
4,834	4,584	4,359	ערך בספרים המיוחס לתחנת דלק
55%	60%	71%	שיעור תפוסה ממוצע (**)
20,535	22,889	24,527	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר) - ליום 31 בדצמבר
21,694	25,149	27,656	סה"כ הכנסות משכירות ודמי ניהול (באלפי ש"ח)
(110)	(53)	68	רווח מהפעלת תחנת דלק
77.6	80.5	79.2	מרכז מסחרי
76.0	73.4	67.0	משרדים
49.1	50.8	52.0	אחסנה/מלאכה
94.3	114.2	130.1	מרכז מסחרי
69.8	68.5	65.7	משרדים
49.1	-	-	אחסנה/מלאכה
14,600	17,283	17,864	מרכז מסחרי
(1,009)	(491)	413	משרדים
538	561	710	אחסנה/מלאכה
			דמי שכירות ממוצעים למטר לחודש (ש"ח)
			דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בשנה (ש"ח)
			NOI (אלפי ש"ח)

2023 שנת	2024 שנת	2025 שנת	נתונים לפי מאה אחוז; חלק התאגיד בנכס 100%	
16,510	18,079	19,018	מרכז מסחרי	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
(937)	1,273	1,531	משרדים	
528	626	649	אחסנה/מלאכה	
6.2%	7.0%	7.3%	מרכז מסחרי	שיעור תשואה
(0.7%)	(0.4%)	0.3%	משרדים	
5.6%	6.4%	8.3%	אחסנה/מלאכה	
7.1%	7.4%	7.7%	מרכז מסחרי	שיעור תשואה מתואם
(0.7%)	1.0%	1.1%	משרדים	
5.6%	7.1%	7.6%	אחסנה/מלאכה	
33	38	43	מספר שוכרים לתום שנת דיווח	
1,234	1,332	1,307	הפדיון הממוצע למטר רבוע (***)	

(\*) השווי ההוגן ליום 31 בדצמבר 2025, כולל: זכויות בנייה בלתי מנוצלות בשווי של 64.5 מיליון ש"ח בניכוי הפרשה להיטל השבחה בסך של 17 מיליון ש"ח.

(\*\*) שיעור התפוסה כולל שטחי משרדים שמאוכלסים לראשונה בשטח כולל של כ-15 אלף מ"ר.

(\*\*\*) הנתון הינו למיטב ידיעת החברה וניתן על בסיס מידע שהתקבל מאת השוכרים או מאת צדדים שלישיים אחרים, לפי העניין. אין ביכולתה של החברה לוודא אמיתות מידע זה.

2.3 פילוח הכנסות והוצאות (באלפי ש"ח):

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%
<b>הכנסות:</b>			
16,556	19,105	21,067	מדמי שכירות ורווח מהפעלת תחנת דלק
2,886	3,519	3,897	מדמי ניהול
2,142	2,472	2,760	אחרות
<b>21,584</b>	<b>25,096</b>	<b>27,724</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
<b>עלויות:</b>			
7,455	7,742	8,736	ניהול, אחזקה ותפעול
<b>7,455</b>	<b>7,742</b>	<b>8,736</b>	<b>סה"כ עלויות:</b>
<b>14,129</b>	<b>17,354</b>	<b>18,987</b>	<b>NOI ורווח מתחנת דלק :</b>

2.4 שוכרים עיקריים בנכס:

תיאור הסכם השכירות					שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויד לשוכר בשנת 2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס – 100%
מיוחדת	פירוט ערבויות	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה (שנים)					
אין	שטר חוב	צמוד למדד המחירים לצרכן.	10	תקופה מקורית-10 שנים. התקופה שנותרה-1.5 שנים.	מסחר	כן	כן	20%	שוכר א'

2.5 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים:

לשנת 2030 ואילך	לשנת 2029	לשנת 2028	לשנת 2027	לשנת 2026	נתונים לפי 100% חלק התאגיד בנכס – 100%
<b>אלפי ש"ח</b>					
15,332	5,481	8,317	16,343	21,457	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן) <sup>(*)</sup>
<b>15,332</b>	<b>5,481</b>	<b>8,317</b>	<b>16,343</b>	<b>21,457</b>	<b>סה"כ</b>

(\*) החברה לא עושה שימוש בנתון. שיעור ההכנסות מרכיבים משתנים הינו זניח.

הערכות החברה ביחס להכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות שנחתמו עם שוכרים בנכס כמפורט בטבלה שלעיל, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך, התלויות בגורמים שאינם בשליטתה הבלעדית של החברה. הערכות אלו מבוססות, בין היתר, על הערכות החברה ביחס לקיום התחייבויות חוזיות על-ידי השוכרים בהתחשב בניסיונה, ואין וודאות לגבי התממשות הערכות אלו. במידה והערכות אלו לא תתממשנה או אם יחול שינוי באחד הגורמים שהובאו בחשבון בהערכה או בשל התממשות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.38 בדוח עסקי התאגיד, ההכנסות הצפויות בגין חוזי השכירות עשויות להשתנות באופן מהותי.

2.6. פרטים אודות הערכת השווי (לא כולל תחנת הדלק):

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%	
447,300	449,500	467,200	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	
טרייסטמן אגמי שמאות מקרקעין			זהות מעריך השווי	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?	
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?	
30/6/2023	30/6/2024	30/6/2025	תאריך התוקף של הערכת השווי	
גישת ההשוואה בשילוב עם גישת היוון הכנסות	גישת ההשוואה בשילוב עם גישת היוון הכנסות	גישת ההשוואה בשילוב עם גישת היוון הכנסות	מודל הערכת השווי	
<b>פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי</b>				
34,583	34,611	34,608	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Approach) (income)
100%	100%	100%	שיעור תפוסה - אחסנה/מלאכה	
99.0%	98.7%	98.7%	שיעור תפוסה - מסחר	
9.73%	*12.4%	*26.4%	שיעור תפוסה - משרדים	
100%	100%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-השכרה לצורך הערכת שווי	
48.7	50.0	51.8	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי - אחסנה/מלאכה (ש"ח)	
74.4	79.0	81.5	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי - שטחים מסחריים (ש"ח)	
48.9	51.9	54.1	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי - משרדים (ש"ח)	
71.4	75.1	78.9	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)	
17,917	19,168	22,107	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח) לשטחים המושכרים	
8,045	7,091	6,455	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח) לשטחים הפנויים	
25,962	27,070	28,562	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח) לשטחים הקיימים	
6.75%-6.5%	6.75%-6.5%	6.75%-6.5%	שיעור היוון	
<b>באלפי ש"ח</b>			<b>ניתוחי רגישות לשווי:</b>	
410,000	413,000	428,900	עליה של 0.5%	שיעורי היוון
486,000	491,500	511,600	ירידה של 0.5%	
469,000	467,700	488,200	עליה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
423,000	431,300	446,800	ירידה של 5%	

(\*) נכון ל-31.12.25 שיעור התפוסה במשרדים הינו 32.1%.

2.7. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס:

<p>הסכום המובטח על ידי השעבוד 31.12.2025 (באלפי ש"ח)</p>	<p>פירוט</p>	<p>סוג</p>	
<p>597,778</p>	<p>אגרות החוב סדרה כג' (לשעבר יד') מובטחות בשעבוד על-ידי החברה לטובת הנאמן לאגרות החוב (סדרה כג') כמפורט להלן: (א) משכנתא בדרגה ראשונה יחידה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה בנכס בחולון אשר נרשמה בלשכת רישום המקרקעין; (ב) שעבוד קבוע יחיד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה מכוח חוזה להפעלת תחנת הדלק שבנכס בחולון שנחתם בין החברה לבין טן - חברה לדלק בע"מ ביום 1 באוגוסט, 2000; (ג) שעבוד קבוע יחיד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת תגמולי ביטוח בגין הנכס בחולון; (ד) שעבוד שוטף יחיד ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה לקבלת הפירות הנובעים מהנכס בחולון;</p>	<p>דרגה ראשונה</p>	<p>שעבודים</p>

להלן רשימת נכסים משועבדים לאגרות החוב (סדרה כג') אשר בגינם נדרש כגילוי כנכס מהותי בהתאם לעמדה המשפטית :

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו	
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי הפעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף תקופה	רווחי (הפסדי) שערך (באלפי ש"ח)	שיעור על התשואה העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI מותאם בשנה (אלפי ש"ח)	NOI בפועל לתקופה (באלפי ש"ח)	הוצאות נטו (באלפי ש"ח)	הכנסות (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף תקופה* (באלפי ש"ח)		2025	ירושלים
שיעור הינו 5.75%	גישת היוות הכנסות	טרייסטמן אגמי שמאות, מקרקעין, בעלת 31 שנות ניסיון.	76.0	100%	15,368	11.3%	6.1%	6.1%	6,985	6,955	1,713	8,668	114,481	2025	ירושלים	אזור
																ש"ח
			75.2	100%	(1,651)	12.1%	7.2%	7.6%	7,130	7,487	1,515	9,002	99,045	2024	משרדים	שימוש עיקרי
																61,777
			73.20	98%	(3,540)	10.6%	6.7%	6.5%	6,705	6,506	1,441	7,946	100,451	2023	50%	חלק התאגיד (%)
																11,900

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשווי ההוגן.  
 (\*\*) עיתוי הערכת השווי : 30.6.2025

נתונים נוספים אודות הערכת השווי והנחות שבבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו		
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף תקופה	רווחי שערך (באלפי ש"ח)	שיעור על העלות	שיעור התפוסה המותאם	שיעור התפוסה	NOI מותאם בשנה (אלפי ש"ח)	NOI בפועל לתקופה (באלפי ש"ח)	הוצאות נטו (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף תקופה* (באלפי ש"ח)				
שיעור ההיוון הינו 7.25%	שווי גישת היוון הכנסות	טרייסטמן אגמי שמאות מקרקעין, בעלת 31 שנות ניסיון.	82.1	99.6%	2,360	21.1%	7.0%	6.9%	6,750	6,598	1,665	8,263	96,043	2025	ירושלים	אזור	בנין 134 - גבעת שאול (**)
															ש"ח	ציון המטבע המסחרי	
			80.3	99.6%	175	21.2%	7.2%	6.8%	6,687	6,316	1,539	7,855	92,709	2024	משרדים	שימוש עיקרי	
																31,328	
			79.0	92.7%	2,581	21.5%	6.6%	6.6%	6,111	6,086	1,625	7,711	92,276	2023	50%	חלק התאגיד (%)	
																11,355	

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשווי ההוגן.  
(\*\*) עיתוי הערכת השווי : 30.6.2025.

נתונים נוספים אודות הערכת השווי והנחות שבבסיסה			פריט מידע										שנה	שם הנכס ומאפייניו		
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל הערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף תקופה	רווחי שערך (באלפי ש"ח)	שיעור על התשואה העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI בפועל לתקופה (באלפי ש"ח)	הוצאות נטו (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף תקופה* (באלפי ש"ח)		שנה	שם הנכס ומאפייניו	מאפיין
שיעור ההיוון הינו 7%	גישת היוון הכנסות	טרייסטמן אגמי שמאות מקרקעין, בעלת 31 שנות ניסיון	-	-	2,740	32.5%	-	6.9%	3,032	65	3,097	43,870	2025	ירושלים	אזור	חניון מגדל העיר (**)
			-	-	190	30.0%	-	6.8%	2,801	80	2,881	41,130		2024	ש"ח	
			-	-	2,260	28.95%	-	6.59%	2,700	83	2,783	40,940	2023		חניון	
			-	-	2,260	28.95%	-	6.59%	2,700	83	2,783	40,940		2023	9,327	
			-	-	2,260	28.95%	-	6.59%	2,700	83	2,783	40,940	2023		100%	
			-	-	2,260	28.95%	-	6.59%	2,700	83	2,783	40,940		2023	10,401	

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשווי ההוגן.  
(\*\*) עיתוי הערכת השווי : 30.6.2025

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע										שנה	שם הנכס ומאפייניו				
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף תקופה	רווחי שערך (באלפי ש"ח)	שיעור על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI מותאם בשנה (אלפי ש"ח)	NOI בפועל לתקופה (באלפי ש"ח)	הוצאות נטו (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (באלפי ש"ח)		ערך בספרים בסוף תקופה* (באלפי ש"ח)				
שיעור ההיוון 7%	גישת היוון הכנסות	טרייסטמן אגמי שמאות מקרקעין, בעלת 31 שנות ניסיון	20.9	100%	1,487	15.6%	5.6%	6.0%	1,986	2,120	57	2,177	35,359	2025	ירושלים	אזור	עטרות 55 (**)	
																ש"ח		ציון המסחרי
															2024	תעשייה		שימוש עיקרי
			20.2	100%	627	14.6%	5.7%	5.8%	1,912	1,976	59	2,035	33,733	13,595		עלות הקמה מקורית (במטבע מסחרי)		
															2023	100%		חלק התאגיד (%)
			19.2	100%	4,355	14.2%	5.4%	5.8%	1,781	1,917	58	1,974	33,260	8,137		שטח - תעשייה		

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשווי ההוגן.  
(\*\*) עיתוי הערכת השווי : 30.6.2025

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע											שם הנכס ומאפייניו			
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף תקופה	רווחי שערודך (באלפי ש"ח)	שיעור התשואה על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI מותאם בשנה (אלפי ש"ח)	NOI בפועל לתקופה (באלפי ש"ח)	הוצאות נטו אחזקה, נטו (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף תקופה* (באלפי ש"ח)		שנה		
שיעור ההיוון 7%	בגישת היוון הכנסות	טרייסטמן אגמי שמאות מקרקעין, בעלת 31 שנות ניסיון	37.1	96.3%	(9,482)	36.1%	6.2%	6.0%	12,203	11,878	3,021	14,899	196,786	2025	ירושלים	אזור	מרכז ספיר (**)
																ש"ח	
			36.3	97.2%	859	39.0%	5.9%	5.7%	12,006	11,468	2,839	14,307	202,753	2024	תעשייה	שימוש עיקרי	
																32,887	
			35.0	96.7%	4,917	48.2%	6.1%	5.8%	11,874	11,425	2,697	14,122	196,212	2023	100%	חלק התאגיד (%)	
																25,500	

(\*) הנכס מוצג בספרי החברה בהתאם לשווי ההוגן.  
(\*\*) עיתוי הערכת השווי: 30.6.2025

## הערכות שווי

- 1.** בהתאם לעמדה המשפטית לדוח תקופתי זה צורפו הערכות שווי לנכסים כדלקמן: **מרכז שרונה וחולון**, המשובדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה כג').
- 2.** בהתאם לעמדה המשפטית הערכות שווי כדלקמן סווגו כהערכות שווי מהותיות: **בית שמש - מבנה 24, נצרת עילית - מבנה 105, אור עקיבא - מבנה 10, קרית מלאכי - מבנה 100, מחניים - מבנה 200, שני הנכסים ברח' העמל 10 ו- 12, בפארק תעשיה אפק, ראש העין (מגרש 528 ו- 527), נכס מספר 157.30 ביבנה, נכס 419.002 בכנות ומבנה משרדים 1, ב-"הייטק פארק" ביוקנעם, המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה יט') וכן הנכסים **כנפי נשרים 5, חניון מגדל העיר, עטרות 55, מרכז ספיר וכנפי נשרים 7** המשועבדים למחזיקי אגרות החוב (סדרה כג'). לפרטים בהתאם לתקנה 8ב(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) בקשר עם הערכות שווי אלו ראה בטבלאות לעיל.**
- 3.** לגבי הערכות השווי של הנכסים האמורים לעיל ממועד עריכתם ועד לפרסום דוח תקופתי זה חלפו למעלה מ-90 יום. להערכת החברה לא חלו שינויים מהותיים לאחר תאריך התוקף של הערכות שווי אלו העשויים לשנות את מסקנות הערכות השווי.

## נספח ב'

פרטים אודות דרבן השקעות בע"מ אשר מניותיה משעובדות לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה כד') של החברה בהתאם לעמדה משפטית מספר 29-103 מיום 1.1.2013 כפי שעודכנה בימים 1.1.2016, 24.7.2017, ו-3.5.2020 ובהתאם לטיטות תקנות עדכנית לעיגון הוראות הגילוי ביחס לפעילות נדל"ן להשקעה שפרסמה רשות ניירות ערך ביום 22.12.2013 ("עמדה משפטית" ו-"הנחיית נדל"ן להשקעה", בהתאמה).

בנספח זה תהיינה למושגים הבאים המשמעות הרשומה לצדם:

- "דרבן" - דרבן השקעות בע"מ.
- "קבוצת דרבן" - דרבן ביחד עם החברות המאוחדות שלה.
- "מבנה" - מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ, שהינה בעלת המניות המחזיקה במלוא ההון המונפק והנפרע של דרבן.
- "דוח עסקי התאגיד" - דוח עסקי התאגיד של מבנה אשר פרק זה מהווה נספח לו.

## פרטים בהתאם לתוספת הראשונה לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיטות תשקיף -

### מבנה וצורה), תשכ"ט -1969

#### 1. תחום פעילות; סביבה כללית

דרבן פועלת בתחום הנדל"ן המניב ועוסקת, בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות על-ידה, בפעילות נדל"ן מגוונת שעיקרה בישראל. דרבן מתמחה בייזום, רכישה, הקמה, השכרה וניהול של מבנים המיועדים לצורכי משרדים, היי-טק, תעשייה, לוגיסטיקה ומסחר. הסביבה הכללית בה פועלת דרבן הינה הסביבה הכללית בה פועלת מבנה. לפיכך, לפרטים אודות הסביבה הכללית, השפעת גורמים חיצוניים ומידע כללי על תחום הנדל"ן המניב של קבוצת דרבן ראה סעיף 1.8 בדוח עסקי התאגיד.

#### 2. מבנה התחרות; גורמי הצלחה; מחסומי הכניסה והיציאה מהתחום; ומגבלות חקיקה ותקינה

תחום הפעילות של דרבן הינו דומה לתחום הפעילות של מבנה. לפיכך, לפרטים אודות מבנה התחרות, דרכי התמודדות של דרבן עם התחרות בתחום פעילותה, גורמי הצלחה עיקריים, מחסומי כניסה ויציאה של תחום הפעילות ומגבלות חקיקה ראה סעיפים 1.21.1, 1.21.2, 1.8.1.2, ו-1.33 בדוח עסקי התאגיד.

#### 3. גורמי סיכון

גורמי הסיכון המאפיינים את פעילותה של דרבן זהים לגורמי הסיכון המאפיינים את פעילותה של מבנה. לפיכך, לפרטים אודות גורמי הסיכון של דרבן ראה סעיף 1.38 בדוח עסקי התאגיד.

## פרטים בהתאם להנחיית נדל"ן להשקעה

הטבלאות הנתונים והמונחים בנספח זה הינם בהתאם להגדרות המופיעות בהנחיית נדל"ן להשקעה, אלא אם כן נאמר במפורש אחרת.

### 4. תמצית תוצאות תחום הפעילות

להלן תובא תמצית התוצאות הכספיות של תחום הפעילות של דרבן לתקופה של שלוש שנים שהסתיימה ביום 31.12.2025 (חלק דרבן כולל חברות כלולות המוצגות בשיטת השווי המאזני):

לשנה שהסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח			
85,889	88,951	88,831	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
10,324	3,563	54,870	רווחים משערוכים (מאוחד)
73,307	70,157	120,461	רווחי הפעילות (מאוחד)
73,836	77,380	77,142	NOI מנכסים זהים (Same Property) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד)
84,142	87,838	87,726	NOI מנכסים זהים (Same Property) (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (חלק דרבן)
73,836	77,380	77,142	סה"כ NOI (מאוחד)
84,142	87,838	87,726	סה"כ NOI (חלק דרבן)

### 5. אזור עיקרי

למידע אודות פרמטרים כלכליים באזור בו פועלת דרבן ראה סעיף 1.9.1 בדוח עסקי התאגיד.

6. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

הטבלאות שלהלן מרכזות נתונים אודות הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות שנחתמו עם קבוצת דרבן בישראל, אשר הינם בתוקף נכון ליום 31.12.2025:

ישראל							
בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים			בהנחת אי-מימוש תקופות אופציות שוכרים			תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח) <sup>(1)</sup>	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (במ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים (באלפי ש"ח) <sup>(1)</sup>		
12,993	1	19,218	12,993	1	19,218	רבעון 3	רבעון 4
635	3	16,975	821	5	16,970	שנת 2026	
1,314	2	17,076	3,203	5	17,008	שנת 2027	
23,766	5	16,955	23,914	7	16,357	שנת 2028	
563	2	42,548	6,104	13	38,284	שנת 2029	
6,922	14	41,127	7,094	13	34,604	שנת 2030 ואילך	
3,833	6	34,371	7,403	5	27,795	סה"כ	
50,981	47	238,001	39,475	31	86,557		
101,007	80	426,271	101,007	80	256,793		

(1) דרבן לא עושה שימוש במידע נפרד אודות הכנסות מרכיבים משתנים. בשנים 2022, 2023 ו-2024, היוו הכנסות מרכיבים משתנים שיעור זניח מהכנסות דרבן.

הערכות דרבן ביחס להכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות שנחתמו עם שוכרים בישראל ובחול"ל כמפורט בטבלאות שלעיל, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך, התלויות בגורמים שאינם בשליטתה הבלעדית של דרבן. הערכות אלו מבוססות, בין היתר, על הערכות דרבן ביחס לקיום התחייבויות חוזיות על-ידי השוכרים בהתחשב בניסיונה, ואין וודאות לגבי התממשות הערכות אלו. במידה והערכות אלו לא תתממשנה או אם יחול שינוי באחד הגורמים שהובאו בחשבון בהערכה או בשל התממשות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.38 בדוח עסקי התאגיד, ההכנסות הצפויות בגין חוזי השכירות עשויות להשתנות באופן מהותי.

## 7. שוכרים עיקריים

ליום 31 בדצמבר 2025 לקבוצת דרבן שוכר עיקרי אחד שהינו גוף ממשלתי השוכר שטחים המשמשים למשרדים בנכס הממוקם באזור התעשייה פתח תקווה. הכנסות דרבן מאותו שוכר בשנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 25 מיליון ש"ח והן מהוות כ- 25% מהכנסות קבוצת דרבן. לפרטים נוספים אודות השוכר ראה סעיף 11 להלן.

## 8. התאמת שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי

בטבלה שלהלן יובאו ההתאמות הנדרשות בין הנתונים המופיעים בטבלאות המפורטות בסעיפים 10 עד 13 להלן לבין סך כל הערך של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה המופיע בדוח על המצב הכספי המאוחד של דרבן<sup>1</sup>:

(מאוחד) (באלפי ש"ח)			
31.12.2024	31.12.2025		
1,067,121	1,035,068	סך הכל נכסים מניבים	הצגה בטבלאות המפורטות בסעיפים 10 עד 13 להלן
1,067,121	1,035,068	סך הכל נכסים מניבים בישראל	
<b>1,067,121</b>	<b>1,035,068</b>	<b>סך הכל מאוחד</b>	
-	-	נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוח על המצב הכספי	התאמות
1,067,121	1,035,068	<b>סך הכל, אחרי התאמות</b>	הצגה בדוח על המצב הכספי
<b>1,067,121</b>	<b>1,035,068</b>	<b>סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)</b>	

<sup>1</sup> לתמצית הנתונים הכספיים של דרבן ראה באור 32 לדוחות הכספיים של מבנה.

9. התאמה לרווחי FFO (Funds From Operations)\*

FFO לשנה שהסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
באלפי ש"ח (מאוחד), בלתי מבוקר			
54,096	33,828	105,843	רווח נקי לשנה המשויך למחזיקי הזכויות ההוניות של התאגיד
<b>התאמות לפי הוראות התוספת הרביעית לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת התשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט - 1969*</b>			
(10,324)	(3,563)	(54,870)	רווחים (הפסדים) משינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
-	22,903	-	רווחים (הפסדים) ממכירת נדל"ן להשקעה או ממכירת פעילות
(1,673)	(344)	(141)	הוצאות (הכנסות) חד פעמיות או חריגות
(3,919)	(7,162)	-	רווח (הפסד) משינויים בשווי הוגן או ממכירה של מכשירים פיננסיים
3,353	3,832	8,928	השפעת המס השוטף והנדחה בשל ההתאמות לעיל
4,446	3,561	(4,606)	התאמות המתייחסות לחברות כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
<b>45,979</b>	<b>53,055</b>	<b>55,154</b>	<b>FFO לפי גישת רשות ני"ע</b>
<b>45,979</b>	<b>53,055</b>	<b>55,154</b>	<b>מתוכו FFO : מפעילות נמשכת</b>
-----			
(276)	5,322	7,942	הוצאות (הכנסות) בגין הצמדה למדד של קרן החוב והפרשי שער
<b>45,703</b>	<b>58,377</b>	<b>63,096</b>	<b>AFFO לפי גישת ההנהלה</b>
(4)	(24)	27	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה
<b>45,699</b>	<b>58,353</b>	<b>63,123</b>	<b>FFO לפי גישת ההנהלה (AFFO) המיוחס לבעלי המניות של החברה</b>
<b>45,699</b>	<b>58,353</b>	<b>63,123</b>	<b>מתוכו FFO לפי גישת ההנהלה (AFFO) המיוחס לבעלי המניות של החברה מפעילות נמשכת</b>

\* FFO אינו מהווה מדד פיננסי מבוסס כללי חשבונאות מקובלים. מדד זה מחושב בהתאם להנחיות רשות ניירות ערך. המדד מהווה רווח נקי חשבונאי לתקופה, בנטרול 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.

יובהר כי, נתון ה-FFO מוצג על-ידי דרבן על פי הנחיית נדל"ן להשקעה, שכן למעלה מ-90% מהכנסותיה המאוחדות של דרבן בשנים 2023, 2024 ו-2025 נובעות מנדל"ן להשקעה. דרבן מבקשת להדגיש כי פרמטר זה אינו מביא לידי ביטוי תוצאות הנובעות לדרבן מפעילויות אחרות, ובעיקר מפעילות הייזום ומימוש נדל"ן להשקעה. לפיכך, מדד זה אינו מייצג בהכרח את התזרים מפעילות של דרבן.

10. ריכוז נתוני מבנים מגיבים מהותיים:

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע										שנה	שם הנכס ומאפייניו											
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (באלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי שערך (במאוחד) (באלפי ש"ח)	שיעור על התשואה	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		2025	להבים	אזור									
שיעור היוון 7%	מזומנים תזרים היוון	עודד האושר הנדסה אזרחית ושמות מקרקעין. השמאי, עודד האושר, בעל ניסיון של 34 שנה	72	88%	1,988	7.21%	5.71%	5.43%	2,784	3,715	51,300	51,300	2025	ש"ח	ציון המטבע המסחרי										
			68	88%	1,551	6.43%	5.38%	5.03%	2,476	3,482	49,200	49,200		2024	מסחר	שימוש עיקרי									
													38,641		עלות מקורית/עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)										
														64	86%	(758)	6.70%	5.40%	5.40%	2,556	3,345	47,300	47,300	2023	100%
													4,400												שטח (מ"ר)

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע										שנה	שם הנכס ומאפייניו											
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (באלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי שערך (במאוחד) (באלפי ש"ח)	שיעור על התשואה	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		2025	חולון	אזור									
שיעור היוון 7.5%	מזומנים תזרים היוון	פז כלכלה והנדסה. השמאית, דניאלה פז, בעלת ניסיון של 23 שנה.	50	100%	1,212	31.43%	6.09%	5.88%	2,956	4,255	50,240	50,265	2025	ש"ח	ציון המטבע המסחרי										
			49	100%	5,963	31.96%	6.47%	6.08%	2,976	4,015	48,965	48,958		2024	תעשייה	שימוש עיקרי									
													9,407		עלות מקורית/עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)										
														46	100%	1,006	32.13%	7.02%	7.02%	2,973	3,618	42,370	42,937	2023	100%
													5,322												שטח (מ"ר)

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע										שנה	שם הנכס ומאפייניו – חלק החברה			
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (באלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי שערך (במאוחד) (באלפי ש"ח)	שיעור על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)					
שיעור היוון 7%	היוון תזרים מזומנים	טרייסטמן אגמי שמאות מקרקעין, בעלת 31 שנות ניסיון	63	75%	632	22.36%	7.87%	7.99%	2,601	3,829	32,530	32,530	2025	רחובות	אזור	שרפון	
															ש"ח		ציון המטבע המסחרי
			62	100%	*(4,912)	32.75%	9.81%	11.33%	3,509	4,528	30,980	30,980	2024	מסחר	שימוש עיקרי עלות מקורית/עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)		
															11,632		
			56	100%	(968)	23.89%	6.98%	6.98%	2,481	3,666	35,565	35,565	2023	50%	חלק התאגיד		
																	4,255

\* הפסד משיעורך נובע מקיטון בשווי זכויות הבניה בנכס.

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע										שנה	שם הנכס ומאפייניו			
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (באלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי שערך (במאוחד) (באלפי ש"ח)	שיעור על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI בפועל בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)					
שיעור היוון 7.5%	היוון תזרים מזומנים	עודד האושנר הנדסה אזרחית ושמאות מקרקעין. השמאי, עודד האושנר, בעל ניסיון של 34 שנה	56	94%	2,383	19.85%	7.49%	7.32%	6,505	7,346	88,899	88,935	2025	בת ים	אזור	בת ים	
																	ש"ח
			56	94%	856	20.22%	7.77%	7.66%	6,612	7,416	86,343	86,481	2024	תעשייה	שימוש עיקרי עלות מקורית/עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)		
															32,766		
			53	94%	1,325	19.47%	7.40%	7.40%	6,253	7,142	84,479	85,047	2023	100%	חלק התאגיד		
																	10,970

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע										שנה	שם הנכס ומאפייניו		
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (באלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי שערך (במאוחד) (באלפי ש"ח)	שיעור התשואה על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI בפועל בשנה (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף שנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)				
שיעור היוון 6.5%		קונפורטי רביב גולדנברג. השמאי, קונפורטי רפאל, בעל ניסיון של 33 שנה	98	100%	3,300	28.15%	6.61%	6.48%	4,088	4,135	63,100	63,100	2025	תל אביב	אזור	מגזר שלם
															ש"ח	
שיעור היוון 7%	היוון מזומנים תזרים	עודד האושנר הנדסה אזרחית ושמאות. מקרקעין. השמאי, עודד האושנר, בעל ניסיון של 34 שנה	93	100%	900	26.61%	6.63%	6.46%	3,864	3,908	59,800	59,800	2024	משרדים	שימוש עיקרי עלות מקורית/עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)	
															14,522	
						88	100%	7,900	26.05%	6.42%	6.42%	3,783	3,783	58,900	58,900	
														3,600	שטח (מ"ר)	

\*דרבן מחזיקה בקומות 25-57 בנכס.

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו		
הנחות נוספות בבסיס ההערכה	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (באלפי ש"ח)	שיעור התפוסה לסוף שנה	רווחי שערור (במאוחד) (באלפי ש"ח)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור על העלות	שיעור התשואה המותאם	שיעור התשואה	NOI בפועל בשנה (באלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (באלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)				
שיעור היוון 7.00%	מזומנים היוון	פז כלכלה והנדסה. השמאית, דניאלה פז, בעלת ניסיון של 23 שנה	106	97%	6,090	22.29%	10.97%	7.83%	7.42%	10,655	13,113	143,542	143,542	2025	גן שמואל	אזור	גן שמואל
																ש"ח	
			101	97%	1,683	24.49%	11.03%	8.19%	7.75%	10,527	12,802	135,756	135,756	2024	מסחר	שימוש עיקרי עלות מקורית/עלות הקמה מקורית (באלפי ש"ח)	
																97,153	
			99	99%	1,403	26.19%	10.91%	7.68%	7.75%	10,363	12,465	133,637	133,637	2023	50%	חלק התאגיד	

11. מבנה מניב מהותי מאד - מרכבים - חטיבת קרקע ובניין H ("סיטי פלאזה")

11.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים מוצגים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%
בניין B-C, חטיבת קרקע ובניין H	שם הנכס:
רח' זיבוטינסקי 92-94, א.ת. קריית אריה, פתח תקווה.	מיקום הנכס:
משרדים: 21,711 מ"ר תעשייה: 16,594 מ"ר	שטחי הנכס - פיצול לפי שימושים
דרבן מחזיקה במישרין במלוא הזכויות בנכס	מבנה ההחזקה בנכס:
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס:
1989	תאריך רכישת הנכס:
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס:
בעלות רשומה	מצב רישום זכויות משפטיות:
39,603 מ"ר	זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:

11.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%
488,653	488,334	444,913	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)
488,656	488,334	444,913	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
2,100	(418)	46,270	רווחי או הפסדי שערך (באלפי ש"ח)
100%	99%	100%	שיעור תפוסה ממוצע
44,194	43,308	38,996	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)
38,414	38,173	36,964	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
65	66	69	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (ש"ח)
33,534	34,222	33,702	NOI (באלפי ש"ח)
32,395	33,924	33,437	NOI מתאם (באלפי ש"ח)
6.9%	7.0%	7.6%	שיעור תשואה בפועל
6.6%	6.95%	7.52%	שיעור תשואה מותאם
9	8	6	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

### 11.3. פילוח הכנסות והוצאות (באלפי ש"ח)

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%
<b>הכנסות:</b>			
34,469	34,219	33,481	מדמי שכירות - קבועות*
1,074	971	626	מדמי ניהול
2,871	2,982	2,857	מדמי ניהול - חשמל
-	-	-	הכנסות אחרות
<b>38,414</b>	<b>38,172</b>	<b>36,964</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
<b>עלויות:</b>			
4,880	3,950	3,262	ניהול, אחזקה ותפעול
<b>4,880</b>	<b>3,950</b>	<b>3,262</b>	<b>סה"כ עלויות:</b>
<b>33,534</b>	<b>34,222</b>	<b>33,702</b>	<b>רווח:</b>
<b>33,534</b>	<b>34,222</b>	<b>33,702</b>	<b>:NOI</b>

\* יצוין כי קיימות הכנסות זניחות מרכיבים משתנים בשנים 2023-2025.

### 11.4. שוכרים עיקריים בנכס

תיאור הסכם השכירות					שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	האם הוא שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר בשנת 2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%
ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות	מנגנון עדכון/ הצמדה של דמי שכירות	אופציות להארכה (בשנים)	תקופת התקשרות מקורית והתקופה שנותרה (בשנים)					
אין	אין	הצמדה למדד	3	תקופת מקורית של 12 שנים מתוכה נותרה כחצי שנה	משרדים	כן	כן	57%	שוכר א'

### 11.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

הטבלה שלהלן מרכזת נתונים אודות הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים בקשר עם הנכס נכון ליום 31.12.2025:

לשנת 2030 ואילך	לשנת 2029	לשנת 2028	לשנת 2027	לשנת 2026	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%
<b>באלפי ש"ח</b>					
20,130	9,053	9,078	9,053	32,392	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)*
<b>20,130</b>	<b>9,053</b>	<b>9,078</b>	<b>9,053</b>	<b>32,392</b>	<b>סה"כ</b>

הערכות דרבן ביחס להכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות שנחתמו עם שוכרים בנכס כמפורט בטבלה

שלעיל, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32 לחוק ניירות ערך, התלויות בגורמים שאינם בשליטתה הבלעדית של דרבן. הערכות אלו מבוססות, בין היתר, על הערכות דרבן ביחס לקיום התחייבויות חוזיות על-ידי השוכרים בהתחשב בניסיונה, ואין וודאות לגבי התממשות הערכות אלו. במידה והערכות אלו לא תתממשנה או אם יחול שינוי באחד הגורמים שהובאו בחשבון בהערכה או בשל התממשות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.38 בדוח עסקי התאגיד, ההכנסות הצפויות בגין חוזי השכירות עשויות להשתנות באופן מהותי.

#### 11.6. פירוט נתונים לגבי מימון מסוים לנכס

הלוואה	חלק התאגיד בנכס - 100%		
110,034	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2025 (באלפי ש"ח)	יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
10,873	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2024 (באלפי ש"ח)	
144,753	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
110,476	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)		
תאריך נטילת הלוואה מקורי			
13.4.2014 - 175,000 ש"ח ("הלוואה א'") 23.7.2014 - 60,000 ש"ח ("הלוואה ב'") ביום 06.02.2024 האריכה החברה בשנתיים נוספות את שתי ההלוואות. החברה פרעה את ההלוואה במלואה לאחר תאריך המאזן.			
235,000	סכום הלוואה מקורי (באלפי ש"ח)		
3.10%	שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2025		
פירעון קרן וריבית רבעונית ותשלום בלון בסוף התקופה	מועדי פירעון קרן וריבית		
תניות פיננסיות מרכזיות			
1. יחס LTV לא יעלה על 80%. 2. היחס בין ה-NOI בין שירות החוב לא יפחת מ-1.2. 3. יחס יתרת החוב נטו ל-NOI לא יעלה על 9.			
אין	תניות מרכזיות אחרות		
כן	ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום שנת הדיווח		
לא	האם מסוג non-recourse		

#### 11.7. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג	
ללא הגבלה בסכום	שעבוד לטובת מוסד פיננסי על הנכס ועל חוזי השכירות	דרגה ראשונה	שעבוד

11.8 פרטים אודות הערכת השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%		
474,900	488,300	*535,100	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)		
ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ	ירון ספקטור שמאות מקרקעין בע"מ	חברת ז.כ מחקר וסקרים (1989) בע"מ	זהות מעריך השווי		
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?		
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?		
30.06.2023	30.06.2024	30.06.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי		
היוון תזרימי מזומנים	היוון תזרימי מזומנים	היוון תזרימי מזומנים	מודל הערכת השווי		
<b>הנחות עקריות ששימשו לצורך הערכת השווי</b>					
44,194	44,194	38,305	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	הערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)	
100%	95%	100%	שיעור תפוסה בשנה משרדים		
100%	95%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי (%)		
מבנה H - 76 מבנים A-D - 44	מבנה H - 83 מבנים A-D - 46	מבנה H - 86 מבנים B-C - 46	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה משרדים (ש"ח)		
מבנה H - 76 מבנים A-D - 60	מבנה H - 83 מבנים A-D - 53	מבנה H - 65 מבנים B-C - 48	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)		
33,757	36,046	34,288	NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)		
מבנה H - 7.35%-6.65% מבנים A-D - 6.65%-6.95%	מבנה H - 7.35%-6.65% מבנים A-D - 6.65%-6.95%	6.70%	שיעור היוון		
<b>שינוי בשווי באלפי ש"ח</b>			<b>ניתוחי רגישות לשווי:</b>		
450,100	463,700	507,500	עליה של 0.5%		שיעורי היוון
502,800	515,900	566,500	ירידה של 0.5%		
493,000	506,700	555,800	עליה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר	
456,800	469,800	517,200	ירידה של 5%		

\*ביום 8 במאי 2025 התקשרה חברת האם, לרבות באמצעות שותפות מוגבלת המוחזקת על ידי החברה ועל ידי Digital Realty Trust Inc ("DLR"), בחלקים שווים, (להלן-שותפות דיגיטל-מבנה), במערכת הסכמים עם מד 1 אי.אס. 1- (1999) בע"מ ("מד 1" ו-"הצדדים", בהתאמה) לצירופה כשותפה בפרויקט מרכז נתונים (DATA CENTER) על גבי מקרקעין בשטח של כ-10 דונם בפתח תקווה. מרכז הנתונים

יהיה בהספק כולל של 18 מגה וואט ("ההסכמים" ו-"הפרויקט", לפי העניין). בהתאם להסכמים, הצדדים יקימו שותפות חדשה, בחלקים שווים, אשר תרכוש את המקרקעין הנ"ל מהחברה שעל גביהם יוקם הפרויקט, תמורת סך של 90 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ותישא בכל הוצאות ייזום הפרויקט באמצעות, בין היתר, הזרמת הון התחלתי על ידי השותפים בשותפות החדשה שתוקם, בסכום כולל של כ-100 מיליוני ש"ח. (יצוין, כי תבוצע התחשבות בין השותפים בגין הוצאות עבר בקשר עם פיתוח הפרויקט בהן נשאה שותפות דיגיטל-מבנה, לרבות השותפים בה). מימון נוסף של הפעילות יבוצע באמצעות מימון חיצוני, הלוואות בעלים או הזרמות הון נוספות של הצדדים לשותפות. להערכת החברה, בהתבסס על תקציב שאושר כחלק מההסכמים, חלקה בעלות הצפויה להשלמת השלב הראשון של הפרויקט נאמד בסך של כ-148 מיליון ש"ח. הצדדים התקשרו בהסכם המסדיר את יחסי הצדדים בשותפות החדשה, בין היתר, לעניין מינוי דירקטורים, קבלת החלטות מהותיות, מדיניות חלוקה, מנגנון לפתרון מחלוקות ועוד. כמו כן, (א) השותפות החדשה ו-מד 1 יתקשרו בהסכם למתן שרותי קישוריות בין מרכז הנתונים הקיים של מד 1 בפתח תקווה למרכז הנתונים החדש שיוקם במסגרת הפרויקט ו- (ב) לאור העסקה, החברה ו-DLR ערכו מספר התאמות ועדכונים להסכמים הקיימים ביניהן המסדירים את יחסיהם בשותפות דיגיטל-מבנה. יצוין כי ביום 25 ביוני 2025, התקבלה החלטת הממונה על התחרות בדבר אישור המיזוג בין החברות: מד 1 אי.סי. - 1 (1999) בע"מ, דיגיטל- מבנה גיי.וי, שותפות מוגבלת ודרבן השקעות בע"מ, אשר היה תנאי מתלה להשלמת העסקה. ביום 5 בנובמבר 2025 התקיימו יתר התנאים המתלים והעסקה הושלמה.

## 12. מבנה מניב מהותי מאד – בית מפלסים

### 12.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%
בית מפלסים	שם הנכס:
אזה"ת גן רווה	מיקום הנכס:
22,714 מ"ר	שטחי הנכס -
דרבן מחזיקה במישרין במלוא הזכויות בנכס.	מבנה ההחזקה בנכס:
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס:
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס:
בעלות רשומה	מצב רישום זכויות משפטיות:
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:

### 12.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%
168,100	168,000	167,700	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)
168,100	168,000	167,700	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
(837)	(3,241)	(1,127)	רווחי או הפסדי שערוד (באלפי ש"ח)
93.3%	92.5%	93.4%	שיעור תפוסה ממוצע
20,308	20,220	22,714	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)
14,429	14,843	15,623	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
52	54	56	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (ש"ח)
12,882	13,289	13,820	NOI (באלפי ש"ח)
12,341	13,304	14,878	NOI מותאם (באלפי ש"ח)
7.21%	7.91%	8.24%	שיעור תשואה בפועל

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%
7.34%	7.92%	8.87%	שיעור תשואה מותאם
8	6	8	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

### 12.3. פילוח הכנסות והוצאות (באלפי ש"ח)

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%
<b>הכנסות:</b>			
13,105	13,522	14,248	מדמי שכירות - קבועות*
1,325	1,321	1,375	מדמי ניהול
<b>14,430</b>	<b>14,843</b>	<b>15,623</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
<b>עלויות:</b>			
1,547	1,554	1,803	ניהול, אחזקה ותפעול
<b>1,547</b>	<b>1,554</b>	<b>1,803</b>	<b>סה"כ עלויות:</b>
<b>12,883</b>	<b>13,289</b>	<b>13,820</b>	<b>רווח:</b>
<b>12,883</b>	<b>13,289</b>	<b>13,820</b>	<b>:NOI</b>

\* יצוין כי קיימות הכנסות זניחות מרכיבים משתנים בשנים 2023, 2024 ו-2025.

### 12.4. שוכרים עיקריים בנכס

תיאור הסכם השכירות					שיוך ענפי של השוכר	אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	האם הוא שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר בשנת 2024	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס 100%
ציון מיוחדת	פירוט ערבויות	מנגנון עדכון/ הצמדה של דמי שכירות	אופציות להאר כה (בשני (ס)	תקופת מקורית והתקופה שנתרה (בשנים)					
אין	אין	הצמדה למדד	-	(0.25/22.5) חוזה השכירות מסתיים ביום 31.03.26	משרדים	כן	כן	57%	שוכר א'
אין	252	הצמדה למדד	-	(13.25/30) חוזה השכירות מסתיים ביום 31.03.39	משרדים	כן	לא	23%	שוכר ב'

### 12.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

הטבלה שלהלן מרכזת נתונים אודות הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים בקשר עם

הנכס נכון ליום 31.12.2025 :

לשנת 2030 ואילך	לשנת 2029	לשנת 2028	לשנת 2027	לשנת 2026	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%
<b>באלפי ש"ח</b>					
36,237	5,223	5,237	5,252	8,001	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)*
<b>36,237</b>	<b>5,223</b>	<b>5,237</b>	<b>5,252</b>	<b>8,001</b>	<b>סה"כ</b>

\* דרבן אינה עושה שימוש בנתון זה, שכן שיעור ההכנסות מרכיבים משתנים בשנים 2023, 2024 ו-2025 היה זניח.

הערכות דרבן ביחס להכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות שנחתמו עם שוכרים בנכס כמפורט בטבלה שלעיל, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך, התלויות בגורמים שאינם בשליטתה הבלעדית של דרבן. הערכות אלו מבוססות, בין היתר, על הערכות דרבן ביחס לקיום התחייבויות חוזיות על-ידי השוכרים בהתחשב בניסיונה, ואין וודאות לגבי התממשות הערכות אלו. במידה והערכות אלו לא תתממנה או אם יחול שינוי באחד הגורמים שהובאו בחשבון בהערכה או בשל התממשות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.38 בדוח עסקי התאגיד, ההכנסות הצפויות בגין חוזי השכירות עשויות להשתנות באופן מהותי.

## 12.6. פרטים אודות הערכת השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 100%	
168,100	168,000	167,700	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	
פז כלכלה והנדסה	פז כלכלה והנדסה	פז כלכלה והנדסה	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	
היוון תזרימי מזומנים	היוון תזרימי מזומנים	היוון תזרימי מזומנים	מודל הערכת השווי	
<b>הנחות עקריות ששימשו לצורך הערכת השווי</b>				
22,653	22,653	22,723	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	הערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)
93.3%	92.5%	93.4%	שיעור תפוסה בשנה	
90%	89%	100%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי	
51	54	45	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)	
12,711	13,189	12,541	NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	
7.5%-7.25%	7.5%-7.25%	7.25%-8.00%	שיעור היוון	
<b>שינוי בשווי באלפי ש"ח</b>			<b>ניתוחי רגישות לשווי:</b>	
157,500	157,400	164,400	עליה של 0.5%	שיעורי היוון
180,100	180,100	187,700	ירידה של 0.5%	
172,600	172,200	175,300	עליה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
163,600	163,800	160,100	ירידה של 5%	

### 13. מבנה מניב מהותי מאד - בית תמר

#### 13.1. הצגת הנכס

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 78.18%
בית תמר	שם הנכס:
פארק ת.מ.ר רחובות	מיקום הנכס:
14,598 מ"ר	שטחי הנכס -
דרבן מחזיקה במישרין בנכס	מבנה ההחזקה בנכס:
78.18%	חלק התאגיד בפועל בנכס:
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס:
בעלות רשומה	מצב רישום זכויות משפטיות:
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים:

#### 13.2. נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 78.18%; חלק התאגיד בנכס - 78.18%
134,560	137,175	138,200	שווי הוגן בסוף שנה (באלפי ש"ח)
134,575	137,237	138,271	ערך בספרים בסוף שנה (באלפי ש"ח)
2,728	2,560	289	רווחי או הפסדי שערוד (באלפי ש"ח)
99.8%	100.0%	97.4%	שיעור תפוסה ממוצע
11,790	11,790	11,764	שטחים מושכרים בפועל (במ"ר)
11,858	12,448	12,824	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח)
66	71	71	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (ש"ח)
9,759	10,743	10,626	NOI (באלפי ש"ח)
9,740	10,741	9,944	NOI מותאם (באלפי ש"ח)
7.25%	7.83%	7.69%	שיעור תשואה בפועל
7.24%	7.83%	7.19%	שיעור תשואה מותאם
8	8	7	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

#### 13.3. פילוח הכנסות והוצאות (באלפי ש"ח)

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 78.18%; חלק התאגיד בנכס - 78.18%
<b>הכנסות:</b>			
9,329	9,958	10,253	מדמי שכירות - קבועות*
2,530	2,490	2,571	מדמי ניהול
<b>11,859</b>	<b>12,448</b>	<b>12,824</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
<b>עלויות:</b>			
2,100	1,705	2,198	ניהול, אחזקה ותפעול
<b>2,100</b>	<b>1,705</b>	<b>2,198</b>	<b>סה"כ עלויות:</b>
<b>9,759</b>	<b>10,743</b>	<b>10,626</b>	<b>רווח:</b>
<b>9,759</b>	<b>10,743</b>	<b>10,626</b>	<b>:NOI</b>

\* יצוין כי קיימות הכנסות זניחות מרכיבים משתנים בשנים 2023, 2024 ו-2025.

### 13.4. שוכרים עיקריים בנכס

תיאור הסכם השכירות					שיוך ענפי של השוכר	אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	האם הוא שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר בשנת 2024	נתונים לפי חלק 100%; התאגיד בנכס 78.18%
מיוחדת	פירוט	מנגנון/עדכון/הצמדה של דמי שכירות	אופציות (בשנים)	תקופת התקשרות מקורית והתקופה שנוטרה (בשנים)					
אין	אין	הצמדה למדד	-	17 שנים מתוכם 9 שנים נותרו כ-9 שנים	משרדים	כן	כן	27%	שוכר א'
אין	אין	הצמדה למדד	-	5 שנים מתוכם 3 שנים נותרו כ-3 שנים	משרדים	כן	כן	25%	שוכר ב'

### 13.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

הטבלה שלהלן מרכזת נתונים אודות הכנסות צפויות בשל חוזי שכירות חתומים בקשר עם הנכס נכון ליום 31.12.2025:

לשנת 2030 ואילך	לשנת 2029	לשנת 2028	לשנת 2027	לשנת 2026	נתונים לפי חלק 100%; התאגיד בנכס 78.18% –
<b>באלפי ש"ח</b>					
14,337	2,850	6,350	7,704	9,345	מרכיבים קבועים
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן)*
<b>14,337</b>	<b>2,850</b>	<b>6,350</b>	<b>7,704</b>	<b>9,345</b>	<b>סה"כ</b>

\* דרבן אינה עושה שימוש בנתון זה, שכן שיעור ההכנסות מרכיבים משתנים בשנים 2023, 2024 ו-2025 היה זניח.

הערכות דרבן ביחס להכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות שנחתמו עם שוכרים בנכס כמפורט בטבלה שלעיל, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בסעיף 32א לחוק ניירות ערך, התלויות בגורמים שאינם בשליטתה הבלעדית של דרבן. הערכות אלו מבוססות, בין היתר, על הערכות דרבן ביחס לקיום התחייבויות חוזיות על-ידי השוכרים בהתחשב בניסיונה, ואין וודאות לגבי התממשות הערכות אלו. במידה והערכות אלו לא תתממשנה או אם יחול שינוי באחד הגורמים שהובאו בחשבון בהערכה או בשל התממשות אחד או יותר מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.38 בדוח עסקי התאגיד, ההכנסות הצפויות בגין חוזי השכירות עשויות להשתנות באופן מהותי.

13.6. פרטים אודות הערכת השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 78.18% ; חלק התאגיד בנכס - 78.18%	
134,560	137,135	138,200	השווי שנקבע (באלפי ש"ח)	
ירון ספקטור	ירון ספקטור	פו כלכלה והנדסה	זהות מעריך השווי	
כן	כן	כן	האם המעריך בלתי תלוי?	
לא	לא	לא	האם קיים הסכם שיפוי?	
30.06.2023	30.06.2024	30.06.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי	
היוון תזרימי מזומנים וגישת ההשוואה	היוון תזרימי מזומנים וגישת ההשוואה	היוון תזרימי מזומנים וגישת ההשוואה	מודל הערכת השווי	
<b>הנחות עקריות ששימשו לצורך הערכת השווי</b>				
11,790	11,790	11,764	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	הערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach)
100%	100%	97%	שיעור תפוסה בשנה	
100%	100%	97%	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-ההשכרה לצורך הערכת שווי	
65	68	72	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)	
9,158	9,647	10,953	NOI מייצג לצורך הערכת שווי (באלפי ש"ח)	
7.1%	7.2%	7.75%-7.25%	שיעור היוון	
<b>שינוי בשווי באלפי ש"ח</b>			<b>ניתוחי רגישות לשווי:</b>	
123,040	132,285	136,000	עליה של 0.5%	שיעורי היוון
141,970	142,895	145,600	ירידה של 0.5%	
137,810	140,750	140,500	עליה של 5%	דמי שכירות ממוצעים למטר
125,690	133,605	135,900	ירידה של 5%	



דוח הדירקטוריון | פרק ב  
על מצב ענייני החברה

נספחים לדוח דירקטוריון

MIVNE



# מבנה

## דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד

דוח שנתי ליום 31 בדצמבר 2025

סך נדל"ן להשקעה (מיליוני ש"ח)	16,932	מבט על <b>31.12.25</b>
מתוכו נדל"ן בהקמה (מיליוני ש"ח)	1,947	
שטחים מניבים (אלפי מ"ר) מתוכם 1,645 בישראל	1,781	
עתודות קרקע וזכויות בלתי מנוצלות (אלפי מ"ר)	1,044	
פרויקטים בהקמה וייזום	4	פרויקטים בהקמה <b>31.12.25</b>
היקף (אלפי מ"ר)	109	
יתרת עלות בניה משוערת* (מיליוני ש"ח) * לפירוט ראו טבלה תחת "ריכוז נתונים אודות פרויקטים בשלבי בניה, תכנון וייזום" להלן.	537	
NOI צפוי בגמר הפרויקטים* (מיליוני ש"ח) * לפירוט ראו טבלה תחת "ריכוז נתונים אודות פרויקטים בשלבי בניה, תכנון וייזום" להלן.	176-186	
NOI (מיליוני ש"ח) ה- NOI בישראל עלה ב- 2.7% לעומת תקופה מקבילה אשתקד. עלייה ב NOI כללי (כולל חו"ל) של כ- 0.6% לעומת תקופה מקבילה אשתקד, נובעת בעיקר ממימוש נכסים בחו"ל בהתאם לתוכנית האסטרטגית של החברה.	858	נתונים מתוך הדוחות המאוחדים <b>1-12.25</b>
NOI Same Property בישראל גידול לעומת תקופה מקבילה אשתקד	2.5%	
AFFO (מיליוני ש"ח) ירידה של 1.6% לעומת תקופה מקבילה אשתקד	613	
נכסים שאינם משועבדים (מיליוני ש"ח) המהווים כ-67% מסך הנדל"ן	11,316	
ריבית חוב משוקללת צמודת מדד	2.54%	
מזומנים ומסגרות אשראי לא מנוצלות למועד פרסום הדוחות (מיליוני ש"ח)	2,270	
שיעור תפוסה בישראל* * כולל נכס שהקמתו הסתיימה בשנת 2025 "מבנה כפר סבא", בנטרול שטחים אלו, שיעור התפוסה עומד על 94.2%.	92.7%	

# דוח הדירקטוריון על מצב ענייני החברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

דירקטוריון מבנה נדל"ן (כ.ד.) בע"מ מתכבד להגיש את הדוחות הכספיים של החברה ושל החברות המאוחדות שלה ("החברה") לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 ("התקופה המדווחת").

## סביבה עסקית

### תיאור החברה וסביבתה העסקית

נכון למועד הדוח לחברה שני תחומי פעילות:

1. תחום הנדל"ן המניב - במסגרתו עוסקת החברה, בעצמה ובאמצעות חברות מוחזקות על-ידה, בפעילות נדל"ן מגוונת, שעיקרה בישראל. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.2 בדוח עסקי התאגיד. בבעלות החברה (כולל חברות כלולות) כ-1,781 אלפי מ"ר של שטחים מניבים אשר מתוכם כ-1,645 אלפי מ"ר בישראל.
2. תחום ייזום נדל"ן למגורים - החברה פועלת בייזום נדל"ן למגורים בישראל, לרבות איתור, ייזום, תכנון, פיתוח, רכישה, הקמה, שיווק ומכירה יחידות דיור בישראל.

בחודש אוקטובר 2023 פרצה מלחמת "חרבות ברזל" במדינת ישראל. המלחמה האמורה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי, בין היתר, בעקבות סגירת מפעלים בדרום ובצפון הארץ, פגיעה בתשתיות, גיוס אנשי מילואים לתקופה לא ידועה, וכן לשיבוש הפעילות הכלכלית בישראל. בחודש יוני 2025 התקיים מבצע "עם כלביא", מבצע צבאי רחב היקף של מדינת ישראל נגד איראן ובחודש אוקטובר 2025 נחתם הסכם הפסקת אש בין מדינת ישראל לחמאס. לאחר תאריך המאזן ביום 28 בפברואר, 2026 נפתחה מתקפה משולבת על-ידי מדינת ישראל וארצות הברית כנגד איראן ("מלחמת שאגת הארי" או "המלחמה"). בתגובה לכך החל ירי רקטי משמעותי מכיוון איראן אל ישראל ומטרות אמריקאיות ברחבי המפרץ הפרסי וכנגד מדינות נוספות באזור, ובנוסף נפתחה מערכה נוספת מול ארגון הטרור חיזבאללה בלבנון. כתוצאה מכך, הוכרז מצב חירום בישראל ופיקוד העורף השית על האוכלוסייה בישראל מגבלות ביחס לפתיחת עסקים, מוסדות חינוך והתכנסות אשר מתעדכנות מעת לעת.

נכון למועד פרסום דוח זה, ונוכח העובדה שמדובר באירוע דינמי המאופיין באי וודאות רבה, מידת ההשפעה של מלחמת שאגת הארי והתרחישים הביטחוניים השונים שעלולים להתפתח על פעילותה של החברה אינה ידועה. יחד עם זאת, לאורך כל תקופת הלחימה החברה המשיכה וממשיכה בפעילותה בהתאם להנחיות פיקוד העורף ובכלל זאת ממשיכה בשיווק וניהול נכסיה, ייזום, תכנון, והקמה של נכסים, בכפוף לאילוצים שנוצרו כתוצאה מהמלחמה. לאור האמור, נכון למועד זה החברה צופה כי הכנסותיה השוטפות תקטנה בהיקף שאיננו מהותי כתוצאה מהשפעות המלחמה. להערכת החברה, היה והמלחמה תימשך זמן רב ו/או תסלים ברמת עוצמתה ו/או לזירות נוספות, הרי שלהשלכותיה עלולות להיות השפעות שליליות משמעותיות על הכלכלה הישראלית בכללותה ועל פעילות החברה בפרט.

לפרטים אודות השלכות המלחמה בין רוסיה לאוקראינה על נכס של החברה בקייב, אוקראינה, ראו באור 1 ג' לדוחות הכספיים.

בשנת 2025 עלה מדד המחירים לצרכן (הידוע) בשיעור של כ-2.4% ובהתאם לתחזית המאקרו כלכלית שפרסמה חטיבת המחקר של בנק ישראל בחודש ינואר 2026<sup>1</sup> שיעור האינפלציה השנתית בשנת 2026 צפוי לעמוד על כ-1.7%, ובשנת 2027 הוא צפוי לעמוד על 2%.

לחברה אגרות חוב והלוואות הצמודות למדד המחירים לצרכן הנושאות ריבית (הצמודה גם היא למדד), ולפיכך העלייה במדד הביאה לגידול בעלויות המימון של החברה. מנגד, הנדל"ן המניב של החברה, שהיקפו הנוכחי עומד על כ-13 מיליארד ש"ח, מושכר בהסכמי שכירות צמודי מדד ומבחינה כלכלית החברה רואה בכך הגנה אינפלציונית לטווח ארוך. כפועל יוצא, העלייה במדד הביאה לגידול בהכנסות החברה מהשכרת מבנים ולעלייה בשווי ההוגן של הנכסים.

<sup>1</sup> התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026 | בנק ישראל - הבנק המרכזי של ישראל

בחודש נובמבר 2025 הודיעה חברת הדירוג S&P כי דירוג האשראי של מדינת ישראל יותר על דירוג של "A" בהינתן שהיקף העימות הצבאי בין ישראל לחמאס יישאר מוגבל. כמו כן, ביטלה את אופק הדירוג השלילי ושינתה אותו ליציב. מדד תשומות הבניה, אליו צמודים ההסכמים בהם מתקשרת החברה עם קבלני ביצוע, עלה בשנת 2025 בצורה חדה בשיעור של כ-5.3%. עלייה זו, כמו גם ההתייקרות שחלה בעלויות חומרי הגלם ובעלויות ההעסקה של עובדי הבניין כתוצאה מהשפעות המלחמה וחרם הייצוא הטורקי על ישראל במסגרתו הופסק הייצוא של חומרי בניה שונים כגון: בטון, ברזל ואבן, גרמו להתייקרות עלויות הבנייה בפרויקטים היזמיים של החברה. נכון למועד פרסום דוח זה, החברה צופה כי הכנסותיה השוטפות תקטנה בהיקף שאיננו מהותי כתוצאה מהמלחמה וכי לא צפויים עיכובים מהותיים בפרויקטים שבייזום עקב המלחמה.

נכון למועד פרסום דוח זה, נוכח העובדה שמלחמת שאגת הארי הינה אירוע דינאמי המאופיין באי ודאות רבה, לרבות נוכח אפשרות התפתחותה לגזרות נוספות, מידת השפעתה על פעילותה של החברה אינה ידועה. הנהלת החברה מעריכה, כי לאור הפיזור הגיאוגרפי והסקטוריאלי הרחב של נכסי החברה, כמותם, מיצובם, מיקומם ושיעורי התפוסה בהם, וכן לאור איתנותה הפיננסית, הבאה לידי ביטוי, בין היתר, ביתרות מזומנים ושווי מזומנים גבוהים שברשותה, משך החיים הממוצע של החוב, והעובדה שנכסים בהיקף של כ-11 מיליארד ש"ח אינם משועבדים, פוחת היקף החשיפה של עסקי החברה למשבר ו/או לחוסר יציבות משמעותיים, וברשותה כלים שיאפשרו לה התמודדות נאותה עם השלכות הלחימה, לרבות בכל הקשור לעמידה בהתחייבויותיה הקיימות והצפויות ועמידה באמות המידה הפיננסיות שנקבעו בהסכמי המימון ושטרי הנאמנות של אגרות החוב של החברה. עם זאת, הימשכות הלחימה לאורך זמן בחזיתות השונות ו/או הסלמה בהן, עלולים להביא לפגיעה משמעותית ורחבה יותר במשק ובכלל זה העמקת הפגיעה בצריכה הפרטית ובבתי העסק, לרבות בשוכרים של החברה, וכפועל יוצא עלולים לגרום להאטה בכמות והיקפי העסקאות, לירידה בפדיונות שוכרים ולשינויים בפרמטרים כלכליים נוספים אשר ישפיעו לרעה על ביצועיה הכלכליים של החברה.

הערכות ותחזיות המובאות בסעיף זה לעיל, מהוות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.

# אירועים במהלך התקופה המדווחת ולאחריה

## צירוף שותף לפרויקט בתחום מרכזי נתונים בפתח תקווה

ביום 8 במאי 2025 התקשרה החברה, לרבות באמצעות שותפות מוגבלת המוחזקת על ידי החברה ועל ידי DIGITAL REALTY TRUST INC ("DLR"), בחלקים שווים, ("שותפות דיגיטל-מבנה"), במערכת הסכמים עם מד 1 אי.אס.1- (1999) בע"מ ("מד 1" ו-"הצדדים", בהתאמה) לצירופה כשותפה בפרויקט מרכז נתונים (CENTER DATA) על גבי מקרקעין בשטח של כ-10 דונם בפתח תקווה. מרכז הנתונים צפוי להניב הספק כולל של 18 מגה וואט ("ההסכמים" ו-"הפרויקט", לפי העניין). ביום 25 ביוני 2025, התקבלה החלטת הממונה על התחרות בדבר אישור המיזוג בין החברות: מד 1 אי.אס.1- (1999) בע"מ, דיגיטל-מבנה ג'יי.וי, שותפות מוגבלת ודרבן השקעות בע"מ, אשר היה תנאי מתלה להשלמת העסקה. ביום 5 בנובמבר 2025 התקיימו יתר התנאים המתלים והעסקה הושלמה. בהתאם להסכמים, הצדדים הקימו שותפות חדשה ("השותפות החדשה"), בחלקים שווים, אשר רכשה את המקרקעין שעל גביהם מוקם הפרויקט מחברה בת של החברה, תמורת סך של 90 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ונושאת בכל הוצאות ייזום הפרויקט באמצעות, בין היתר, הזרמת הון התחלתי על ידי השותפים בשותפות החדשה, בסכום כולל של כ-100 מיליון ש"ח (יצוין, כי בוצעה התחשבות בין השותפים בגין הוצאות עבר בקשר עם פיתוח הפרויקט בהן נשאה שותפות דיגיטל-מבנה, לרבות השותפים בה). מימון נוסף של הפעילות יבוצע באמצעות מימון חיצוני, הלוואות בעלים או הזרמות הון נוספות של הצדדים לשותפות החדשה. להערכת החברה, בהתבסס על תקציב שאושר כחלק מההסכמים, חלקה בעלות הצפויה להשלמת השלב הראשון של הפרויקט נאמד בסך של כ-148 מיליון ש"ח. הצדדים התקשרו בהסכם המסדיר את יחסי הצדדים בשותפות החדשה, בין היתר, לעניין מינוי דירקטורים, קבלת החלטות מהותיות, מדיניות חלוקה, מנגנון לפתרון מחלוקות ועוד. כמו כן: (א) השותפות החדשה ו-מד 1 התקשרו בהסכם למתן שרותי קישוריות בין מרכז הנתונים הקיים של מד 1 בפתח תקווה למרכז הנתונים החדש שיוקם במסגרת הפרויקט ו- (ב) לאור העסקה, החברה ו-DLR ערכו מספר התאמות ועדכונים להסכמים הקיימים ביניהן המסדירים את יחסיהם בשותפות דיגיטל-מבנה. נכון למועד פרסום הדוח, השותפות החדשה מבצעת עבודות חפירה ודיפון באתר להקמת השלב הראשון של הפרויקט. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 11 במאי 2025 (אסמכתא: 2025-01-032699), המובא על דרך ההפניה.

## פרויקט הסוללים בתל אביב - בנייני המגורים

ביום 26 במרץ 2025 התקשרה החברה (יחד עם תדהר ראש העין יזמות נדל"ן בע"מ המחזיקה ב-25% מהזכויות בחלק המגורים של הפרויקט) עם מגורית ישראל בע"מ ("הרוכשת") בהסכם למכירת 47 דירות בשני בנייני מגורים בני 33 קומות כל אחד הכוללים 360 יחידות דיור שבפרויקט "הסוללים" הממוקם על גבי מקרקעין בתחום הרחובות דרך השלום, הסוללים ושדרות ההשכלה בתל אביב יפו בתמורה לסך של כ-190.4 מיליון ש"ח כולל מע"מ (חלק החברה בתמורה הינו בסך של כ-143 מיליון ש"ח). על פי הסכם המכר, תשלום התמורה יתבצע בשני תשלומים כאשר הראשון בסך של 10% מהתמורה שולם על ידי הרוכשת בתחילת חודש אפריל 2025 ויתרת התמורה תשולם עד שבעה ימים לפני מועד מסירת החזקה ביחידות הדיור. הסכם המכר כולל מנגנון הגנת מחיר לרוכשת אשר יחול בכפוף לתנאים שנקבעו בהסכם. ביום 2.3.2026 התקבלה תעודת גמר לבנייני המגורים בפרויקט וזאת לאחר שהתקבלה תעודת גמר לחניון בפרויקט. לפרטים נוספים ראו דוחות מיידיים שפרסמה החברה בימים 27 במרץ 2025 ו-3 במרץ 2026 (אסמכתאות: 2025-01-021096 ו-2026-01-019246), המובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

## פרויקט הסוללים בתל אביב – בנייני המשרדים - חתימה על תוספות להסכם שכירות עם שוכר עוגן בבנייני המשרדים

בהמשך להתקשרות החברה מיום 19 בספטמבר 2024 בהסכם שכירות וניהול עם פתאל וורקספייס שותפות מוגבלת ו- סוויז אפ בע"מ (ביחד ולחוד: להלן "השוכרים") בבנייני המשרדים בפרויקט הסוללים בתל אביב, התקשרה החברה עם השוכרים בימים 9 במרץ 2025 ו-17 באוגוסט 2025 בתוספות להסכם, לפיהן ישכרו השוכרים שטחים נוספים בסך של כ-11,300 מ"ר וכן 76 מקומות חניה בחניון הפרויקט ובחניון נוסף של החברה המצוי בסמיכות לפרויקט, כך שהמושכר הכולל שיושכר לשוכרים יכלול כ-35,800 מ"ר ו-266 מקומות חניה. התמורה השנתית הממוצעת (חישוב התמורה השנתית הממוצעת אינו מביא בחשבון את השתתפות החברה בהתאמות המושכר הכולל כאשר מנגד גם השוכרים התחייבו לבצע התאמות במחברים ברמה הנהוגה אצלם) בתקופת השכירות הראשונה בגין דמי שכירות וניהול עבור המושכר הכולל תעמוד על סך של כ-66 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים שפרסמה החברה בימים 10 במרץ 2025 ו-18 באוגוסט 2025 (אסמכתאות: 2025-01-015659 ו-2025-01-061086, בהתאמה), המובאים בדוח זה על דרך ההפניה.

## זכייה במכרז רמ"י להקמת פרויקט תעסוקה ומסחר במתחם "שדה דב"

ביום 2 בדצמבר 2024 קיבלה החברה הודעה על זכייה במכרז לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) ל-98 שנים (עם אופציה להארכה ל-98 שנים נוספות) במגרש הידוע כ-"מגרש 303" במסגרת מכרז תא/304/2024 שפורסם על ידי רשות מקרקעי ישראל המצוי במתחם "אשכול" אשר הינו חלק ממתחם "שדה דב" בתל אביב. המגרש הינו בשטח של 5.6 דונם ועליו ניתן לבנות כ-19,000 מ"ר שטח עיקרי ושירות לתעסוקה וכ-7,300 מ"ר שטח עיקרי ושירות למסחר. סכום הרכישה הינו כ-112.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ וסך הוצאות הפיתוח (כולל מע"מ) עומד על כ-19.5 מיליון ש"ח. במהלך התקופה המדווחת השלימה החברה את רכישת הקרקע. בכוננת החברה לקדם היתר להקמת הפרויקט בהתאם לתוכנית בניין עיר הקיימת ביחס למגרש. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי שפרסמה החברה ביום 3 בדצמבר 2024 (אסמכתא: 2024-01-621426), המובא בדוח זה על דרך ההפניה. בחודש פברואר 2026 התקבלו בחברה הנחיות לבעלי מגרשים במתחם שדה דב מהמשרד להגנת הסביבה, לפיהן תידרש החברה (בדומה לבעלי מגרשים אחרים במתחם), לביצוע דיגומי קרקע לפי ההנחיות האמורות בשל מידע בדבר המצאות תרכובות PFAS במתחם שדה דב, זאת על אף שלחברה לא ידוע על חשש קונקרטי ביחס להמצאות התרכובות האמורות במגרש החברה.

## פרויקט קרית שחקים - שומות מקרקעין מרשות מקרקעי ישראל

ביום 12 בדצמבר 2024 קיבלה סיטי טק - הרצליה 1995 בע"מ<sup>2</sup> ("סיטי טק") מרשות מקרקעי ישראל שומות ומפרטים כספיים למגרשים הידועים כמגרשים 801 ו-802 בתחום תוכנית תמ"ל 1082 שהינם חלק ממקרקעין הידועים כגוש 6422 חלקה 316 וכגוש 6533 חלקה 290, הכוללים יחדיו תחשיב כספי לתשלום בהיקף של כ-1,012 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ והוצאות פיתוח עבור המגרשים בהיקף של כ-256 מיליון ש"ח כולל מע"מ. ביום 23 בינואר 2025, קיבלה סיטי טק מרשות מקרקעי ישראל שומות ומפרטים כספיים למגרשים הידועים כמגרשים 400, 601-602, 800, 901-904, בתוכנית תמ"ל 1082 אשר מהווים את יתרת המגרשים לה זכאית סיטי טק בפטור ממכרז במסגרת הפרויקט, הכוללים יחדיו תחשיב כספי לתשלום בהיקף של כ-349 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ והוצאות פיתוח עבור המגרשים בהיקף של כ-184 מיליון ש"ח כולל מע"מ. סיטי-טק הגישה השגה משפטית אשר בעיקרה נסבה על אופן חישוב שווי המטלה הציבורית וזו נדחתה ברובה. במהלך התקופה המדווחת, הגישה סיטי טק השגה שמאית העוסקת בשווי המקרקעין לאור פערים משמעותיים הקיימים לדעת החברה בין שווי המקרקעין לשומה שהונפקה. השגה שמאית זו תלויה ועומדת וטרם התקבלה בה החלטה.

בהתאם להסכם בין קיבוץ גליל ים לבין קרית שחקים, דירקטוריון סיטי טק ימנה מספר זוגי של חברים, מחציתם נציגי הקיבוץ ומחציתם נציגי קרית שחקים, כאשר כל החלטה בדירקטוריון סיטי טק תהא טעונה הסכמת נציגי הקיבוץ ונציגי קרית שחקים.

היקף הזכויות לה זכאית סיטי טק על פי התוכנית הינם כדלקמן:

1. מגורים - כ-14,000 מ"ר עילי לבניית 100 דירות.
2. מסחר עילי - 2,500 מ"ר.
3. משרדים - כ-270,000 מ"ר (אשר מתוכם ניתן לנצל 35,000 מ"ר לדירוג מוגן).
4. זכויות בנייה תת קרקעיות - כ-90,000 מ"ר.

לפרטים נוספים ראה באור 13 א' בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025. ביום 16 במרץ 2025, מימשה רותם שני יזמות והשקעות בע"מ את האופציה שהוקנתה לה בהסכם בעלי מניות כאמור לעיל ומכרה לחברה כ-69% מהחזקותיה בקרית שחקים, בתמורה לסך של כ-50 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. לאחר מימוש האופציה כאמור, עומדות החזקות החברה בהון המונפק והנפרע של קריית שחקים בע"מ על כ-84.4%. מאותו מועד החברה שולטת ומאחדת את דוחותיה הכספיים של קרית שחקים. כתוצאה מהאיחוד, החברה הכירה בהפסד בסכום של כ-22 מיליון ש"ח.

## גיוסי חוב

ביום 28 באפריל 2025 הנפיקה החברה 390,285 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה כו'), תמורת סך של כ-386 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי עלויות הנפקה). הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.39%. אגרות החוב (סדרה כו') צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן ואינן מבטוחות בבטוחות כלשהן. לפרטים נוספים ראו נספח ד' לדוח זה. לעניין אמות מידה פיננסיות ומגבלה על ביצוע חלוקת דיבידנד שנקבעו בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה כו'), ראה באור 25' לדוחות הכספיים. STANDARD & POOR'S MAALOT הודיעה על דירוג AA ומידרוג בע"מ הודיעה על דירוג Aa2, שתיהן באופק יציב, לאגרות החוב (סדרה כו').

<sup>2</sup> חברה פרטית המוחזקת על ידי קריית שחקים בע"מ ("קריית שחקים") (המוחזקת בשיעור של 50% ע"י החברה) וקיבוץ גליל ים בחלקים שווים.

ביום 28 באפריל 2025 הנפיקה החברה 300,000 אלפי ש"ח ערך נקוב ניירות ערך מסחריים (נע"מ סדרה 2), תמורת סך של כ-299 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי עלויות הנפקה). ניירות הערך המסחריים אינם צמודים למדד ונושאים ריבית שנתית בשיעור של ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח בשיעור 0.14%. ניירות הערך המסחריים עומדים לפירעון של קרן וריבית בתשלום אחד ביום 29 באפריל 2026. לניירות הערך המסחריים ניתן דירוג P-1.IL על ידי חברת מידרוג בע"מ.

ביום 20 באוקטובר 2025 הנפיקה החברה 905,235 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה כו'), באמצעות הרחבת סדרה, תמורת סך של כ-962 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי עלויות הנפקה), הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-2.78%.

## התקשרות בהסכם עקרונות משולב לרכש חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת והקמת שותפות שתפעל להקמת מתקני אגירה בנכסי החברה

ביום 30 בדצמבר 2025 התקשרה החברה עם אנלייט לוקאל בע"מ ועם אנלייט אנטרפרייז, שותפות מוגבלת, אשר למיטב ידיעת החברה שתיהן חברות בנות של אנלייט אנרגיה מתחדשת בהסכם עקרונות משולב לאספקת חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת עבור נכסי החברה בהנחה על רכיב הייצור, וכן להקמת שותפות, בחלקים שווים, אשר תפעל לתכנון, פיתוח, הקמה ותפעול של מתקני אגירה בנכסים מסוימים של החברה. הצדדים פועלים לחתימה על מערך הסכמים. לפרטים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 31 בדצמבר 2025 (אסמכתא: 2025-01-105426), המובא על דרך ההפניה.

## פרויקט מבנה יגאל אלון - מחיקת עתירה

ביום 28 באוקטובר 2024 קיבלה החברה עתירה מנהלית שהוגשה לבית המשפט לעניינים מנהליים בבקשה לבטל את אישור החלטת וועדת הערר לאישור תכנית החברה למתן תוקף ביחס לפרויקט מבנה יגאל אלון, לבניית בנייני מגורים, תעסוקה ומסחר. ביום 9 במאי 2025 החברה קיבלה את תשובת העותרים כי הם מקבלים את הצעת בית המשפט ומסכימים למחיקת העתירה ובהתאם, ביום 10 ביוני 2025 ניתנה החלטת בית המשפט על מחיקת העתירה האמורה. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 11 ביוני 2025 (אסמכתא: 2025-01-041777), המובא בדוח זה על דרך ההפניה.

**הערכות ותחזיות המובאות בסעיף זה לעיל, מהוות מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968.**

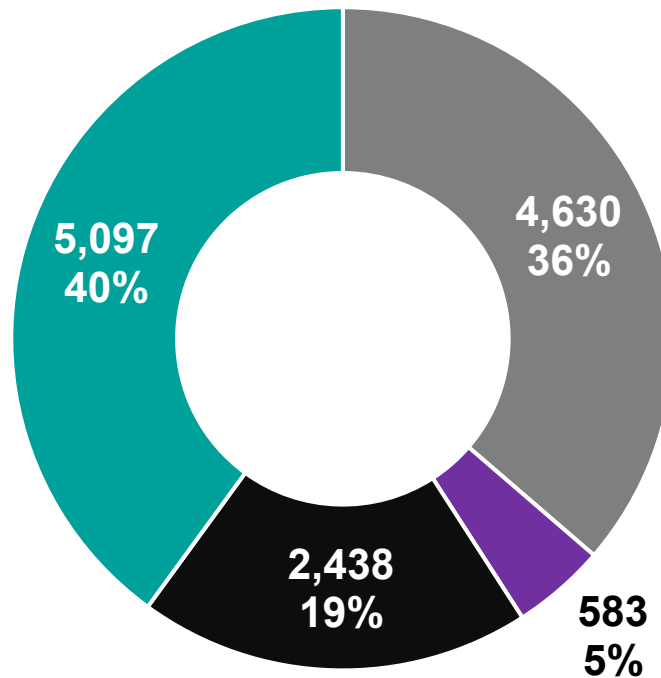
## פעילות החברה

ליום 31 בדצמבר 2025 נכסי החברה (במאוחד), בבעלות ובחכירה, כוללים: 551 נכסים מניבים הפזורים בישראל בשטח כולל של כ-1.6 מיליוני מ"ר, לא כולל נכסים בהקמה. הנכסים מושכרים לכ-3,000 שוכרים, בחוזים לתקופות שונות. בנוסף, לחברה 23 פרויקטים בשלבי בניה ותכנון מתקדם בהיקף של כ-1,027 אלפי מ"ר. שיעור התפוסה של נכסי החברה בישראל ליום 31 בדצמבר 2025 עומד על כ-92.7% לעומת כ-93.2% ביום 31 בדצמבר 2024.

### פילוח נכסי הנדל"ן המניב של החברה בישראל

#### לפי שווי נכסים

(במיליוני ש"ח)



- משרדים (63 נכסים)
- דיור להשכרה (5 נכסים)
- מסחר (26 נכסים)
- תעשייה ולוגיסטיקה (457 נכסים)

## מבט על נתוני החברה

### תמצית נתונים עיקריים (במיליוני ש"ח)

10-12/24	10-12/25	שינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד	1-12/24	1-12/25	שינוי לעומת התקופה המקבילה אשתקד	
208	215	3.2%	853	858	0.6%	NOI כולל
194	203	4.9%	796	817	2.7%	NOI בישראל <sup>(1)</sup>
193	202	4.6%	791	811	2.5%	NOI Same Property בישראל
14	11	(20%)	57	41	(28.8%)	NOI בחו"ל <sup>(2)</sup>
160	154	(3.7%)	637	613	(3.7%)	AFFO <sup>(3)</sup>
(0.1%)	0.6%		3.4%	2.4%		עלייה בשיעור המדד הידוע (ירידה)

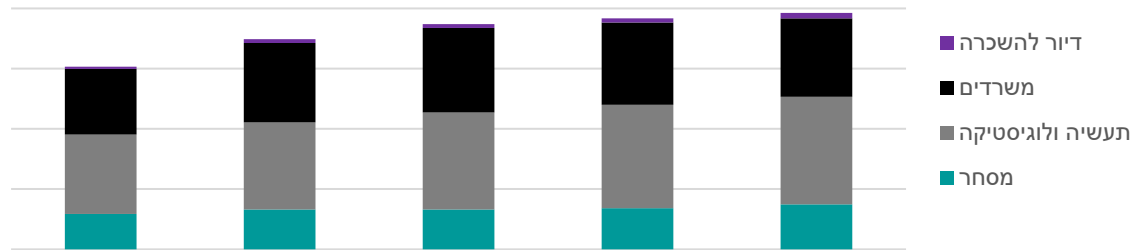
- (1) כולל מהפעילות הסולארית. הגידול ב-NOI בישראל ליום 31.12.2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד, נובע מגידול של כ-24 מיליוני ש"ח בגין השכרות חדשות ועלייה בדמי השכירות בגין חידושי חוזים וכן מגידול בגין עליית המדד בסך של כ-31 מיליוני ש"ח. מנגד, הגידול קוזז בסך של כ-12 מיליוני ש"ח בגין התייקרות בהוצאות אחזקה וכ-22 מיליוני ש"ח כתוצאה משטחים שהתפנו.
- (2) הקיטון ב-NOI חו"ל נובע ממכירת נכסים בחו"ל.
- (3) ראה טבלה "חישובי FFO" בעמוד 22 לדו"ח זה.

### מידע עיקרי אודות נכסי החברה בישראל בחלוקה על פי שימושים

שוי הוגן נדל"ן בהקמה ליום 31.12.25	שיעור תפוסה ליום 31.12.25	שוי הוגן נדל"ן מניב ליום 31.12.25	NOI לתקופה 1-12.25	שטח עילי ליום 31.12.25	מספר נכסים ליום 31.12.25	שימושים
באלפי ש"ח	%	באלפי ש"ח	באלפי ש"ח	מ"ר		
1,790,857	83.0% <sup>(*)</sup>	4,629,861	260,809	421,826	63	משרדים
84,224	92.1%	2,438,017	149,287	190,446	26	מסחר
-	96.8%	5,097,257	357,635	969,912	457	תעשייה ולוגיסטיקה
72,267	96.8%	582,714	17,658	27,541	5	מגורים
<b>1,947,348</b>	<b>92.7%</b>	<b>12,747,849</b>	<b>785,389</b>	<b>1,609,725</b>	<b>551</b>	<b>סה"כ</b>
חברות כלולות - חלק החברה						
-	92.2%	157,770	11,018	17,383	5	משרדים
-	97.1%	224,335	13,493	13,116	6	מסחר
36,676	100%	163,480	800	5,256	1	תעשייה ולוגיסטיקה
-	<b>95.1%</b>	<b>545,585</b>	<b>25,311</b>	<b>35,755</b>	<b>12</b>	<b>סה"כ</b>
<b>1,984,024</b>	<b>92.7%</b>	<b>13,293,434</b>	<b>810,700</b>	<b>1,645,480</b>	<b>563</b>	<b>סה"כ מורחב</b>

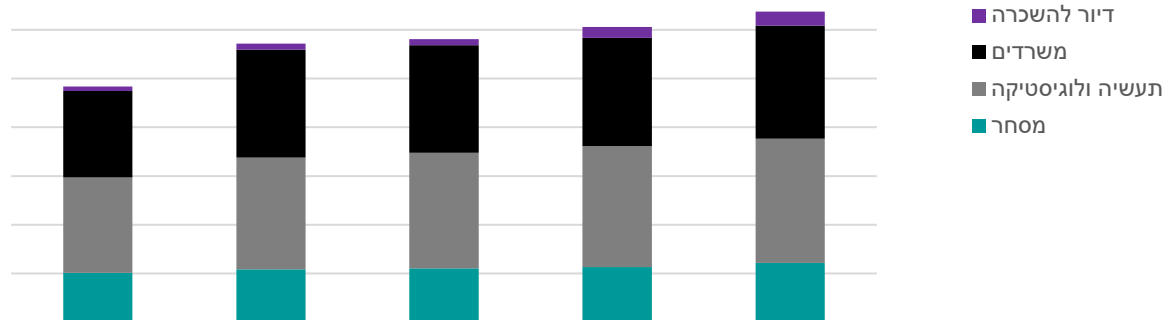
(\*) כולל פרויקט 'מבנה כפר סבא' בשטח של כ-25 אלפי מ"ר שבנייתו הסתיימה במהלך התקופה המדווחת. בנוסף, לא כולל את הנכס באחוזת בית בתל אביב בשטח של כ-11.6 אלפי מ"ר המצוי בשיפוץ.

פריסת NOI בישראל לפי שימושים (מנכסים מניבים, במיליוני ש"ח)



2021	2022	2023	2024	2025	
118	132	132	137	149	מסחר
263	290	323	344	358	תעשייה ולוגיסטיקה
218	263	280	273	261	משרדים
8	13	13	14	17	דיור להשכרה
<b>607</b>	<b>698</b>	<b>748</b>	<b>768</b>	<b>785</b>	<b>סה"כ</b>

פריסת שווי נכסים בישראל לפי שימושים (מנכסים מניבים, במיליוני ש"ח)



31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
2,030	2,175	2,217	2,268	2,438	מסחר
3,911	4,585	4,739	4,969	5,097	תעשייה ולוגיסטיקה
3,555	4,427	4,408	4,428	4,630	משרדים
174	252	253	456	583	דיור להשכרה
9,670	11,439	11,617	12,121	12,748	סה"כ נדל"ן מניב
723	1,126	1,414	1,674	1,947	סה"כ בהקמה
<b>10,393</b>	<b>12,565</b>	<b>13,031</b>	<b>13,795</b>	<b>14,695</b>	<b>סה"כ</b>

## פירוט נדל"ן להשקעה כולל נדל"ן המוחזק למכירה לפי מדינות

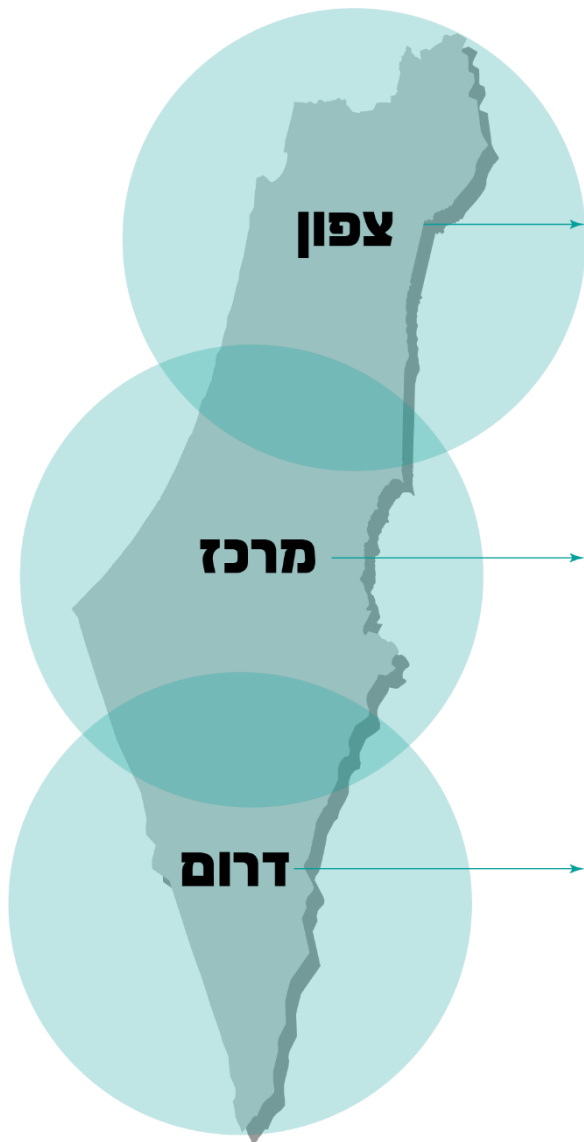
מדינה	מספר נכסים	שטח עילי במ"ר	מספר שוכרים	שיעור תפוסה	שווי הוגן באלפי ש"ח	NOI מנכסים מניבים 1-12/2025 באלפי ש"ח
נכסים מניבים						
ישראל	551	1,609,726	3,090	92.7%	12,747,849	785,389
חול	6	135,754	139	75%	565,588	40,549
<b>סה"כ נכסים מניבים</b>	<b>557</b>	<b>1,745,480</b>	<b>3,229</b>	<b>91.3%</b>	<b>13,313,437</b>	<b>825,938</b>
ישראל קרקעות	37				1,910,569	
חול	1				11,705	
<b>סה"כ קרקעות</b>	<b>38</b>				<b>1,922,274</b>	
<b>סה"כ</b>	<b>595</b>	<b>1,745,480</b>	<b>3,229</b>	<b>91.3%</b>	<b>15,235,711</b>	<b>825,938</b>
ישראל-חברות כלולות	12	35,755	98	95.1%	545,585	25,312
<b>סה"כ</b>	<b>607</b>	<b>1,781,235</b>	<b>3,327</b>	<b>91.4%</b>	<b>15,781,296</b>	<b>851,250</b>
מיסים נדחים					(1)2,545,912	

(1) מיסים נדחים הנכללים בדוחותיה הכספיים של החברה וחברות כלולות.



## כל הארץ מבנה

בבעלות החברה כ-1,781 אלפי מ"ר של שטחים מניבים אשר מתוכם כ-1,645 אלפי מ"ר בישראל. לחברה עתודות קרקע וזכויות בלתי מנוצלות בהיקף של כ-1,002 אלפי מ"ר ונכסים בבנייה כמפורט בטבלת 'נכסים בבנייה' להלן, בהיקף של כ-109 אלפי מ"ר.



נשר עמק חפר עפולה פרדס חנה ציפורית צפת קצרין קריית שמונה שגב שלומי	יסוד המעלה כפר תבור כרמיאל מגדל העמק מחניים מטולה מנחמיה מעלה אפרים מעלות נהריה נוף הגליל	אור עקיבא אלון תבור בית שאן בני יהודה גן שמואל חיפה חצור הגלילית טבריה יבנאל יד חנה יוקנעם
ראש העין ראשון לציון רחובות רמלה רמת גן רמת השרון רעננה תל אביב	כוכב יאיר כפר סבא לוד מישור אדומים מצפה ספיר נתניה פתח תקווה צור יצחק קריית אונו	אלקנה אור יהודה בארות יצחק בית שמש בת ים הרצליה חדרה חולון ירושלים
שדרות שער הנגב	יבנה ירוחם כנות להבים מצפה רמון ניר גלים ערד קריית גת קריית מלאכי	אופקים אילת אשדוד אשקלון באר טוביה באר שבע גני טל גן רווה דימונה

## ריכוז נתונים אודות פרויקטים בשלבי בניה, תכנון ויזום (ליום 31.12.2025)<sup>(א)</sup>

### נכסים בבניה

שם הפרויקט	מיקום	שימוש עיקרי	חלק החברה	סטטוס	שטח להשכרה (מ"ר) *	שווי הנכס בספרי החברה	יתרת עלות בניה משוערת	NOI מוערך באכלוס מלא
<b>במיליוני ש"ח</b>								
הסוללים	תל אביב - יפו	משרדים ומסחר	100%	במהלך רבעון ראשון 2026 התקבלה תעודת גמר	68,300	1,571	49	109-115
פארק המדע והייטק 2) (בניינים)	חיפה	משרדים	50%	במהלך רבעון ראשון 2026 התקבלה תעודת גמר	14,000	155	17	12
מבנה הרצליה פיתוח	הרצליה	מגורים	100%	עבודות שלד מרתפים. סיום משוער רבעון שני 2028.	103 יח"ד	221	129	8-9
		משרדים ומסחר			24,300			27-30
MED 1 DLR Mivne (**)	פתח תקווה	מרכז נתונים	25%	תחילת חפירה וטיפול במזחמי קרקע. התקבל היתר מלא. צפי להשלמת ההקמה רבעון 4 2027	2,500	37	148	20
סה"כ					109,100	1,984	537	176-186

\* ללא שטח חניונים.

\*\* לפרטים נוספים ראו ביאור ג'13 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2025.

### הערכת שווי מהותית - פרויקט "הסוללים" תל אביב - יפו.

להלן פרטים אודות הערכת שווי מהותית שביצעה החברה עבור הרכיב המניב בפרויקט "הסוללים" בשטח של כ- 68 אלף מ"ר (בבעלות מלאה של החברה) בהתאם לתקנה 8ב(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) תש"ל - 1970.

שם הנכס	הסוללים
מועד הערכה	31/12/2025
השווי בסמוך לפני מועד ההערכה (באלפי ש"ח)	1,493,721
השווי שנקבע בהתאם להערכה (באלפי ש"ח)	1,571,000
זהות מעריך השווי	קונפורטי רפאל ממשרד קונפורטי רביב גולדנברג, שמאי מקרקעין, בעל תואר ראשון בכלכלה מאוניברסיטת תל אביב, בעל 20 שנות ניסיון בתחום שמאות המקרקעין והערכות השווי. מעריך השווי הינו בלתי תלוי בחברה ולא קיים הסכם שיפוי עמו.
מודל הערכת השווי	גישת היוון תזרימי מזומנים עתידיים בניכוי עלויות צפויות לגמר הפרויקט.
הנחות עיקריות ששימשו לצורך הערכת השווי	שיעור היוון של 6.25%-6.75%

## נכסים עיקריים בתכנון - קידום היתר בניה (א)

שם הפרויקט	מיקום	שימוש עיקרי	חלק החברה	סטטוס תכנוני	שטח חלק החברה (מ"ר) <sup>(1)</sup>	שווי הנכס בספרי החברה (מיליוני ש"ח)
מגדלי מבנה יגאל אלון, תל אביב	תל אביב	תעסוקה ומסחר	100%	התכנית נכנסה לתוקף, החברה החלה בעבודה על תוכנית עיצוב אדריכלי והיתר בניה.	124,950	776
		מגורים			400 יח"ד	
רחובות - שרפון	רחובות	תעסוקה ומסחר	50%	תכנון אדריכלי והיתר בניה.	39,900	33
		מגורים להשכרה			227 יח"ד	
מבנה שדה דב	תל אביב	משרדים	100%	הכנת תכנית עיצוב ותכנון אדריכלי.	19,400	139
		מסחר			7,300	
מגדל משרדים בגבעת שאול	ירושלים	משרדים	100%	הושלמו תנאי היתר המלא.	34,750	36
מבנה מרכיבים חולון	חולון	מסחר ותעשייה	100%	תחילת קידום תכנון אדריכלי.	92,520	196
מתחם האלף	ראשון לציון	מסחר ותעסוקה	50%	בשלב רישוי של מספר בקשות להיתר בניה.	5,358	84
		מגורים להשכרה ומעונות סטודנטים			215 יח"ד	
יד חנה	יד חנה	תעשייה	50%	תכנון אדריכלי מוקדם.	46,500	163
כנפי נשרים	ירושלים	משרדים	50%	התקבל היתר בתנאים והחלטת שמאית מכריעה.	7,119	7
גני טל	גני טל	תעשייה	51%	בהשגה שנייה מול רמ"י.	14,280	31
קרייטק 2	יוקנעם	משרדים	100%	בהליך לקבלת היתר דיפון וחפירה וכן היתר מלא תואם תב"ע נוכחית.	32,334	12
אופקים - אופאר	אופקים	מסחר	100%	התכנית אושרה, בהליך קבלת היתר בניה.	10,000	37
קריית שחקים	הרצליה	משרדים ומסחר	42.2% <sup>(2)</sup>	בהליך להשגה שמאית ביחס לשומות רמ"י. תחילת תכנון ראשוני.	117,981	85
		מגורים			42 יח"ד	
מעלות	מעלות	משרדים ומסחר	100%	תחילת קידום תכנון אדריכלי ובהליך קבלת היתר בניה.	8,737	21
סה"כ					561,129	1,620

(1) מ"ר זכויות עילי ללא שטח חניונים. שטח מניב בלבד ללא שטחי מגורים המוצגים כיח"ד.

(2) שיעור ההחזקה הינו בחברת סיטי טק - הרצליה 1995 בע"מ. לפרטים נוספים ראו באור 13 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

## נכסים עיקריים בתכנון - קידום תב"ע(א)

שם הפרויקט	מיקום	שימוש עיקרי	חלק החברה	סטטוס תכנוני	שטח בנוי(1) חלק החברה (מ"ר)	שווי הפרויקט בספרי החברה (מיליוני ש"ח)
פארק המדע והייטק (2 בניינים)	חיפה	משרדים	50%	מקודם שינוי תב"ע להוספת מגדל הכולל שימושי תעסוקה ומלונאות, בתיאום עם החברה הכלכלית חיפה השותפה במתחם. התכנון ישתלב עם מגרש נוסף בבעלות החברה.	14,000 <sup>(2)</sup>	17
מגדלי אקרשטיין שלב ב'	הרצליה	משרדים ומסחר	53%	התוכנית עמדה בתנאי סף, צפי דיון להפקדה Q2-2026	27,687	32
		מגורים			85 יח"ד	
אילת - שמי בר	אילת	תעסוקה ומסחר	100%	בשלב בחינת חלופות עם אדריכל העירייה.	12,274 <sup>(3)</sup>	80
		מגורים			88 יח"ד	
אילת - מתחם מסחרי	אילת	תעסוקה ומסחר	100%	בשלב בחינת חלופות עם אדריכל העירייה.	38,008 <sup>(3)</sup>	78
		מגורים			152 יח"ד	
ניסנבאום	בת ים	משרדים ומסחר	100%	הפרויקט בתכנון מוקדם בשיתוף הרשות המקומית	65,941	89
		מגורים			237 יח"ד	
מרכיבים	פתח תקווה	משרדים ומסחר	100%	התוכנית קיבלה תוקף	199,642 <sup>(4)</sup>	445
סה"כ					357,552	741

- (1) מ"ר זכויות עילי ללא שטח חניונים. שטח מניב בלבד ללא שטחי מגורים המוצגים כיח"ד.  
 (2) החברה פועלת להגדלת היקף הבינוי למגדלי המשרדים תוך הגדלת חלקה ל-37,500 מ"ר עילי.  
 (3) היקף זכויות הבנייה האמור מקודם לתב"ע בהתאם לתוכנית האסטרטגית לאילת כפי שמקודמת על ידי העירייה והועדה המחוזית.  
 (4) לא כולל מקרקעין בשטח של כ-10 דונם אשר נמכרו לשותפות החדשה כמפורט בבאור 13 בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31.12.2025, עליהם עתיד להבנות פרויקט דאטה סנטר.

## מגורים להשכרה (א)

הנבה/ צפי הנבה	צפי/NOI שנתי (אלפי ש"ח)	יתרה לתשלום (אלפי ש"ח)	שווי בספרים/ סכום ששולם (אלפי ש"ח)	שטח (מ"ר)	יחידות כמות	שימוש	יישוב
מניב	8,930	-	131,941	13,658	317	מקבץ דיור	ירושלים
מניב	3,000	-	47,263	3,334	113	מעונות סטודנטים	קריית אונו
מניב	2,250	-	76,904	2,745	30	מגורים	קריית אונו
מניב, 11 דירות צפויות להתקבל ב-Q4/2028	4,359	29,712	155,159	6,041	50	מגורים	רמת השרון
מניב	4,400	-	180,196	8,913	80	מגורים	בן שמן
Q2/2026	3,300	67,133	15,442	5,168	50	מגורים	חדרה
Q1/2027	6,240	173,728	38,683	7,206	80	מגורים	רמת חן
	<b>32,479</b>	<b>270,573</b>	<b>645,588</b>	<b>47,065</b>	<b>720</b>		<b>סך הכל</b>

## מתקנים סולאריים (א)

לחברה מתקנים סולאריים המותקנים על גבי גגות של מבנים שבבעלותה בישראל. המתקנים משמשים להפקת חשמל, אשר מסופק לחברת החשמל לישראל עבור תשלום. החברה בוחנת מעת לעת את מכרזי חברת החשמל ואת כדאיותם. להלן סטטוס המתקנים נכון למועד פרסום הדוח:

הכנסה שנתית צפויה (אלפי ש"ח)	גודל (KW)	כמות	
48,682	48,476	387	התקנה והגדלת מתקנים קיימים
2,149	3,085	20	מתקנים עם מכסה
3,622	5,195	24	מתקנים בהליכי אישור
<b>*54,453</b>	<b>56,756</b>	<b>431</b>	<b>סך הכל</b>

\* חלק החברה בהכנסות הצפויות צפוי להסתכם לסך של כ-49 מיליוני ש"ח. העלות המופחתת בספרים בגין המתקנים הסולאריים הינה 200 מיליוני ש"ח ויתרת העלות לביצוע הינה בסך של כ-25 מיליוני ש"ח.



(א) חלק מהמידע המוצג ב-5 הטבלאות שלעיל הינו מידע צופה פני עתיד על פי סעיף 32 לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע צופה פני עתיד הינו תחזית, הערכה, אומדן או מידע אחר המצוי ברשות החברה כפי שהינם במועד פרסום דוח זה המתייחסים לאירוע או לעניין עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה בלבד, ובין היתר, כפוף, מטבעו, לסיכונים אי התממשות משמעותיים. מידע כאמור מושפע, בין היתר, מהסביבה העסקית בה פועלת החברה ומגורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה, לרבות כושר תשלום של שוכרים, קבלת היתרים ואישורים מהרשויות המוסמכות, התקשרויות עם צדדים שלישיים, שינויי חקיקה ותקינה וכן השלכות מלחמת שאגת הארי, אודותיה פורט בפרק "הסביבה העסקית" בדוח זה לעיל על המשק הישראלי בכלל ועל פעילות החברה בפרט, ובכלל זאת השפעות המלחמה על כל הגורמים האמורים לעיל. לפרטים נוספים אודות גורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה ראה סעיף 1.38 "גורמי סיכון" וכן סעיף 1.7 "סביבה כללית" בדוח עסקי התאגיד.

## מגורים

החברה עוסקת, בין השאר, בייזום, בתכנון ובבניה של דירות למכירה בישראל. לחברה מלאי קרקעות לבניה עתידית בישראל כדלקמן:

### מלאי קרקעות לבניה למגורים לזמן קצר ומלאי דירות למכירה

מיקום	מס' יח"ד (1)	החזקות בפרויקט	מס' יח"ד שבגינן נחתמו הסכמי מכר וטרם נמסרו	היקף כספי של הסכמי מכר (מש"ח, נמסרו)	מס' יח"ד שבגינן נחתמו הסכמי מכר וטרם נמסרו	היקף כספי של הסכמי מכר (מש"ח, נמסרו)	הרשמות שבגינן טרם נחתם הסכם המכר	סה"כ ליום 31.12.25 (מש"ח) חלק החברה	יתרת עלות צפויה	רווח יזמי צפוי שטרם הוכר (חלק החברה)
		%		ליום 31.12.2025		למועד פרסום הדוח				
הסוללים	115	75%	245	913	248	927	2	263	27	130
מרום השרון שלב ו'	37	90%	5	9	5	9	1	40	5	29
מרום השרון שלב ז'	79	90%	-	-	-	-	-	99	3	39
שדה דב	230	33%	40	109	47	134	8	214	185	3
<b>סה"כ</b>	<b>461</b>		<b>290</b>	<b>1,031</b>	<b>300</b>	<b>1,070</b>	<b>11</b>	<b>616</b>	<b>220</b>	<b>201</b>

(1) יתרת יחידות במלאי ליום 31.12.2025.

חלק מהמידע המוצג בטבלה שלעיל הינו מידע צופה פני עתיד על פי סעיף 32א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע צופה פני עתיד הינו תחזית, הערכה, אומדן או מידע אחר המצוי ברשות החברה כפי שהינם במועד פרסום דוח זה המתייחסים לאירוע או לעניין עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה בלבד, ובין היתר, כפוף, מטבעו, לסיכונים אי-התממשות משמעותיים. מידע כאמור מושפע, בין היתר, מגורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה, לרבות מצב המשק, קבלת היתרים ואישורים מהרשויות המוסמכות, התקשרויות עם צדדים שלישיים, שינויי חקיקה ותקינה, ייקור עלויות הבניה והשלכות מלחמת שאגת הארי, אודותיה פורט בפרק "הסביבה העסקית" בדוח זה לעיל על המשק הישראלי בכלל ועל פעילות החברה בפרט. לפרטים נוספים אודות גורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה ראה סעיף 1.38 "גורמי סיכון" וכן סעיף 1.7 "סביבה כללית" בדוח עסקי התאגיד.

### מלאי קרקעות לבניה לזמן ארוך

מיקום	מספר יחידות דיור	החזקות בפרויקט	סה"כ עלות ליום 31.12.2025
		ב-%	במיליוני ש"ח
חדרה תנופורט (מגרשים 101 ו-620)*	112	50%	44
חדרה תנופורט (מגרש 201)**	27	32.4%	9
אור עקיבא	56	100%	13
רמלה	57	100%	7
<b>סה"כ</b>	<b>252</b>		<b>73</b>

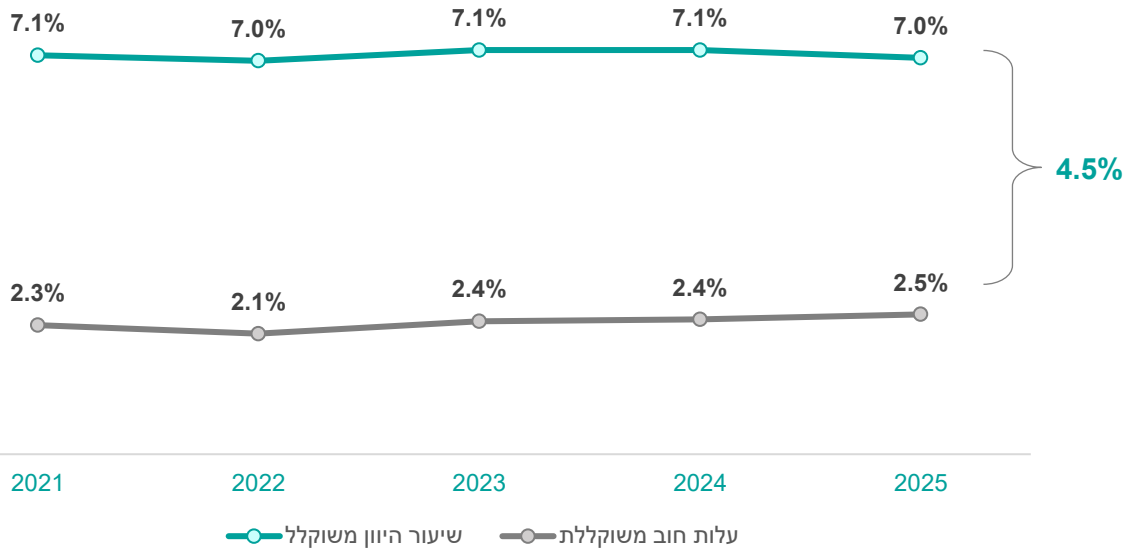
\* כולל מגרש בשטח של כ-13.5 אלף מ"ר למשרדים (לפי חלק החברה). נכון ליום 31 בדצמבר 2025 נחתמו 74 הסכמי מכר, על תנאי ובכפוף לקבלת היתר בנייה.  
\*\* כולל מגרש בשטח של כ-1 אלף מ"ר למסחר (לפי חלק החברה).

## ניהול מבנה החוב

מדיניות החברה הינה שמירה על שיעור מינוף יעיל באמצעות גיוס חוב במח"מ ארוך וולא מתן שעבודים. החוב הפיננסי נטו של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 מסתכם לכ-7.8 מיליארד ש"ח. מח"מ החוב הכולל בישראל הינו 3.68 שנים והריבית האפקטיבית המשוקללת הינה 2.54% צמודת מדד.

נכון למועד פרסום הדוח, לחברה יתרות מזומנים ומסגרות אשראי בלתי מנוצלות בסך של כ-2.4 מיליארד ש"ח ונכסי נדל"ן לא משועבדים בסך של כ-11 מיליארד ש"ח.

מרווחי תשואה ריאליים גולמיים על נכסים מניבים



פריסת פירעונות חוב על פני השנים

יתרה ליום *31.12.2025	2032 ואילך	2031	2030	2029	2028	2027	2026	ריבית אפקטיבית משוקללת	מח"מ	
<b>במיליוני ש"ח</b>										
9,389	2,352	770	770	974	1,413	1,285	1,825	2.54%	3.68	ישראל
	2.51%	2.36%	2.36%	2.03%	2.35%	2.77%	2.79%	שיעור ריבית משוקללת בגין פירעונות שבוצעו התקופה		
	2.92%	2.61%	2.55%	2.51%	2.42%	2.40%	2.46%	שיעור ריבית משוקללת		
191	-	191	-	-	-	-	-	0.75%	5.48	חו"ל
9,580	2,352	961	770	974	1,413	1,285	1,825	סך הפירעונות		
	-	(191)	-	-	(420)	(684)	(875)	מתוכן "בלון" מובטח בשעבוד		
	2,352	770	770	974	993	601	950	פירעונות בניכוי תזרים משועבד		
	-	385	-	-	924	1,863	1,941	שווי הנכס המשועבד		
	-	49.6%	-	-	45.5%	36.7%	45.1%	שיעור LTV של הנכס המשועבד		

\* היתרה ליום 31.12.2025 בגין אג"ח אינה כוללת ניכיון או פרמיה.

# NOI

## NET OPERATING INCOME

להלן מידע אודות ה-NOI (רווח מהשכרת נכסים והפעלתם, בנטרול פחת והפחתות) של הקבוצה בישראל:

להערכת הנהלת החברה, נתון ה-NOI הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי של נדל"ן מניב. תוצאת חלוקתו של נתון זה בשיעור ההיוון המקובל באזור הגיאוגרפי בו מצוי הנכס ("Cap Rate") מהווה את אחת האינדיקציות לקביעת שווי של הנכס (מעבר לאינדיקציות נוספות כגון: שווי שוק של נכסים דומים באותו אזור, מחירי מכירה למ"ר מבונה הנגזרים מעסקאות אחרונות שבוצעו, שיעור אכלוס ועוד). בנוסף משמש נתון ה-NOI למדידת תזרים המזומנים החופשי הפנוי לשירות חוב פיננסי שנלקח למימון רכישת הנכס. מודגש בזאת כי ה-NOI:

1. אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים.
2. אינו משקף מזומנים שבנמצא למימון כל תזרימי המזומנים של הקבוצה, כולל יכולתה לבצע חלוקת כספים.
3. אינו אמור להיחשב כתחליף לרווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של הקבוצה.

### התפתחות NOI בישראל (באלפי ש"ח)

2022	2023	2024	2025	
708,871	762,953	795,803	817,432	סך הכל - NOI

ה-NOI בישראל בשנת 2025 הסתכם לכ-817 מיליוני ש"ח לעומת כ-796 מיליוני ש"ח בשנת 2024, המהווה גידול של כ-2.7%.

## שיעור התשואה המשוקלל

להלן תחשיב שיעור תשואה משוקלל (Cap Rate) הנגזר מכלל הנדל"ן המניב בישראל של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025:

מאוחד (במיליוני ש"ח)	
14,985	נדל"ן להשקעה בדוח מאוחד ליום 31 בדצמבר 2025
(563)	בניכוי - נדל"ן בחו"ל
(1,911)	בניכוי - שווי קרקעות המסווגות כנדל"ן להשקעה
8	בתוספת - שווי נכסים מניבים מיועדים למימוש
<b>12,519</b>	<b>נדל"ן להשקעה מניב בישראל ליום 31 בדצמבר 2025</b>
(960)	בניכוי שווי מיוחס לשטחים פנויים
(583)	בניכוי שווי מיוחס לדיור להשכרה
<b>10,976</b>	<b>נדל"ן להשקעה המיוחס לשטחים מושכרים ליום 31 בדצמבר 2025</b>
<b>785</b>	<b>NOI מנכסים מניבים בישראל לתקופה המסתיימת ביום 31 בדצמבר 2025</b>
<b>768</b>	<b>NOI שנתי בניכוי ה-NOI המיוחס לדיור להשכרה</b>
<b>7.0%</b>	<b>שיעור תשואה משוקלל הנגזר מנדל"ן מניב להשקעה (Cap Rate) בישראל</b>



# FFO

## Funds From Operations

ה-FFO הינו מדד מקובל בארה"ב, קנדה ואירופה למתן מידע נוסף על תוצאות הפעילות של חברות נדל"ן מניב, המעניק בסיס נאות להשוואה בין חברות נדל"ן מניב. מדד זה אינו נדרש על פי כללי החשבונאות. FFO, כהגדרתו, מבטא רווח מדווח נקי, בנטרול רווחים (או הפסדים) ממכירת נכסים, בנטרול הכנסות או הוצאות חד פעמיות או חריגות, בתוספת פחת והפחתות (בגין נדל"ן ונכסים קבועים אחרים) ובנטרול מסים נדחים והוצאות שאינן תזרימיות. יובהר כי תוצאות נתוני ה-FFO אינן כוללות את תוצאות החברה במגזר נדל"ן יזמי למגורים.

החברה מאמינה כי אנליסטים, משקיעים ובעלי מניות עשויים לקבל מידע בעל ערך מוסף ממדידה של תוצאות הפעילות של הקבוצה על בסיס FFO. מדד ה-FFO משמש, בין היתר, אנליסטים לצורך בחינת שיעור חלוקת הדיבידנד מתוך תוצאות הפעילות על פי FFO של חברות נדל"ן.

### יש להדגיש כי ה-FFO:

1. אינו מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים.
2. אינו משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם.
3. אינו אמור להיחשב כתחליף לרווח המדווח הנקי לצורך הערכת תוצאות פעילות הקבוצה.



31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	חישובי FFO (באלפי ש"ח)
337,043	555,408	692,775	רווח לתקופה (מאוחד)
			<b>התאמות:</b>
(40,053)	(60,861)	(66,093)	נטרול רווח מפעילות יזום למגורים <sup>(1)</sup> (3)
12,236	20,916	21,986	פחת והפחתות
61,922	(364,776)	(483,303)	רווחים והפסדים משינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
-	36,986	23,762	רווחים והפסדים ממכירת נדל"ן להשקעה או ממכירת פעילות
(3,632)	(7,162)	-	רווחים והפסדים משינויים בשווי הוגן או ממכירה של מכשירים פיננסיים
(9,149)	3,339	3,918	הוצאות והכנסות חד פעמיות או חריגות <sup>(2)</sup> (3)
41,565	70,935	141,129	השפעות מס שוטף ונדחה בשל ההתאמות לעיל <sup>(3)</sup>
(614)	5,108	53,289	התאמות (המפורטות לעיל) לגבי חברות כלולות או עסקאות משותפות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני
<b>399,318</b>	<b>259,893</b>	<b>387,463</b>	<b>FFO לפי גישת רשות ני"ע <sup>(3)</sup></b>
<b>399,318</b>	<b>259,893</b>	<b>387,463</b>	<b>מתוכו: FFO מפעילות נמשכת</b>
			<b>גישת ההנהלה, התאמות נוספות:</b>
2,371	9,494	3,906	תשלום מבוסס מניות
179,355	274,167	195,354	הוצאות והכנסות בגין הצמדה למדד של קרן החוב והפרשי שער
(4,755)	69,701	-	השפעות מיסים ומימון שנים קודמות <sup>(4)</sup>
19,753	23,447	26,331	נטרול פעילות הייזום והפיתוח
<b>596,042</b>	<b>636,702</b>	<b>613,054</b>	<b>FFO לפי גישת ההנהלה (AFFO) <sup>(3)</sup></b>
<b>596,042</b>	<b>636,702</b>	<b>613,054</b>	<b>מתוכו: FFO לפי גישת ההנהלה (AFFO) מפעילות נמשכת</b>
(6,422)	(3,790)	(3,822)	התאמות הנובעות מחלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה
<b>589,620</b>	<b>632,912</b>	<b>609,232</b>	<b>FFO לפי גישת ההנהלה (AFFO) המיוחס לבעלי המניות של החברה</b>
<b>589,620</b>	<b>632,912</b>	<b>609,232</b>	<b>מתוכו: FFO לפי גישת ההנהלה (AFFO) המיוחס לבעלי המניות של החברה מפעילות נמשכת</b>
<b>3.30%</b>	<b>3.40%</b>	<b>2.36%</b>	<b>שינוי בשיעור המדד בתקופה <sup>(4)</sup></b>

(1) כולל התאמה לנטרול עלויות הנהלה וכלליות ומימון עקיפות של התאגיד. נטרל חלק יחסי של הוצאות הנהלה וכלליות שאינן מיוחסות באופן ישיר לנדל"ן המניב. כמו כן, נטרלו הוצאות מימון עקיפות של התאגיד הנובעות מפעילות משנית בהתאם לעדכון נייר העמדה של הרשות לניירות ערך בנושא FFO.

(2) הסעיף כולל בעיקר עלויות ייעוץ חד פעמיות בגין סגירת חברות בחו"ל.

(3) כולל עדכון מספרי השוואה בעקבות עדכון נייר עמדה של הרשות לניירות ערך בנושא FFO.

(4) כולל השפעות מיסים ומימון שנים קודמות (2017 עד 2023) בעקבות הסכמי שומות שנחתמו לשנים 2017-2020.

(5) שינוי בשיעור מדד המחירים לצרכן ישנה השפעה על הוצאות המסים השוטפים. כאשר ישנה עלייה/ירידה במדד המחירים לצרכן חלה עלייה/ירידה בהוצאות המימון בשל חוב צמוד מדד, הגורמת לירידה/עלייה בהפרשות למסים השוטפים.

## תחזית לשנת 2026

### להלן תחזית ה-AFFO מנכסים מניבים ותחזית ה-NOI לשנת 2026:

תחזית החברה לתוצאותיה התפעוליות העיקריות לשנת 2026, מתבססת על הנחות העבודה הבאות:

- מדד ידוע ליום 31 בדצמבר 2025.
- ללא מכירת נכסים, וללא רכישה של נכסים חדשים.
- לא יחולו שינויים מהותיים בסביבה העסקית בה פועלת החברה בישראל לרבות כתוצאה מהשפעות לא ידועות של מלחמת "שאגת הארי", מעבר לאמור בסעיף "סביבה כללית" לעיל ובפרק א' בדוח עסקי התאגיד.
- צפי הנהלת החברה הינו כי יחודשו מרבית הסכמי השכירות הפוקעים במהלך שנת 2026.
- הנחת מועד אכלוס נכסים חדשים בהתאם לצפי החברה.

תחזית 2026 (במיליוני ש"ח)		
בפועל 2025	תחזית 2026	
858	930-950	NOI
613	650-670	AFFO

המידע בטבלה שלעיל הכולל תחזית לכל שנת 2026 הינו מידע צופה פני עתיד על פי סעיף 32א לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. מידע צופה פני עתיד הינו תחזית, הערכה, אומדן או מידע אחר המצוי ברשות החברה כפי שהינם במועד פרסום דוח זה המתייחסים לאירוע או לעניין עתידיים, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של החברה בלבד, ובין היתר, כפוף, מטבעו, לסיכונים אי התממשות משמעותיים. מידע כאמור מושפע, בין היתר, מהסביבה העסקית בה פועלת החברה ומגורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה, לרבות מצב המשק בישראל, משבר גיאופוליטי עולמי או אזורי וכן השלכות מלחמת "שאגת הארי" אודותיה פורט בפרק "הסביבה העסקית" בדוח זה לעיל על המשק הישראלי בכלל ועל פעילות החברה בפרט, והשפעתם האפשרית על שינויים בתפוסה, בריבית, כושר תשלום שוכרים, גובה דמי השכירות, והתקדמות פרויקטים בבניה. שינויים בסביבה העסקית או התממשות אילו מגורמי הסיכון של החברה עלולים להשפיע על פעילות החברה ועל תוצאותיה הכספיות באופן שונה מההערכות המפורטות לעיל. לפרטים אודות גורמי הסיכון המאפיינים את פעילות החברה ראו סעיף 1.38 "גורמי סיכון" וכן סעיף 1.7 "סביבה כללית" בפרק א' בדוח עסקי התאגיד.

## תוצאות הפעילות לפי דוחות כספיים מאוחדים

### טבלת תמצית התוצאות העסקיות (במיליוני ש"ח)

הערות והסברים	10-12.24	10-12.25	1-12.24	1-12.25	
עיקר הגידול נובע מהשפעת עליית המדד על חוזי השכירות ועלייה ריאלית בדמי השכירות. מנגד, חל קיטון בהכנסות הנובע ממכירת נכסים בחו"ל.	267	265	1,071	1,069	הכנסות מדמי שכירות וניהול נכסים
	62	58	246	243	עלות תחזוקה וניהול
ההכנסות בתקופה נובעות מהכנסות מפרויקט הסוללים בתל אביב (הכוללות בין היתר את עסקת מגוריט) ומפרויקט מרום השרון.	94	70	312	357	הכנסות ממכירת דירות וקרקעות
	57	56	195	260	עלות דירות וקרקעות שנמכרו
במהלך התקופה המדווחת בוצעו 234 הערכות שווי לנכסים בישראל בשווי של כ-13.4 מיליארדי ש"ח. בנוסף בוצעו 317 שמאויות פנימיות לפי מודל שווי השימוש הקיים בחברה בשווי כולל של כ-1.25 מיליארד ש"ח. עיקר העלייה נטו, בתקופה בשווי הנכסים נובעת בעיקר מעלייה במדד המחירים לצרכן וכן מעלייה בדמי השכירות הריאליים.	74	(10)	365	483	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
הגידול נובע בעיקר מעלייה בהוצאות מכירה ושיווק.	32	32	119	137	הוצאות הנהלה וכלליות, מכירה ושיווק
נובע בעיקר מעלייה בהיקף החוב של החברה.	29	40	146	162	הוצאות ריבית, נטו
במהלך התקופה עלה המדד בשיעור של 2.4% לעומת שיעור של 3.4% בתקופה מקבילה.	(8)	(46)	260	188	הוצאות בגין שינוי מדד, נטו
	34	7	25	14	אחר
	<b>55</b>	<b>1</b>	<b>431</b>	<b>364</b>	סה"כ
	21	40	157	169	הוצאות מסים על ההכנסה
	<b>139</b>	<b>141</b>	<b>555</b>	<b>693</b>	רווח נקי

## טבלת תמצית המצב הכספי, נזילות ומקורות מימון (במיליוני ש"ח)

הערות והסברים	ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	
השינוי בסעיף זה בתקופה נובע בעיקר מגיוס חוב. מנגד בוצעו פירעון חוב, השקעות, תשלום דיבידנד ורכישה עצמית של מניות החברה.	1,901	2,602	נכסים שוטפים
השינוי נובע בעיקר מהשקעה בקריית שחקים ומהמשך השקעות בפרויקט דאטה סנטר בפתח תקווה.	532	588	השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
הגידול נובע בעיקר משערוכי נדל"ן והשקעות בתקופה המדווחת.	16,058	16,997	נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בפיתוח ומקדמות על חשבון השקעה במקרקעין
מיון קרקע לבנייה שדה דב למלאי זמן קצר.	271	73	מלאי קרקעות לבנייה ז"א
הגידול נובע בעיקר ממיון חלות שוטפת של אגרות חוב ומגיוס נע"מ בסך של כ-300 מיליוני ש"ח וממיון הלוואת שדה דב בסך כ-175 מ' ש"ח לזמן קצר. מנגד, בוצע פירעון של כ-38 מ' ש"ח בעקבות עסקת DLR וכן נפרעה הלוואה מבנק הפועלים בסך כ-103 מ' ש"ח אשר הועמדה מחדש וסווגה לזמן ארוך.	975	1,856	אשראי לז"ק, חלויות שוטפות
	826	592	הלוואות והתחייבויות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים, נותני אשראי ואחרים
	6,678	6,923	אגרות חוב לזמן ארוך
עיקר הגידול נובע מרווח כולל בתקופה המדווחת בסך של כ-723 מיליוני ש"ח בקיזוז דיבידנד בסך של 70 מיליוני ש"ח ורכישה עצמית של מניות החברה בסך של 194 מיליוני ש"ח.	8,337	8,777	סה"כ הון מיוחס לבעלי מניות
	8,398	8,855	סה"כ הון

## להלן טבלת תמצית הדוחות על הרווח הכולל לפי רבעונים בשנת הדיווח:

1-3.2025	4-6.2025	7-9.2025	10-12.2025	1-12.2025	
באלפי ש"ח					
244,338	247,654	257,933	249,145	999,070	הכנסות מדמי שכירות וניהול בישראל
19,593	18,910	14,797	16,263	69,563	הכנסות מדמי שכירות וניהול בחו"ל
170,573	59,830	55,739	70,467	356,609	הכנסות ממכירת דירות וקרקעות למגורים
8,276	13,320	13,566	9,896	45,058	הכנסות ממתקנים סולאריים
726	341	435	406	1,908	הכנסות אחרות, נטו
<b>443,506</b>	<b>340,055</b>	<b>342,470</b>	<b>346,177</b>	<b>1,472,208</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
52,505	50,657	57,893	52,625	213,680	עלויות אחזקה וניהול בישראל
9,571	8,019	6,387	5,040	29,017	עלויות אחזקה וניהול בחו"ל
129,849	37,550	36,756	55,603	259,758	עלות דירות וקרקעות שנמכרו
3,368	4,021	4,076	3,459	14,924	עלות אחזקת מתקנים סולאריים
<b>248,213</b>	<b>239,808</b>	<b>237,358</b>	<b>229,450</b>	<b>954,829</b>	<b>רווח גולמי</b>
131,529	254,632	107,144	(10,002)	483,303	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
(34,356)	(36,635)	(33,728)	(32,137)	(136,855)	הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות
(4,704)	(10,716)	(7,854)	16,967	(6,307)	ירידת ערך מלאי קרקעות לבניה
(15,620)	(5,130)	8,470	(22,447)	(34,727)	חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות
(6,077)	(1,109)	(4,562)	(879)	(12,626)	הוצאות אחרות
-	(23,762)	-	-	(23,762)	מימוש קרן הון בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
<b>318,986</b>	<b>417,088</b>	<b>306,828</b>	<b>180,953</b>	<b>1,223,855</b>	<b>רווח מפעולות רגילות</b>
58,778	166,255	170,296	17,268	412,597	הוצאות מימון
8,040	13,375	11,824	17,058	50,297	הכנסות מימון
<b>268,248</b>	<b>264,208</b>	<b>148,356</b>	<b>180,743</b>	<b>861,555</b>	<b>רווח לפני מסים על ההכנסה</b>
56,014	54,666	18,343	39,757	168,780	מסים על ההכנסה
<b>212,234</b>	<b>209,542</b>	<b>130,013</b>	<b>140,986</b>	<b>692,775</b>	<b>רווח נקי</b>
1,098	(757)	1458	(2,247)	(448)	רווח (הפסד) מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
<b>211,136</b>	<b>210,299</b>	<b>128,555</b>	<b>143,233</b>	<b>693,223</b>	<b>רווח נקי מיוחס לבעלי מניות החברה</b>
4,178	21,457	(5,724)	(11,546)	8,365	התאמות מתרגום דוחות כספיים
<b>216,412</b>	<b>230,999</b>	<b>124,289</b>	<b>129,440</b>	<b>701,140</b>	<b>סה"כ רווח כולל</b>
215,487	231,715	122,810	131,588	701,600	רווח כולל המיוחס לבעלי המניות
925	(719)	1482	(2,148)	(460)	רווח כולל המיוחס למיעוט

1-3.2024	4-6.2024	7-9.2024	10-12.2024	1-12.2024	
<b>באלפי ש"ח</b>					
235,394	237,949	253,708	243,545	970,596	הכנסות מדמי שכירות וניהול בישראל
25,805	26,550	24,525	23,509	100,389	הכנסות מדמי שכירות וניהול בחו"ל
41,441	82,994	93,667	93,949	312,051	הכנסות ממכירת דירות וקרקעות למגורים
7,865	12,535	12,298	7,598	40,296	הכנסות ממתקנים סולאריים
449	412	420	196	1,477	הכנסות אחרות, נטו
<b>310,954</b>	<b>360,440</b>	<b>384,618</b>	<b>368,797</b>	<b>1,424,809</b>	<b>סה"כ הכנסות</b>
44,633	43,385	61,570	53,404	202,992	עלויות אחזקה וניהול בישראל
12,343	11,894	9,758	9,451	43,446	עלויות אחזקה וניהול בחו"ל
26,408	50,498	61,534	56,349	194,789	עלות דירות וקרקעות שנמכרו
2,965	3,260	3,287	4,062	13,574	עלות אחזקת מתקנים סולאריים
<b>224,605</b>	<b>251,403</b>	<b>248,469</b>	<b>245,531</b>	<b>970,008</b>	<b>רווח גולמי</b>
21,831	182,308	86,534	74,103	364,776	עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה
(27,314)	(29,398)	(30,783)	(31,999)	(119,494)	הוצאות מכירה, שיווק, הנהלה וכלליות
-	-	-	(37,764)	(37,764)	ירידת ערך מלאי קרקעות לבניה
4,505	6,502	5,019	(5,638)	10,388	חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות
(3,492)	(495)	(11,979)	(9,484)	(25,450)	הוצאות אחרות
-	-	-	(18,889)	(18,889)	מימוש קרן הון בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
<b>220,135</b>	<b>410,320</b>	<b>297,260</b>	<b>215,860</b>	<b>1,143,575</b>	<b>רווח מפעולות רגילות</b>
87,624	171,407	164,338	64,796	488,165	הוצאות מימון
17,308	13,199	16,966	9,237	56,710	הכנסות מימון
<b>149,819</b>	<b>252,112</b>	<b>149,888</b>	<b>160,301</b>	<b>712,120</b>	<b>רווח לפני מסים על הכנסה</b>
34,783	75,118	25,769	21,042	156,712	מסים על הכנסה
<b>115,036</b>	<b>176,994</b>	<b>124,119</b>	<b>139,259</b>	<b>555,408</b>	<b>רווח נקי</b>
675	1,487	933	3,008	6,103	רווח מיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה
<b>114,361</b>	<b>175,507</b>	<b>123,186</b>	<b>136,251</b>	<b>549,305</b>	<b>רווח נקי מיוחס לבעלי מניות החברה</b>
(11,680)	7,181	4,361	19,208	19,070	התאמות מתרגום דוחות כספיים
<b>103,356</b>	<b>184,175</b>	<b>128,480</b>	<b>158,467</b>	<b>574,478</b>	<b>סה"כ רווח כולל</b>
102,649	182,668	127,661	155,589	568,567	רווח כולל המיוחס לבעלי המניות
707	1,507	819	2,878	5,911	רווח כולל המיוחס למיעוט

## מזומנים ומסגרות אשראי

2024	במיליוני ש"ח		מקורות
	10-12.2025	1-12.2025	
<b>923</b>	<b>577</b>	<b>799</b>	<b>יתרת מזומנים לתחילת תקופה</b>
<b>512</b>	<b>257</b>	<b>840</b>	<b>מזומנים שנבעו מפעילות שוטפת</b>
162	13	138	מכירת נכסים
(56)	(70)	(94)	השקעות לזמן קצר, נטו
(793)	(194)	(708)	השקעות בנדל"ן להשקעה, נדל"ן בפיתוח ורכוש קבוע
8	6	(47)	השקעות והלוואות בחברות המטופלות בשווי מאזני, נטו
(1)	-	-	שינוי במזומן ממימוש השקעה בחברה שאוחדה בעבר
(78)	-	-	השקעה במתקנים סולאריים
(12)	(1)	(14)	פירעון פיקדון לזמן ארוך
42	-	-	תמורה ממימוש ניירות ערך
<b>(728)</b>	<b>(246)</b>	<b>(725)</b>	<b>סך פעילות השקעה</b>
662	961	1,347	הנפקת אג"ח
-	(43)	192	קבלת (פירעון) אשראי לזמן קצר
10	100	100	קבלת הלוואות מבנקים והתחייבויות לזמן ארוך
(79)	(104)	(330)	פירעון הלוואות מבנקים והתחייבויות לזמן ארוך
(198)	(219)	(676)	פירעון אג"ח
(115)	-	(70)	דיבידנד ששולם לבעלי המניות
(2)	-	(2)	דיבידנד ששולם לבעלי מניות המיעוט
(180)	-	(194)	רכישה עצמית של מניות החברה
<b>98</b>	<b>695</b>	<b>367</b>	<b>סך פעילות המימון</b>
<b>(6)</b>	<b>(4)</b>	<b>(2)</b>	<b>הפרשי שער בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים</b>
<b>799</b>	<b>1,279</b>	<b>1,279</b>	<b>יתרת מזומנים לסוף תקופה</b>

## מימון ומסגרות אשראי

במועד פרסום הדוח, לחברה יתרות מזומן ומסגרות אשראי לא מנוצלות בסך של כ-2.2 מיליארד ש"ח. למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח עומדת החברה בכל אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה במסגרת הסכמי הלוואה ושטרי הנאמנות של אגרות החוב של החברה. לפרטים אודות אגרות החוב (סדרות כ', כה' ו- כו') המהוות "הלוואה מהותית" כהגדרת מונח זה בעמדה משפטית מספר 104-15: אירוע אשראי בר דיווח אשר פורסמה על ידי רשות ניירות ערך ביום 30 באוקטובר 2011 וכפי שעודכנה בימים 19 במרץ 2017, 2 בפברואר 2023 ו-14 בינואר 2024 ("הנחיית אשראי בר דיווח") ראו נספח ג' לדוח הדירקטוריון. לפרטים אודות הנפקת אגרות חוב בתקופה המדווחת, ראו פרק "אירועים במהלך התקופה" בדוח זה לעיל, נספח ג' לדוח הדירקטוריון ובאור 20 בדוחות הכספיים. לפרטים אודות הנפקת ניירות ערך מסחריים שבוצעה בתקופה המדווחת, ראו פרק "אירועים במהלך התקופה" בדוח זה לעיל ובאור 19 ב' בדוחות הכספיים.

## הון חוזר

ההון החוזר כולל נכסים והתחייבויות מוחזקים למכירה ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכם לסך של כ-478 מיליוני ש"ח לעומת סך של כ-669 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024.

## מאזן הצמדה

לחברה התחייבויות פיננסיות בהיקף של כ-9.7 מיליארד ש"ח מתוכן כ-8.5 מיליארד ש"ח צמודות מדד. הנדל"ן המניב של החברה בישראל הינו בשווי של כ-12.9 מיליארד ש"ח, והוא מושכר ברובו בהסכמי שכירות צמודי מדד והחברה רואה בכך הגנה אינפלציונית לטווח ארוך.

## השקעה בכלולות

לחברה השקעות בחברות מוחזקות הפועלות בישראל ובחו"ל. החברה רושמת את השקעותיה בחברות אלו לפי שיטת השווי המאזני. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ההשקעה בחברות אלו עומדת על כ-588 מיליוני ש"ח.

## דירוג אשראי

ביום 10 באפריל 2025 הודיעה חברת מידרוג בע"מ כי היא מותירה את דירוג החברה ואגרות החוב (סדרות טז', יז', כ', כד' ו-כה') שהחברה הנפיקה על Aa2.il באופק יציב, דרוג Aa1.il באופק יציב לאגרות החוב (סדרות יט' ו-כג') שהחברה הנפיקה וכן את דרוג P-1.il לנע"מ 1 של החברה. ביום 5 ביוני 2025 הודיעה STANDARD & POORS MAALOT על אישור דירוג ilAA באופק יציב לאגרות החוב (סדרות טז'-יז', יט'-כ' ו-כג'-כו') שהחברה הנפיקה ועל אישור דירוג ilA-1+ לטווח קצר. ביום 19 באוקטובר 2025 הודיעו STANDARD & POORS MAALOT ומידרוג בע"מ על אישור דירוג ilAA ו-Aa2.il, בהתאמה, להנפקת אגרות החוב (סדרה כו') בהיקף של עד 906 מיליון ש"ח ערך נקוב. ביום 24 במרץ 2026 הודיעה מידרוג כי היא מותירה את דירוג החברה ואגרות החוב שהנפיקה החברה (סדרות טז', יז', כ', כד', כה', כו') על Aa2.il, אופק דירוג יציב. בנוסף, הותירה את הדירוג Aa1.il לאג"ח (סדרות יט' ו-כג') אופק הדירוג יציב. וכן את דירוג P-1.il לנע"מ סדרה 2. לפרטים אודות הנפקת ודירוג אגרות חוב (סדרה כו') ונע"מ (סדרה 2), ראה סעיף "גיוסי חוב" בפרק "אירועים במהלך התקופה המדווחת ולאחריה" לעיל בדוח דירקטוריון זה.

## מדיניות דיבידנד ותכנית רכישה עצמית

ביום 11 במרץ 2025 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 70 מיליוני ש"ח (0.0949534 ש"ח למניה). הדיבידנד שולם ביום 8 באפריל 2025.

באותו מועד החליט דירקטוריון החברה על אימוץ מדיניות חלוקה לשנת 2025 לפיה בכוונת החברה לחלק עד 50% מה-AFFO השנתי של החברה, בהתחשב בכך שיחס החוב פיננסי נטו ל-CAP הרצוי בחברה לא יעלה על 50%. כמו כן, וכחלק מיישום מדיניות החלוקה האמורה, אישר דירקטוריון החברה מתווה לביצוע רכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 300 מיליוני ש"ח, בשני שלבים, כדלקמן: (א) בשלב ראשון אושרה תכנית רכישה עצמית בהיקף של עד 200 מיליוני ש"ח (לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי שפרסמה החברה ביום 12 במרץ 2025 (אסמכתא: 2025-01-016374)); ו-(ב) הוצאתו אל הפועל של השלב השני, שכולל רכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 100 מיליוני ש"ח נוספים, הינו בכפוף לקבלת אישור ספציפי של דירקטוריון החברה. יתרת סכום רכישה של תכנית רכישה עצמית, ככל שתיוותר בתום תקופת התכנית הרלוונטית, תחולק כדיבידנד בגין הרבעון האחרון של שנת 2025, הכל בכפוף למדיניות החלוקה האמורה ולקבלת אישור ספציפי של דירקטוריון החברה. כל חלוקה תהיה מותנית בהחלטה ספציפית של דירקטוריון החברה לאחר בחינת מבחני החלוקה על-פי הוראות הדין בהתחשב במצב העסקי של החברה, תזרים המזומנים הצפוי שלה, אסטרטגיית החברה וצרכיה העסקיים. כמו כן, נקבע כי דירקטוריון החברה רשאי לשנות מעת לעת, על פי שיקול דעתו הבלעדי, את מדיניות החלוקה של החברה.

עד ליום 30 בספטמבר 2025 רכשה החברה 18,320,000 מניות של החברה תמורת סך של כ-194,079 אלפי ש"ח ובכך הסתיימה תכנית הרכישה העצמית האמורה בסעיף א' לעיל. בתקופת הדיווח החליט דירקטוריון החברה על ביטול המניות הרדומות שנוצרו כתוצאה מביצועה של תכנית הרכישה העצמית ואלו נגרעו מהון החברה.

ביום 24 במרץ 2026 החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 100 מיליון ש"ח בגין שנת 2025 (לפרטים נוספים אודות חלוקה זו ראו סעיף 1.5 בדוח עסקי התאגיד). באותו מעמד החליט דירקטוריון החברה על אימוץ מדיניות חלוקה לשנת 2026 לפיה בכוונת החברה לחלק (כדיבידנד או באמצעות רכישה עצמית של מניות החברה) עד 50% מה-AFFO השנתי של החברה, בהתחשב בכך שיחס החוב פיננסי נטו ל-CAP בחברה לא יעלה על כ-50%. כל חלוקה תהיה מותנית בהחלטה ספציפית של דירקטוריון החברה לאחר בחינת מבחני החלוקה על-פי הוראות הדין.

למיטב ידיעת החברה, לא חלות עליה מגבלות העלולות להשפיע על יכולתה לחלק דיבידנדים בעתיד, למעט הוראות חוק החברות ולמעט הוראות שטרי הנאמנות לאגרות חוב (סדרות טז'-יז', יט'-כ' וכן כג'-כו') של החברה. לפרטים נוספים ראו באור 20ג' בדוחות הכספיים.



דירקטוריון החברה מודה לעובדי החברה על עבודתם המסורה בתקופה המדווחת וכן למחזיקים בניירות הערך של החברה על האמון שהינם נותנים בחברה.

עוזי לוי

מנכ"ל החברה

טל פורר

יו"ר הדירקטוריון

24 במרץ 2026

# נספחים

נספח א' חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם	01
נספח ב' ממשל תאגידי וגילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד	02
נספח ג' גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב: תעודות התחייבות שבידי הציבור	03
נספח ד' דוח בסיסי הצמדה	04

## חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

1. האחראי לניהול סיכוני שוק הינו מר עוזי לוי, מנכ"ל בחברה. לפרטים אודות מר לוי, ראה תקנה 26 בפרק פרטים נוספים של דוח זה.
2. **סיכוני השוק אליהם חשופה החברה ומדיניות החברה בניהול סיכוני שוק** - להלן פרוט המדיניות והחשיפות העיקריות:
  - 2.1. **חשיפה למדד** - ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת האשראי צמוד המדד של החברה (אג"חים, הלוואות מבנקים והלוואות ממוסדים) עמדה על כ-8.5 מיליארד ש"ח, כך שעלייה של כל 1% במדד תגרור תוספת הוצאות מימון בסך של כ-85 מיליוני ש"ח. הנדל"ן המניב של החברה בישראל הינו בשווי של כ-12.9 מיליארד ש"ח, מושכר ברובו בהסכמי שכירות צמודי מדד, והחברה רואה בכך הגנה אינפלציונית לטווח ארוך.
  - 2.2. **חשיפה לשוק ההון בישראל** - החברה רושמת את שווי השקעותיה בניירות ערך סחירים בדוחותיה הכספיים בהתאם לשווי השוק הבורסאי שלהן ביום המאזן. השינויים בשווי תיק ניירות הערך נזקפים לדוח רווח והפסד ולרווח כולל אחר. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עומד שווי של תיק ניירות הערך על סך של כ-49 אלף ש"ח.
3. **אופן מימוש המדיניות ואמצעי פיקוח** - הנהלת החברה בוחנת באופן שוטף את היקפי הפעילות והסיכון הנגזר מהפעילות.
4. **דוח בסיסי הצמדה** – ראו נספח ד' לדוח הדירקטוריון.
5. **מבחני רגישות**  
בהתאם לתיקון התשס"ז בהוראות התוספת השנייה לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל-1970, החברה ביצעה מבחני רגישות לשינויים בגורמי סיכון המשפיעים על השווי ההוגן של "מכשירים רגישים".
6. **תיאור פרמטרים, הנחות ומודלים:**  
שווי הוגן של ניירות ערך סחירים הינו שווי השוק שלהם. שווי הוגן של הלוואות ואגרות חוב חושב על ידי היוון תזרימים עתידיים לפי ריבית המשקפת את עלויות המימון של החברה. מבחני רגישות לשינויים בריבית של חלק מהלוואות ואגרות חוב בריבית קבועה בוצעו לפי מח"מ (Duration). הלוואות בריבית משתנה לא נכללו במבחני רגישות לשערי ריבית, מאחר והשפעת השינויים בשערי הריבית על שווי הוגן זניחה.

6.1. שערי החליפין שנלקחו לצורך ניתוח הרגישות הינם השערים היציגים ליום 31.12.2025:

שער יציג	מטבע
3.1900	דולר ארה"ב
3.7455	אירו
2.3275	דולר קנדי
4.0213	פרנק שוויצרי

6.2. להלן שינויים יומיים מעבר ל-10% בגורמי הסיכון הרלוונטיים. עבור גורמי סיכון, בהם לא נצפו שינויים יומיים גדולים מ-10% במהלך 10 שנים האחרונות, מוצגות התוצאות של 4 תרחישים (5%± ו-10%±).

הערות	שינוי מקסימאלי	גורם סיכון
בישראל- אג"ח ממשלתי בחו"ל- לפי עקום ספציפי על פי מטבע	16%	עקומי ריבית

רווח (הפסד) משינויים			שווי הוגן	רווח (הפסד) משינויים			
-16%	-10%	-5%		5%	10%	16%	
(66,831)	(41,789)	(20,901)	(6,049,837)	20,911	41,829	66,934	רגישות לשינויים בריבית ריאלית
3,851	2,364	1,165	70,543	(1,132)	(2,231)	(3,510)	ניתוח רגישות ריבית דולר
107	66	32	2,356	(32)	(63)	(99)	ניתוח רגישות ריבית אירו
143	88	44	4,673	(43)	(85)	(134)	ניתוח רגישות ריבית דולר קנדי
(485)	(305)	(153)	(74,419)	154	309	497	ניתוח רגישות ריבית פר"ש
(2,812)	(1,750)	(872)	(220,037)	866	1,725	2,748	ניתוח רגישות ריבית שקלית נומינלית

טבלת סיכום (באלפי ש"ח):

רווח (הפסד) משינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) משינויים		
-10%	-5%		5%	10%	
(7,956)	(3,978)	79,560	3,978	7956	רגישות לשינויים בשע"ח דולר/ש"ח
(3,286)	(1,643)	32,856	1,643	3,286	רגישות לשינויים בשע"ח אירו/ש"ח
(563)	(282)	5,631	282	563	רגישות לשינויים בשע"ח דולר קנדי/ש"ח
(4,348)	(2,174)	43,481	2,174	4,348	רגישות לשינויים בשע"ח פר"ש/שקל
(5)	(2)	49	2	5	רגישות לשינויים בשערי אג"ח שקלי צמוד

רווח (הפסד) משינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) משינויים		מדד המחירים לצרכן
-10%	-5%		5%	10%	
600,883	300,441	(6,008,827)	(300,441)	(600,883)	

### 6.3. ניתוח רגישות לשערי חליפין ובסיסי הצמדה (הנתונים מוצגים באלפי ש"ח):

#### 6.3.1 רגישות לשינויים בשע"ח דולר/שקל

רווח (הפסד) משינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) משינויים		
-10%	-5%		5%	10%	
(644)	(322)	6,439	322	644	מזומנים ושווי מזומנים
(269)	(135)	2,691	135	269	חייבים ויתרות חובה
(66)	(33)	664	33	66	מיסים לקבל
(1)	(1)	10	1	1	פיקדונות ויתרות חובה לזמן ארוך
(7,054)	(3,527)	70,543	3,527	7,054	הכנסות מחוזי שכירות בדולר
79	39	(787)	(39)	(79)	זכאים ויתרות זכות
(7,955)	(3,979)	79,560	3,979	7,955	סה"כ

#### 6.3.2 רגישות לשינויים בשע"ח אירו/שקל

רווח (הפסד) משינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) משינויים		
-10%	-5%		5%	10%	
(1,352)	(676)	13,524	676	1,352	מזומנים ושווי מזומנים
25	13	(253)	(13)	(25)	לקוחות
(123)	(62)	1,233	62	123	חייבים ויתרות חובה
(2,210)	(1,105)	22,103	1,105	2,210	השקעות בחברות מוחזקות
(236)	(118)	2,356	118	236	הכנסות מחוזי שכירות באירו
5	3	(52)	(3)	(5)	זכאים ויתרות זכות
240	120	(2,400)	(120)	(240)	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
366	183	(3,655)	(183)	(366)	מסים לשלם
(3,285)	(1,642)	32,856	1,642	3,285	סה"כ

### 6.3.3 רגישות לשינויים בשע"ח דולר קנדי/שקל

רווח (הפסד) משינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) משינויים		
-10%	-5%		5%	10%	
(185)	(93)	1,852	93	185	מזומנים ושווי מזומנים
(61)	(31)	613	31	61	לקוחות
(1)	(1)	12	1	1	מיסים לקבל
(467)	(234)	4,673	234	467	הכנסות מחוזי שכירות בדולר קנדי
-	-	(2)	-	-	מיסים לשלם
(21)	(11)	211	11	21	פקדונות ויתרות חובה לזמן ארוך
86	43	(856)	(43)	(86)	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
67	34	(671)	(34)	(67)	זכאים ויתרות זכות
20	10	(201)	(10)	(20)	התחייבויות אחרות
(562)	(283)	5,631	283	562	סה"כ

### 6.3.4 רגישות לשינויים בשע"ח פרנק שוויצרי/שקל

רווח (הפסד) משינויים		שווי הוגן	רווח (הפסד) משינויים		
-10%	-5%		5%	10%	
(11,956)	(5,978)	119,561	5,978	11,956	מזומנים ושווי מזומנים
(17)	(8)	169	8	17	לקוחות
(20)	(10)	201	10	20	חייבים ויתרות חובה
(59)	(29)	587	29	59	מיסים לקבל
(11,122)	(5,561)	111,220	5,561	11,122	הכנסות מחוזי שכירות בפרנק שוויצרי
18,564	9,282	(185,638)	(9,282)	(18,564)	הלוואה ז"א ריבית קבועה מתאגידים בנקאיים
144	72	(1,439)	(72)	(144)	זכאים ויתרות זכות
118	59	(1,179)	(59)	(118)	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
(4,348)	(2,173)	43,482	2,173	4,348	סה"כ

6.3.5 רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן

רווח (הפסד) משינויים		שווי הוגן	רווח(הפסד) משינויים		
-10%	-5%		5%	10%	
(1215)	(608)	12,154	608	1,215	חייבים ויתרות חובה
(4)	(2)	43	2	4	מיסים לקבל
(3,735)	(1,868)	37,351	1,868	3,735	פקדונות ויתרות חובה לזמן ארוך
(230,642)	(115,321)	2,306,415	115,321	230,642	חוזי שכירות ישראל
854	427	(8,538)	(427)	(854)	זכאים ויתרות זכות
33,143	16,571	(331,425)	(16,571)	(33,143)	הלוואות ממוסדיים
802,483	401,241	(8,024,827)	(401,241)	(802,483)	אגרות חוב
600,884	300,440	(6,008,827)	(300,440)	(600,884)	סה"כ

6.4 ניתוח רגישות לשינויים בריבית (הנתונים מוצגים באלפי ש"ח):

6.4.1 רגישות לשינויים בריבית הריאלית

רווח (הפסד) משינויים			שווי הוגן	רווח (הפסד) משינויים			
-16%	-10%	-5%		5%	10%	16%	
67,901	42,028	20,846	2,306,415	(20,516)	(40,708)	(64,521)	חוזי שכירות ישראל
(1,960)	(1,255)	(640)	(331,425)	664	1,352	2,209	הלוואות ממוסדיים
(132,772)	(82,562)	(41,107)	(8,024,827)	40,763	81,185	129,246	אגרות חוב
(66,831)	(41,789)	(20,901)	(6,049,837)	20,911	41,829	66,934	סה"כ

6.4.2 ניתוח רגישות ריבית דולר

רווח (הפסד) משינויים			שווי הוגן	רווח (הפסד) משינויים			
-16%	-10%	-5%		5%	10%	16%	
3,851	2,364	1,165	70,543	(1,132)	(2,231)	(3,510)	הכנסות מחוזי שכירות בדולר
3,851	2,364	1,165	70,543	(1,132)	(2,231)	(3,510)	סה"כ

6.4.3 ניתוח רגישות ריבית אירו

רווח (הפסד) משינויים			שווי הוגן	רווח (הפסד) משינויים			
-16%	-10%	-5%		5%	10%	16%	
107	66	32	2,356	(32)	(63)	(99)	הכנסות מחוזי שכירות באירו
107	66	32	2,356	(32)	(63)	(99)	סה"כ



**6.4.4. ניתוח רגישות ריבית דולר קנדי**

רווח (הפסד) משינויים			שווי הוגן	רווח (הפסד) משינויים			
-16%	-10%	-5%		5%	10%	16%	
143	88	44	4,673	(43)	(85)	(134)	הכנסות מחוזי שכירות בדולר קנדי
143	88	44	4,673	(43)	(85)	(134)	סה"כ

**6.4.5. ניתוח רגישות ריבית פרנק שוויצרי**

רווח (הפסד) משינויים			שווי הוגן	רווח (הפסד) משינויים			
-16%	-10%	-5%		5%	10%	16%	
1,597	994	495	111,220	(491)	(978)	(1,558)	הכנסות מחוזי שכירות בפרנק שוויצרי
(2,082)	(1,298)	(648)	(185,638)	645	1,287	2,055	הלוואות ז"א ריבית קבועה מתאגידים בנקאיים
(485)	(304)	(153)	(74,418)	154	309	497	סה"כ

**6.4.6. ניתוח רגישות ריבית שקלית נומינלי**

רווח (הפסד) משינויים			שווי הוגן	רווח (הפסד) משינויים			
-16%	-10%	-5%		5%	10%	16%	
(1,672)	(1,040)	(518)	(100,585)	514	1,023	1,629	הלוואות מתאגידים בנקאיים
(1,140)	(710)	(354)	(119,452)	352	702	1,119	אגרות חוב
(2,812)	(1,750)	(872)	(220,037)	866	1,725	2,748	סה"כ

An architectural rendering of a modern building with a glass facade. The building is illuminated from within, and the 'MIVN' logo is visible on the top. The scene includes a parking lot with several cars and people walking in the foreground. The image is overlaid with a large white geometric shape on the right side.

MIVN

נספח ב'

# הוראת גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

## הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד; אחריות סביבתית וחברתית

### 1. אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריה

לפרטים אודות אירועים שהתרחשו לאחר תקופת הדיווח, ראו באור 32 בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.

### 2. היבטי ממשל תאגידי

#### 2.1. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית

דירקטוריון החברה מורכב מדירקטורים בעלי ניסיון מקצועי, ניהולי ועסקי המאפשר להם להתמודד עם מורכבות ניהול החברה, לרבות מטלות הדיווח והליווי החשבונאי הצמוד, שניתן ע"י ראי החשבון של החברה, והשתתפותם בישיבות דירקטוריון בהן נדונות סוגיות חשבונאיות. נכון למועד דוח זה, כל הדירקטורים המכהנים בדירקטוריון החברה הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. לפרטים אודות הדירקטורים, ניסיונם והשכלתם ראו תקנה 26 בפרק פרטים נוספים בדוח תקופתי זה. המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית שקבע הדירקטוריון תוך התחשבות בסוג החברה, גודלה וכן היקף ומורכבות פעילותה הינו שלושה דירקטורים.

#### 2.2. דירקטורים בלתי תלויים

נכון למועד הדוח, מכהנים בחברה ארבעה דירקטורים בלתי תלויים (לרבות הדח"צים). אין הוראה בתקנון החברה הקובעת מספר מזערי של דירקטורים בלתי תלויים בדירקטוריון החברה כל עוד החברה הינה ללא בעל שליטה.

#### 2.3. המבקר הפנימי בחברה

2.3.1. ביום 10 באוקטובר 2019 החל לכהן כמבקר הפנימי של החברה מר גיא מונרוב משרד רואי חשבון מונרוב ושות'. מינוי מבקר הפנים אושר על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בימים 19.9.2019 ו-10.10.2019, בהתאמה, לאחר שאלו בחנו, בין היתר, את ניסיונו והיקף תפקידו ובהתחשב בסוג החברה, גודלה וכן היקף ומורכבות פעילותה.

2.3.2. מר גיא מונרוב, ת.ז. 024163677, שנת לידה 1969. בהשכלתו רואה חשבון מוסמך, המשמש כשותף במשרד מונרוב ושות'. למיטב ידיעת החברה המבקר הפנימי עומד בכל התנאים הקבועים בסעיף 3 (א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ובסעיף 146 לחוק החברות, תשנ"ט-1999.

2.3.3. המבקר הפנימי נותן שירות חיצוני לחברות הקבוצה בארץ ובחו"ל (אינו מועסק כשכיר).

2.3.4. היקף העסקתו של המבקר הפנימי בתקופה המדווחת היה כ-850 שעות. בנוסף, ערך המבקר מבחנים ("סטטים") בנושא הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי (ISOX) בהיקף של כ-300 שעות.

2.3.5. בתקופה המדווחת נערכו שמונה דוחות ביקורת. המבקר הפנימי מציע תכנית ביקורת שנתית המבוססת על תכנית ביקורת רב שנתית, אשר מובאת לדיון בפני ועדת הביקורת של החברה ומאושרת על-ידה.

2.3.6. הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הנו יו"ר הדירקטוריון.

2.3.7. המועדים בהם התקיים דיון בוועדת הביקורת בממצאי דוחות הביקורת של המבקר הפנימי הינם: 2.2.2025, 26.5.2025, 9.9.2025 ו-23.12.2025.

2.3.8. מבקר הפנים מפנה את ממצאי הביקורת בכתב למנכ"ל וליו"ר ועדת הביקורת מספר ימים לפני כל אחד מהדיונים בוועדת הביקורת. החברה מעבירה את הדוחות למכותבים.

2.3.9. תכנית העבודה של המבקר הפנימי הינה תכנית רב שנתית לשנים 2023 עד 2027 אשר אושרה על-ידי ועדת הביקורת והוצגה לדירקטוריון החברה. השיקולים בקביעתה של תכנית הביקורת כוללים, בין היתר, התייחסות לליבת העסקים של החברה, לתחומי פעילותה השונים ולמערכי הבקרה הקיימים בה, תוך מתן דגש לגורמי הסיכון השונים. במהלך שנת 2023 ערך מבקר

הפנים סקר סיכונים מקיף בחברה אשר ממצאיו הובאו לדיון ואישור בועדת הביקורת ובדירקטוריון החברה בימים 20.3.2023 ו- 16.7.2023 בהתאמה. הסקר משמש את ועדת הביקורת ככלי לשיקוליה לקביעת תכנית עבודה. תכנית עבודת המבקר לשנה הקרובה ורשימה של כל דוחות המבקר שנידונו בשנה החולפת מועברים לידיעת דירקטוריון החברה, ככל שהמבקר ו/או הנהלת החברה מבקשים לבצע שינוי בתכנית שאושרה, השינוי יובא תחילה לאישור בועדת הביקורת. ר"ח המבקרים של החברה מקבלים כל שנה ריכוז של כל דוחות הביקורת שערך המבקר הפנימי יחד עם תגובת החברה ופרוטוקולי הדיונים בועדות הביקורת. לדעת הדירקטוריון היקף, אופי ורציפות הפעילות ותכנית העבודה של המבקר הפנימי הינם סבירים, בנסיבות העניין, ויש בהם כדי להגשים את מטרת הביקורת הפנימית בחברה.

2.3.10 על פי הודעת המבקר הפנימי, התקנים המקצועיים על פיהם עורך המבקר את הביקורת הינם התקנים המקצועיים של לשכת המבקרים הפנימיים בישראל.

2.3.11 למבקר הפנימי יש גישה חופשית למערכות המידע, לרבות נתונים כספיים לצורך ביצוע תפקידו.

2.3.12 למיטב ידיעת החברה ליום 31 בדצמבר 2025 המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה.

2.3.13 המבקר הפנימי אינו בעל עניין בתאגיד או קרוב של בעל עניין בתאגיד וכן אינו קרוב של רואה החשבון המבקר או מי מטעמו. למבקר הפנימי לא קיימים קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם החברה או עם גוף קשור אליה.

2.3.14 המבקר הפנימי אינו ממלא תפקיד נוסף בחברה זולת כהונתו כמבקר פנימי. שכר הטרחה המשולם למבקר הפנים מבוסס על תקציב שעות שנתי ואיננו מותנה בתוצאות הביקורת.

2.3.15 היקף שכר הטרחה לשנת 2025 ששולם למבקר הפנימי עמד על כ-204 אלפי ש"ח. בנוסף שולם למבקר הפנימי שכ"ט בגין הערכת אפקטיביות של הבקרה בפנימית על הדיווח הכספי (ISOX) בסך של כ-116 אלפי ש"ח, שהנו בהיקף מקובל ובתנאי שוק. לדעת הדירקטוריון סכום זה אינו גורם היכול להשפיע על שיקול דעתו בעבודת הביקורת או כדי ליצור ניגוד עניינים עם תפקידו כמבקר פנימי בחברה.

### 3. שכר רואה החשבון המבקר

2024 - שכר טרחה (אלפי ש"ח)		2025 - שכר טרחה (אלפי ש"ח)		שם רואי החשבון	שם החברה
שירותים אחרים (**)	בגין שירותי ביקורת ומס (*)	שירותים אחרים (**)	בגין שירותי ביקורת ומס (*)		
467	2,723	1,190	2,443	קוסט, פורר, גבאי את קסירר, ר"ח	מבנה נדל"ן וחב' בנות בישראל
-	32	-	46	קוסט, פורר, גבאי את קסירר, ר"ח ואחרים	נאמנויות בקנדה
-	843	-	574	ר"ח שונים	חברות בנות בישראל ובחו"ל

(\*) כולל שירותי מיסוי בינלאומי, דינוי שומות, שינוי מבנה וכו'.

(\*\*) כולל שירותי מיסוי מקרקעין ומע"מ וטיפול המענקים בעקבות המלחמה בסך של 467 מיליוני ש"ח.

שכר טרחת רואה החשבון המבקר הינו פועל יוצא של מספר שעות הביקורת שערך ומאושר בדירקטוריון החברה, לאחר קבלת המלצת הוועדה לאישור הדוחות הכספיים אשר דנה בהיקף עבודתו של רואה החשבון המבקר וכשירותו.

### 4. תכנית אכיפה פנימית בחברה

בשנת 2013 אימצה החברה תכנית אכיפה פנימית. במסגרת תכנית האכיפה הפנימית, מינה דירקטוריון החברה את ועדת הביקורת כאחראית על הממונה על האכיפה הפנימית ועל האכיפה ופעילותה מטעם הדירקטוריון.

דירקטוריון החברה מינה את היועצת המשפטית ומזכירת החברה, עו"ד עידית עמיר, כממונה על האכיפה הפנימית בתחום ניירות הערך. תפקידה הינו, בין היתר, לדאוג להטמעת התכנית בקרב עובדי החברה

ונושאי המשרה בה, לדאוג לביצועה היעיל והאקטיבי, לרבות בדרך של קיום הדרכות ומעקב ולפעול לעדכונה מעת לעת לפי הצורך.

במסגרת תכנית האכיפה הפנימית עדכנה ואימצה החברה מספר נהלים אשר מהווים חלק ממערך אכיפה כולל בחברה, לרבות: (1) קוד אתי; (2) נוהל אב- יישום תכנית אכיפה פנימית; (3) נוהל איסור שימוש במידע פנים; (4) נוהל עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין; (5) נוהל ממשקי מידע בין החברה לבין בעלי עניין; (6) נוהל ממשקי מידע לתקשורת ואנליסטים; (7) נוהל ממשקי מידע עם רשות ניירות ערך; (8) נוהל דיווחים מידיים; (9) נוהל דוחות רבעוניים ותקופתיים; (10) נוהל תשקיף והצעת ניירות ערך לציבור; (11) נוהל פעולות הדירקטוריון וועדותיו; (12) נוהל מניעת תרמית ומניפולציה בניירות ערך (13) נוהל כהונה מקבילה של דירקטור, וכן נהלים נוספים שנועדו לתמוך ולהסדיר את עבודת האורגנים השונים בחברה והנהלתה.

החברה מבצעת סקר ציות לתיקוף התכנית אחת ל-4 שנים. הסקר האחרון בוצע בשנת 2025. בשנת 2025 יישמה החברה את תכנית האכיפה ופעלה בהתאם לה ובמסגרת זו קיימה הדרכות המרכזות עדכונים רלוונטיים לנושאי משרה, מנהלים ועובדים בחברה.

## 5. תרומה לקהילה

החברה נהגת לתרום לפעילויות למען הקהילה בתחומי הרפואה, החינוך, הרווחה, צה"ל, בעלי צרכים מיוחדים, זכויות בעלי חיים ועוד. לחברה ועדת תרומות המורכבת משלושה חברים: מנכ"ל החברה, סמנכ"ל ויועמ"ש החברה, ומנהלת משאבי אנוש. סך התרומות הכספיות של החברה בתקופת הדוח הסתכמו בסך של כ-2.6 מיליוני ש"ח (תרומות כספיות והעמדת מבנים לטובת עמותות), מתוכם כ-50 אלפי ש"ח תרמה החברה לעמותות "אגודת יידי רמב"ם בישראל", אשר להן קשרי לקוחות או קשרים עסקיים עם קבוצת ניאופרם<sup>3</sup>.

בנוסף, מתקיימות פעילויות התנדבותיות של עובדי החברה בשיתוף עם עמותות משתנות.

## 6. אחריות סביבתית וחברתית וממשל תאגידי (Environmental, Social and Governance)

החברה פועלת במספר תחומים לצורך טיפול בהשפעות סביבתיות הנובעות או הקשורות לפעילותה, תוך צמצום סיכונים פיזיים ורגולטוריים. בנוסף, פועלת החברה לקיום ממשל תאגידי תקין ובניית יחסי אמון ושיתוף הפעולה עם הקהילה ובעלי עניין רבים, לרבות לקוחותיה, ספקיה, שוק ההון ובעלי המניות.

### אנרגיה מתחדשת והשקעה במיזמים של אנרגיה סולארית

החברה ממשיכה להעמיק את מעורבותה בתחום האנרגיה המתחדשת, ונמצאת בעיצומו של פרויקט נרחב להתקנת מערכות סולאריות על גגות נכסיה בכל רחבי הארץ, באמצעותן מופק חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת, אשר נמכר לחברת החשמל לפי הסכמים ארוכי טווח. במסגרת הפרויקט נעשים, בחלק מהנכסים, החלפה ושדרוג של גגות ישנים שחלקם נבנו מחומרים מזהמים. כמו כן, החברה לקראת סיום תהליך שדרוג של המערכות הסולאריות שבבעלותה אשר כלל את הגדלת הניצולת שלהן, באמצעות החלפת הציוד הקיים בציוד חדש, וכן הוספת מערכות חדשות כחלק ממיצוי מלוא שטחי הגגות המתאימים של נכסי החברה. נכון למועד פרסום דוח זה, מייצרת החברה באמצעות המערכות הסולאריות שבבעלותה כ-50 מגה וואט חשמל בשנה. החברה ממשיכה לפעול להגדלת ייצור החשמל מהמערכות הסולאריות הקיימות באמצעות הוספת מתקני אגירה.

בסוף שנת 2025 התקשרה החברה בהסכם עם חברה מקבוצת אנלייט, לצורך רכישת חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת עבור נכסי החברה, וכן לצורך שיתוף פעולה הכולל הקמת שותפויות, בחלקים שונים, אשר תפעלנה לתכנון, פיתוח, הקמה ותפעול של מתקני אגירה בנכסים מסוימים של החברה. ההסכם האמור כולל, בין היתר, מתן זכות לחברה לרכישת תעודות ירוקות IREC בהנחה על מחיר השוק, באופן

<sup>3</sup> חברה בשליטת דוד ומיכל פורר, בעלי עניין בחברה. מר טל פורר, יו"ר הדירקטוריון, מכהן בה כמנהל עסקים ראשי.

אשר יאפשר לחברה להפחית את טביעת הרגל הפחמנית שלה. לפרטים נוספים ראו באור 13' בדוחות הכספיים.

### בניה ירוקה; התייעלות אנרגטית בתחזוקת הנכסים הוותיקים

לחברה פרויקטים חדשים של מגדלי משרדים ומתחמי תעסוקה הנמצאים בייזום אשר נבנים בדירוג LEED Platinum או LEED Gold, שהינו תקן בינלאומי וולנטרי להסמכת מבנים לבניה ירוקה המבוסס על עקרונות של אחריות סביבתית וחברתית. התקן בוחן קטגוריות שונות כמו חסכון באנרגיה ושימוש באנרגיות מתחדשות, ניצול יעיל של מים וכיוצ"ב. התקן כולל ארבע דרגות - Platinum, Gold, Silver ו-Certified, כש-Platinum הינו הדירוג המקסימלי. בהתאם לכך, מתחמי התעסוקה החדשים של החברה יספקו ללקוחותיה תנאי עבודה אופטימליים תוך חסכון אנרגטי ושמירה על הסביבה. גם במתחמי התעסוקה הוותיקים יותר של החברה פועלת החברה באופן שוטף לשדרוגם, תוך מתן משקל להיבטים של הגנה על הסביבה והחסכון האנרגטי, והיא מבצעת השקעות בהחלפת נורות לנורות LED חכמות, החלפת צ'ילרים והתקנת עמדות טעינה לרכבים חשמליים בחניוניה.

### קידום תשתית תחבורה חשמלית

לחברה התקשרות עם חברת סקאלה אנרגיה חכמה בע"מ ביחס לכ-55 עמדות טעינה ציבוריות (מהירות ורגילות) ב-11 מתחמי קניות ותעסוקה בבעלותה. בנוסף, החברה מעמידה תשתיות מתאימות בחניוניה לצורך חיבור רכבים של שוכרים לעמדות טעינה פרטיות.

### אימוץ מדיניות סביבתית

החברה רואה בתחום איכות הסביבה ושינויי אקלים נדבך מרכזי באסטרטגיה העסקית והניהולית שלה. לאור חשיבותו הגוברת והשפעתו הפוטנציאלית על פעילות החברה, הנושא נמצא תחת פיקוח של דירקטוריון החברה.

במסגרת מחויבותה של החברה להתנהלות אחראית ומקיימת, בחודש מרץ 2025 אימץ דירקטוריון החברה מדיניות סביבתית. מדיניות זו קובעת מסגרת ניהולית, לרבות מנגנונים לזיהוי, ניטור וניהול סיכונים פוטנציאליים בתחום איכות הסביבה ושינויי אקלים, אשר עלולים להשפיע באופן מהותי על פעילות החברה, נכסיה ובעלי העניין שלה. לפרטים אודות המדיניות, עקרונותיה ויישומה וכן על תכנית האכיפה הסביבתית ראו סעיף 1.32 בפרק א' בדוח עסקי התאגיד.

### קוד אתי; שוויון מגדרי ושמירת זכויות עובדים

החברה חרטה על דגלה ערכים של ממשל תאגידי תקין, שוויון מגדרי ושמירת זכויות עובדים. לחברה קוד אתי אשר כל עובדי החברה ומנהליה מתחייבים לפעול על-פיו, ואשר במסגרתו נכללים ערכי החברה ובהם: בניה ירוקה, אחריות סביבתית במשרדי החברה, הגנה על הסביבה בכל אזורי הפעילות, קידום ושילוב בעלי מוגבלויות, השקעה בעובדים, היעדר אפליה, כבוד הדדי, שעות עבודה הוגנות, מניעת הטרדה, סביבת עבודה בטוחה, שיתוף הציבור ושקיפות הדיווח, פיטורים הוגנים, מסחר הוגן, הגינות וכבוד ללקוח, עמידה בחוזים ועוד. לצורך כך, מינתה החברה מנהלת משאבי אנוש אשר בין תפקידיה המרכזיים דאגה לרווחת העובדים ושמירה על זכויותיהם. החברה מתגאה בשוויון מגדרי בהשמת עובדים - כ-48% נשים וכ-52% גברים.

## 7. גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של החברה

החברה בחרה להציג נדל"ן להשקעה בשיטת השווי ההוגן. שוויים ההוגן של מרבית נכסי החברה בישראל ושל כל נכסי החברה בחו"ל, נקבע באמצעות הערכות שמאי שמבצעת החברה לנכסיה באופן שוטף באמצעות שמאים מקצועיים בלתי תלויים בחברה. באופן שגרתי מבוצעות הערכות שמאי לנכסי הנדל"ן של החברה אחת לשנה, למעט אם להערכת החברה התקיימו נסיבות שיש בהן כדי להשפיע באופן מהותי על שווי ההוגן של נכס, ובמקרה כזה תבוצע הערכת שמאי בהקדם האפשרי. על פי החלטת

דירקטוריון החברה, פורסת החברה את מועדי ביצוע השמאוויות כאמור על פני רבעוני השנה. החלוקה של השמאוויות לרבעונים השונים הינה, על-פי רוב, קבועה לפי אזורים ומדינות. במקרים בהם מקבלת החברה חוות דעת בדבר שינוי בשיעורי ההיוון במדינה מסוימת, מבוצע עדכון בשווי הנכסים באותה מדינה על פי הערכה של החברה תוך שימוש בשיעורי ההיוון העדכניים. שווים ההוגן של חלק מנכסיה המניבים של החברה בישראל נקבע באמצעות מודלים שיישמה החברה לבחינת שווים ההוגן של הנכסים, בהתבסס על תזרימי המזומנים המהוונים המתקבלים והצפויים להתקבל בעתיד מנכסים אלו. מודלים אלו נבחנו מעת לעת על ידי שמאי בלתי תלוי, המחווה דעתו בין היתר על התאמת המודלים ויכולתם לאמוד את שווי השוק של הנכסים, לרבות על שיעורי ההיוון בהם נעשה שימוש במודלים ("נכסי תקן"). ליום 31 בדצמבר 2025 היו לחברה 317 נכסי תקן ושווי המצרפי עמד על כ-9% מסך השווי ההוגן של הנכסים המניבים של החברה בישראל ושווי של כל אחד מנכסים אלו הינו זניח. ליום 31 בדצמבר 2025 שווי נכסי החברה ששווי ההוגן נקבע באמצעות הערכות שמאי עמד על סך של כ-13,393 מיליוני ש"ח מתוך שווי הוגן של נכסי נדל"ן להשקעה בישראל בסך של כ-14,651 מיליוני ש"ח (כ-90% מסך נכסי נדל"ן להשקעה של החברה בישראל).



נספח ג'

**גילוי ייעודי למחזיקי  
אגרות חוב: תעודות  
התחייבות שבידי הציבור**

## גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב: תעודות ההתחייבות שבידי הציבור

נכון למועד פרסום הדוח, קיימות במחזור 8 סדרות של אגרות חוב סחירות שהנפיקה החברה, כמפורט בטבלה להלן. יצוין, כי במהלך תקופת הדוח ונכון למועד הדוח, עמדה החברה בכל התנאים וההתחייבויות על פי שטרי הנאמנות וכמו כן לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון או למימוש בטוחות על-פי תנאי שטרי הנאמנות.

אגרות חוב (סדרה כ')	אגרות חוב (סדרה יט')	אגרות חוב (סדרה יז')	אגרות חוב (סדרה טז')	ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
30.7.2017 הרחבות-2022, 27.3.2022, 4.1.2024, 8.6.2023	29.9.2016 הרחבות-2017, 12.1.2017, 21.2.2017, 26.1.2017 27.8.2020	10.7.2014 הרחבות-במהלך שנת 2016, 23.2.2017, 23.10.2017	10.7.2014 הרחבה 17.5.2020	מועד הנפקה
1,565,042	487,512	747,503	347,130	ערך נקוב במועד ההנפקה ובדרך של הרחבה
1,193,315	337,882	225,559	117,052	ערך נקוב שבמחזור
120.26	119.52	120.09	102.05	שער בבורסה (באג')
1,424,448	402,105	266,279	117,052	ערך נקוב שבמחזור, צמוד
-	2,635	-	-	ריבית שנצברה
1,435,080	403,836	270,873	119,452	שווי הוגן
ריבית קבועה				סוג הריבית
2.81%	2.6%	3.7%	5.65%	שיעור ריבית שנתית נקובה
שמונה תשלומים לא שווים אשר ישולמו ב- 31.12 של כל אחת מהשנים 2019-2029 (כולל), למעט בשנים 2022, 2024 ו-2027. תשלומים ראשון, שלישי ורביעי 5%, תשלומים שני וחמישי 10%, תשלומים שישי ושביעי 20% ותשלום שמיני 25%.	תשעה תשלומים לא שווים אשר ישולמו ביום 31.3 של כל אחת מהשנים 2018-2023 (כולל) וכל אחת מהשנים 2025-2027 (כולל). בשלושת התשלומים הראשונים ישולמו 2% מהקרן, בכל אחד מחמשת התשלומים הבאים ישולמו 5% מהקרן ובתשלום התשיעי ישולמו 69% מהקרן.	שנים עשר תשלומים שנתיים לא שווים אשר ישולמו ביום 30.6 של כל אחת מהשנים 2017-2028 (כולל) בכל אחד מהתשלומים הראשון עד הרביעי ישולמו 5% מהקרן ובכל אחד מהתשלומים החמישי עד השנים עשר 10% מהקרן.	שנים עשר תשלומים שנתיים לא שווים אשר ישולמו ביום 30.6 של כל אחת מהשנים 2017-2028 (כולל). בכל אחד מהתשלומים הראשון עד הרביעי ישולמו 5% מהקרן ובכל אחד מהתשלומים החמישי עד השנים עשר 10% מהקרן.	מועדי תשלום הקרן
31.12 ו-30.6 בכל אחת מהשנים 2017 עד 2029 (כולל)	31.3 ו-30.9 של כל אחת מהשנים 2017 עד 2026 (כולל), וכן ביום 31.3.2027	31.12 ו-30.6 של כל אחת מהשנים 2014-2027 (כולל) וכן ביום 30.6.2028	31.12 ו-30.6 של כל אחת מהשנים 2014-2027 (כולל) וכן ביום 30.6.2028	מועדי תשלום הריבית

אגרות חוב (סדרה כ')	אגרות חוב (סדרה יט')	אגרות חוב (סדרה יז')	אגרות חוב (סדרה טז')	ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
מדד בגין חודש 6.2017	מדד בגין חודש 8.2016	מדד בגין חודש 5.2014	ללא הצמדה	בסיס ותנאי הצמדה (קרן ורביית)
כן	לא	לא	לא	האם מהווה התחייבות מהותית
מידרוג לפרטים נוספים, ראו סעיף המימון בדוח זה לעיל תחת הכותרת "דירוג אשראי".				חברה מדרגת 1
Aa2 באופק יציב	Aa1 באופק יציב	Aa2 באופק יציב	Aa2 באופק יציב	דירוג
S&P Maalot				חברה מדרגת 2
AA stable				דירוג
לא				האם קיימת ערבות לתשלום ההתחייבויות
לא	כן. נכסי נדל"ן. ראו נספח א' לחלק א' לדוח התקופתי לשנת 2025 [לפרטים אודות מנגנון החלפת הבטוחה ראו סעיף 5.9 לשרט הנאמנות שצורף כנספח ב' לדוח הצעת מדף מיום 26.8.2020 (אסמכתא מספר: 2020-01- 084685). יצוין, כי השעבודים האמורים תקפים על פי כל דין וכן על פי מסמכי ההתאגדות של החברה.	לא	לא	האם קיימים שעבודים
-	760,378	-	-	ערכם של הנכסים המשועבדים בדוח הכספי
רזניק פז נבו נאמנות בע"מ (2)		משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ (1)		נאמן
(3)				זכות לפדיון מוקדם

אגרות חוב סדרה כ"ה	אגרות חוב סדרה כ"ו	אגרות חוב סדרה כ"ד' (לשעבר סדרה טו' בכלכלית ירושלים בע"מ)	אגרות חוב סדרה כג' (לשעבר סדרה יד' בכלכלית ירושלים בע"מ)	ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
1.11.2021 הרחבות-2023, 6.2.2023 4.1.2024, 8.6.2023	28.4.2025 הרחבה ב- 20.10.2025	21.6.2017	18.9.2016 הרחבות-2020, 27.8.2020 27.3.2022	מועד הנפקה
3,637,520	1,295,520	612,810	837,655	ערך נקוב במועד ההנפקה, כולל הנפקה בדרך של הרחבה
3,300,859	1,295,520	428,967	497,962	ערך נקוב שבמחזור
103.50	107.78	118.80	119.03	שער בבורסה (באג')
3,802,030	1,315,842	508,483	590,816	ערך נקוב שבמחזור, צמוד
3,354	28,734	-	3,574	ריבית שנצברה
3,416,389	1,396,311	509,613	592,725	שווי הוגן
ריבית קבועה				סוג הריבית
0.35%	3.24%	2.6%	2.4%	שיעור ריבית שנתית נקובה
תשעה תשלומים לא שווים אשר ישולמו ב-30.9 של כל אחת מהשנים 2023 ו-2025 ובשנים 2027-2033. תשלום ראשון ושני בשיעור 5% מהקרן, תשלומים שלישי עד חמישי בשיעור 10% מהקרן ותשלומים שישי עד תשיעי בשיעור 15% מהקרן, כל אחד.	שלושה תשלומים לא שווים אשר ישולמו ב-31.3 של כל אחת מהשנים 2030-2031 ו- 2034. תשלום ראשון ושני בשיעור 10% מהקרן ותשלום שלישי בשיעור 80% מהקרן.	שישה תשלומים בשיעור 4% מהקרן כל אחד ב-30.6 של השנים 2019 עד 2024, שלושה תשלומים בשיעור 6% מהקרן כל אחד ב-30.6 של השנים 2025 עד 2027, יתרת 58% מהקרן ב- 30.6.2028	תשעה תשלומים לא שווים אשר ישולמו ב-30.9 של כל אחת מהשנים 2018-2026 (כולל). תשלום ראשון בשיעור 2% מהקרן, תשלומים שני עד שמיני בשיעור 5% מהקרן, תשלום תשיעי בשיעור 63% מהקרן.	מועדי תשלום הקרן
31.3 ו-30.9 כל שנה החל מ- 31.3.2026 עד 31.3.2034	31.3 ו-30.9 כל שנה החל מ- 31.3.2022 עד 30.9.2033	30.6 ו-31.12 כל שנה החל מ-31.12.2017 עד 30.6.2028	30.3 ו-30.9 כל שנה החל מ- 30.3.2017 עד 30.9.2026	מועדי תשלום הריבית
מדד בגין 9.2021	מדד בגין 3.2025	מדד בגין 5.2017	מדד בגין 7.2016	בסיס ותנאי הצמדה (קרן וריבית)
כן	כן	לא	לא	האם מהווה התחייבות מהותית
מ"דרוג לפרטים נוספים, ראה סעיף "אירועים במהלך התקופה המדווחת ולאחריה" בדוח זה לעיל.	מ"דרוג לפרטים נוספים, ראו סעיף המימון בדוח זה לעיל תחת הכותרת "דירוג אשראי".			חברה מדרגת 1
Aa2 באופק יציב	Aa2 באופק יציב	Aa2 באופק יציב	Aa1 באופק יציב	דירוג
S&P Maalot				חברה מדרגת 2
AA stable				דירוג
לא				האם קיימת ערבות לתשלום ההתחייבויות
לא	לא	כן. מניות דרבן השקעות בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של החברה). ראה באור ג'23' לדוחות הכספיים המאוחדים לשנת 2025. יצוין, כי השעבוד האמור תקף על פי כל דין וכן על פי מסמכי ההתאגדות של החברה.	כן. נכסי נדל"ן. ראה נספח א' לחלק א' לדוח התקופתי לשנת 2025 לפרטים אודות מנגנון החלפת הבטוחה ראה סעיף 5.9 לשטר הנאמנות שמצורף כנספח ג' לדוח הצעת מדף מיום 26.8.2020 (אסמכתא מספר: 2020-01-084685). יצוין, כי	האם קיימים שעבודים

אגרות חוב סדרה כו'	אגרות חוב סדרה כה'	אגרות חוב סדרה כד' (לשעבר סדרה טו' בכלכלית ירושלים בע"מ)	אגרות חוב סדרה כג' (לשעבר סדרה יד' בכלכלית ירושלים בע"מ)	ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
			השעבוד האמור תקף על פי כל דין וכן על פי מסמכי ההתאגדות של החברה.	
-	-	924,492	1,303,576	ערכם של הנכסים המשועבדים בדוח הכספי
רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ (2)				נאמן
(3)				זכות לפדיון מוקדם

### פרטים נוספים בדבר אגרות החוב של החברה

- (1) משמרת חברה לשירותי נאמנות בע"מ, אשר פרטי ההתקשרות עמה למיטב ידיעת החברה הינם כדלקמן: איש קשר: מר רמי סבטי; כתובת: דרך מנחם בגין 46-48 תל אביב; טלפון: 03-6386894; פקס: 03-6374344; כתובת דואר אלקטרוני: [Trusts@bdo.co.il](mailto:Trusts@bdo.co.il).
- (2) רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ אשר פרטיו, למיטב ידיעת החברה, הינם כדלקמן: איש קשר: יוסי רזניק; כתובת: רחוב יד חרוצים 14, תל אביב; טלפון: 03-6389200; פקס: 03-6389222; כתובת דואר אלקטרוני: [trust@rpn.co.il](mailto:trust@rpn.co.il).
- (3) בתנאי אגרות החוב (סדרות טז'-כו') נקבע כי לחברה זכות לפדיון מוקדם, אשר יבוצע בהתאם להוראות תקנון הבורסה והנחיותיה. החברה תהא רשאית לבצע פדיון מוקדם החל ממועד הרישום למסחר של אגרות החוב ובלבד שסכום הפדיון המזערי לא יפחת מ-1 מיליוני ש"ח. כמו-כן, בתנאי אגרות החוב (סדרות טז'-יז' ו-כו') החברה התחייבה שלא ליצור שעבוד שוטף כללי על נכסיה לטובת צד שלישי.

## אשראי בר דיווח

אגרות החוב (סדרות כ', כה' ו-כו') של החברה מהוות אשראי בר דיווח.

להלן פרטים בדבר עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות (סדרה כ')::

אמת המידה	יחס נכון לתאריך הדוחות	עמידה לתאריך הדוחות
הון עצמי מיוחס יפחת מתחת ל-1.2 מיליארד ש"ח, במשך שני רבעונים רצופים.	8,677	עומדים בתנאי
יחס חוב פיננסי למאזן נטו כהגדרתו בשטר הנאמנות לא יעלה על 75% במשך שני רבעונים רצופים.	41.6%	עומדים בתנאי
יחס החוב פיננסי נטו, כהגדרתו בשטר הנאמנות, לרווח גולמי לא יעלה על 17, במשך שני רבעונים רצופים.	8.3	עומדים בתנאי
יחס הון למאזן נטו, כהגדרתו בשטר הנאמנות, לא יפחת מ-16%, במשך שני רבעונים רצופים.	45.3%	עומדים בתנאי

מגבלות על חלוקת דיבידנד בהתאם להוראות שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה כ')::

אמת המידה	יחס נכון לתאריך הדוחות	עמידה לתאריך הדוחות
הון עצמי מיוחס יפחת מתחת ל-1.3 מיליארד ש"ח.	8,677	עומדים בתנאי
יחס חוב פיננסי למאזן נטו כהגדרתו בשטר הנאמנות לא יעלה על 73%.	41.6%	עומדים בתנאי
יחס החוב פיננסי נטו, כהגדרתו בשטר הנאמנות, לרווח גולמי לא יעלה על 15.	8.3	עומדים בתנאי
יחס הון למאזן נטו, כהגדרתו בשטר הנאמנות, לא יפחת מ-17%, במשך שני רבעונים רצופים.	45.3%	עומדים בתנאי

להלן פרטים בדבר עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות (סדרה כה')::

אמת המידה	יחס נכון לתאריך הדוחות	עמידה לתאריך הדוחות
הון עצמי מיוחס יפחת מתחת ל-2.5 מיליארד ש"ח, במשך שני רבעונים רצופים.	8,677	עומדים בתנאי
יחס חוב פיננסי למאזן נטו כהגדרתו בשטר הנאמנות לא יעלה על 75% במשך שני רבעונים רצופים.	41.6%	עומדים בתנאי
יחס החוב פיננסי נטו, כהגדרתו בשטר הנאמנות, לרווח גולמי לא יעלה על 16, במשך שני רבעונים רצופים.	8.3	עומדים בתנאי
יחס הון למאזן נטו, כהגדרתו בשטר הנאמנות, לא יפחת מ-20%, במשך שני רבעונים רצופים.	45.3%	עומדים בתנאי

**מגבלות על חלוקת דיבידנד בהתאם להוראות שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה כה):**

אמת המידה	יחס נכון לתאריך הדוחות	עמידה לתאריך הדוחות
הון עצמי מיוחס יפחת מתחת ל-3.4 מיליארד ש"ח.	8,677	עומדים בתנאי
יחס חוב פיננסי למאזן נטו כהגדרתו בשטר הנאמנות לא יעלה על 70%.	41.6%	עומדים בתנאי
יחס החוב פיננסי נטו, כהגדרתו בשטר הנאמנות, לרווח גולמי לא יעלה על 13.	8.3	עומדים בתנאי

**להלן פרטים בדבר עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות (סדרה כו):**

אמת המידה	יחס נכון לתאריך הדוחות	עמידה לתאריך הדוחות
הון עצמי מיוחס יפחת מתחת ל-3.5 מיליארד ש"ח, במשך שני רבעונים רצופים.	8,677	עומדים בתנאי
יחס חוב פיננסי למאזן נטו כהגדרתו בשטר הנאמנות לא יעלה על 72% במשך שני רבעונים רצופים.	41.6%	עומדים בתנאי
יחס הון למאזן נטו, כהגדרתו בשטר הנאמנות, לא יפחת מ- 22%, במשך שני רבעונים רצופים.	45.3%	עומדים בתנאי

**מגבלות על חלוקת דיבידנד בהתאם להוראות שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה כז):**

אמת המידה	יחס נכון לתאריך הדוחות	עמידה לתאריך הדוחות
הון עצמי מיוחס יפחת מתחת ל-3.9 מיליארד ש"ח.	8,677	עומדים בתנאי
יחס חוב פיננסי למאזן נטו כהגדרתו בשטר הנאמנות לא יעלה על 70%.	41.6%	עומדים בתנאי

**קיומו של מנגנון Cross Default**

אגרות החוב (סדרה כ')	נקבעה עילה להעמדה לפירעון מיידית ככל שהועמד לפירעון מיידית אחד מאלה: (1) סדרת אגרות חוב אחרת שהנפיקה החברה; או (2) חוב ו/או חובות מצטברים של החברה כלפי מוסד פיננסי ו/או מוסדות פיננסיים, לרבות גוף מוסדי (למעט חוב שהנו ללא זכות חזרה לחברה (non-recourse)), בהיקף העולה על 200 מיליוני ש"ח, ובלבד שההעמדה לפירעון מיידית כאמור לא בוטלה בתוך 21 ימים.
אגרות החוב (סדרה כה')	נקבעה עילה להעמדה לפירעון מיידית ככל שהועמד לפירעון מיידית אחד מאלה: (1) סדרת אגרות חוב אחרת שהנפיקה החברה; או (2) חוב ו/או חובות מצטברים של החברה כלפי מוסד פיננסי ו/או מוסדות פיננסיים, לרבות גוף מוסדי (למעט חוב שהנו ללא זכות חזרה לחברה (non-recourse)), בהיקף העולה על 400 מיליוני ש"ח, ובלבד שההעמדה לפירעון מיידית כאמור לא בוטלה בתוך 30 ימים.
אגרות החוב (סדרה כו')	נקבעה עילה להעמדה לפירעון מיידית ככל שהועמד לפירעון מיידית אחד מאלה: (1) סדרת אגרות חוב אחרת שהנפיקה החברה; או (2) חוב ו/או חובות מצטברים של החברה כלפי מוסד פיננסי ו/או מוסדות פיננסיים, לרבות גוף מוסדי (למעט חוב שהנו ללא זכות חזרה לחברה (non-recourse)), בהיקף העולה על 600 מיליוני ש"ח, ובלבד שההעמדה לפירעון מיידית כאמור לא בוטלה בתוך 30 ימים.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לקבוצה הלוואות, אג"ח ואשראי בהיקף כולל של כ-9.3 מיליארד ש"ח אשר למעט אגרות החוב (סדרות כ', כה' ו- כו'), כל אחת מהן אינה מהווה הלוואה מהותית בהתאם להנחיית אשראי בר דיווח.

שטרי הנאמנות של אגרות החוב וכן מסמכי האשראי בהם התקשרה ומתקשרת הקבוצה מעת לעת לצורך נטילת הלוואות השונות, כוללים עילות לפירעון מיידי אשר, בין היתר, מתייחסות להפרה צולבת (Cross-Default) של אשראים אחרים של הקבוצה (כאשר אותם אשראים אחרים עשויים להיות אשראים מעל היקף מסוים שנקבע, אשראים שלא הוגבלו בסכום, אשראים שהועמדו על ידי אותו מלווה בלבד או אשראים שהועמדו על ידי מלווה כלשהו) וכן עילות אחרות שעניינן קיומם של אירועים המצביעים על הרעה נחזית בעסקי החברה ו/או ביכולתה לשרת חובותיה. נוכח כך, העמדה לפירעון מיידי של אשראי לא מהותי שהועמד לחברה או לחברות הקבוצה עלולה להביא להעמדה לפירעון מיידי של אשראים אחרים. יצוין עוד, כי על אף שתרחיש של קיומה של עילת פירעון מיידי בשל תניית הפרה צולבת כאמור עלול להתקיים בנסיבות כאמור, להערכת החברה, לאור מצבה הפיננסי והיקף נכסיה, סבירות התרחשות אירוע כאמור אינה גבוהה.



נספח ד'

# דוח בסיסי הצמדה

# דוח בסיסי הצמדה

## דוח בסיס הצמדה לפי דוחות מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025

סעיף	דולר ארה"ב	שוויצרי	אירו	דולר קנדי	אחר	מדד	לא צמוד	לא כספי	סה"כ
אלפי ש"ח									
מזומנים ושווי מזומנים	6,439	119,561	13,524	1,852	-	-	1,137,697	-	1,279,073
השקעות לזמן קצר	-	-	-	-	-	-	246,504	-	246,504
לקוחות	-	169	(253)	613	1,117	-	47,929	-	49,575
חייבים ויתרות חובה	2,691	201	1,233	-	-	24,195	346,018	12,498	386,836
מיסים לקבל	664	587	-	12	-	42	-	-	1,305
פיקדונות ויתרות חובה לזמן ארוך	10	-	-	211	28,445	37,351	-	-	66,017
השקעות בחברות מוחזקות	-	-	22,103	-	-	-	60,066	505,578	587,747
נכסים המוחזקים למכירה	-	-	-	-	-	-	-	22,508	22,508
מקדמות על חשבון השקעה במקרקעין	-	-	-	-	-	-	-	64,726	64,726
מלאי קרקעות לבנייה למגורים ודירות בהקמה	-	-	-	-	-	-	-	688,531	688,531
נדל"ן להשקעה	-	-	-	-	-	-	-	14,984,856	14,984,856
נדל"ן להשקעה בהקמה	-	-	-	-	-	-	-	1,947,348	1,947,348
רכוש קבוע	-	-	-	-	-	-	-	201,475	201,475
נכסים בלתי מוחשיים	-	-	-	-	-	-	-	63,739	63,739
מיסים נדחים	-	-	-	-	-	-	-	4,311	4,311
<b>סה"כ נכסים</b>	<b>9,804</b>	<b>120,518</b>	<b>36,607</b>	<b>2,688</b>	<b>29,562</b>	<b>61,588</b>	<b>1,838,214</b>	<b>18,495,570</b>	<b>20,594,551</b>
אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים	-	-	-	-	-	-	307,990	-	307,990
התחייבויות לספקים ולנותני שירותים	-	1,179	2,400	856	4,606	-	21,144	-	30,185
זכאים ויתרות זכות מיסים לשלם	787	1,439	52	671	-	20,579	135,791	27,231	186,550
הלוואות מתאגידים בנקאיים, כולל חלויות שוטפות	-	191,012	-	-	-	330,769	356,488	-	878,269
התחייבויות אחרות	-	-	-	201	-	-	14,291	-	14,492
אגרות חוב	-	-	-	-	-	8,048,086	121,037	-	8,169,123
פיקדונות משוכרים	-	24	-	-	-	55,513	-	-	55,537
התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו	-	-	-	-	-	-	-	2,899	2,899
מיסים נדחים	-	-	-	-	-	-	-	2,043,889	2,043,889
<b>סה"כ התחייבויות</b>	<b>787</b>	<b>193,654</b>	<b>6,107</b>	<b>1,730</b>	<b>4,606</b>	<b>8,454,947</b>	<b>1,003,845</b>	<b>2,074,019</b>	<b>11,739,695</b>

נכסים

התחייבויות



**פרק ג** | דוחות כספיים  
ליום 31 בדצמבר 2025

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות  
הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה

**MIVNE**

מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי
3-5	דוח רואה החשבון המבקר
6-7	דוחות מאוחדים על המצב הכספי
8	דוחות מאוחדים על הרווח או ההפסד
9	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
10-12	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
13-15	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
16-67	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

-----

## דוח רואה החשבון המבקר לבעלי המניות של מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ

### בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי

#### בהתאם לסעיף 99 (ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד - "החברה") ליום 31 בדצמבר, 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפסקה הבאה. הדירקטוריון והנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

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

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

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

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

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 והדוח שלנו, מיום 24 במרץ, 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.



Shape the future  
with confidence

טל. +972-3-6232525  
פקס +972-3-5622555  
ey.com

קוסט פורר גבאי את קסירר  
דרך מנחם בגין 144א'  
תל-אביב 6492102

## דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי

### לבעלי המניות של מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ

#### חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד, על הרווח הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים בדוח המאוחד על המצב הכספי מהווים כ-11.12% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, והכנסותיהן הכלולות בדוח המאוחד על רווח או הפסד מהוות כ-10.47% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. כמו כן, לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני, אשר ההשקעה בהן הינה כ-289,495 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, וחלקה של החברה בהפסדי אותן חברות הינו בסך של כ-7,737 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של אותן ישויות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן ישויות, מבוססת על דוחות רואי החשבון המבקרים האחרים.

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

#### בסיס לחוות הדעת

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

#### ענייני מפתח בביקורת

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

#### שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

כפי שמתואר בראורים יא', 3, 11, 14 ו-15 לדוחות הכספיים המאוחדים, לחברה נכסי נדל"ן להשקעה המוצגים בשוויים ההוגן לאותו מועד בהתאם למדיניות החשבונאית המתוארת בראור 2. השווי ההוגן של כלל נכסי הנדל"ן להשקעה (מניבים, בהקמה וזכויות עתידיות) ליום 31 בדצמבר, 2025 מסתכם לסך של 16,954,712 אלפי ש"ח, ובשנת 2025 הכירה החברה בעלייה בשוויים ההוגן בסכום נטו של 483,303 אלפי ש"ח.

כמפורט בבאור 3 לדוחות הכספיים המאוחדים קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות ומתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, ואשר נערכו בסיועם של שמאי מקרקעין חיצוניים. הנחות אלו כוללות בעיקר את שיעור התשואה הראוי ביותר, את הרווח התפעולי הנקי (NOI) החזוי של הנכסים ואת מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות. הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה של החברה, לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, לעיתים באופן מהותי, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ועל תוצאות פעולותיה לאותה שנה, כמפורט בבאור 14.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות ומתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי בחינת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, בדגש על סבירות שיעורי התשואה ששימשו באמידתו, הינו עניין מפתח בביקורת.

#### נהלי הביקורת שבוצעו כמענה לעניין המפתח בביקורת:

כמענה לאי הודאויות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של החברה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים, תוך מתן דגש על בחינת סבירות שיעורי התשואה שנקבעו בהערכות השווי של הנכסים: 1. הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה וביקורת אפקטיביות הבקורות הפנימיות הרלוונטיות לקביעת שווי ההוגן; 2. בחינה וניתוח של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי, שנערכו על ידי החברה ושמאים מטעמה, על בסיס מדגמי המערב שיקולים כמותיים ואיכותיים; 3. בחינת הנחות בסיס שיושמו בהערכות השווי, שנבחרו על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה, וכן NOI חזוי, מחירי שוק/מחירי השוואה ליחידת מ"ר שכירות/יחידת קרקע וגישת השמאות שננקטה; 4. סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו בדגש על שיעורי התשואה; 5. תקשורת מול השמאים מטעם החברה; 6. מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות וקיום התייעצויות; וכן, 7. בחינת נאותות הגילויים בדוחות הכספיים המאוחדים לגבי הנדל"ן להשקעה.

#### חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים המאוחדים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010; וכן הם אחראים לבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת דוחות כספיים מאוחדים ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות. בהכנת הדוחות הכספיים המאוחדים, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

#### חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקונויה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים המאוחדים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים המאוחדים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.
- משיגים ראיות ביקורת נאותות במידה מספקת בדבר העריכה של הדוחות הכספיים המאוחדים לרבות בדיקה כי כללי החשבונאות שיושמו בדוחות הכספיים שבוקרו על ידי רואה חשבון מבקר אחר תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואה חשבון מבקר אחר תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת. כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזהים על אי תלותנו.

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

#### פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025, והדוח שלנו מיום 24 במרץ, 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי.

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

ליום 31 בדצמבר			
2024	2025		
אלפי ש"ח		באור	
<b>נכסים שוטפים</b>			
798,438	1,279,073	5	מזומנים ושווי מזומנים
49	49	6	השקעות לזמן קצר
62,687	246,455	7	מזומן מוגבל וכספים בנאמנות
33,826	49,575	8	לקוחות
337,022	386,836	9	חייבים ויתרות חובה
13,335	1,305		מיסים לקבל
608,593	615,911	1'א10	מלאי קרקעות ודירות למכירה ובהקמה
1,853,950	2,579,204		
46,755	22,508	11	<b>נכסים מוחזקים למכירה</b>
1,900,705	2,601,712		
<b>נכסים לא שוטפים</b>			
211,734	64,726	'ב14	מקדמה על חשבון נדל"ן להשקעה
21,291	28,656	'ג5	מזומנים מוגבלים בשימוש, נטו
34,042	37,361	12	חייבים אחרים
532,071	587,747	13	השקעות בחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני
14,171,580	14,984,856	14	נדל"ן להשקעה
1,674,282	1,947,348	15	נדל"ן להשקעה בפיתוח
271,097	72,620	2'א10	מלאי קרקעות לבנייה
204,818	201,475	'א 16	רכוש קבוע, נטו
71,091	63,739	'ב 16	נכסים בלתי מוחשיים, נטו
2,564	4,311	'ד27	מיסים נדחים
17,194,570	17,992,839		
19,095,275	20,594,551		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
			<u>התחייבויות שוטפות</u>
101,788	307,990	'19	אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
617,307	1,246,617	20	חלויות שוטפות של אגרות חוב
256,013	301,071	19	חלויות שוטפות של הלוואות והתחייבויות אחרות
37,166	30,185	17	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
138,380	184,071	18	זכאים ויתרות זכות
336	2,479		מקדמות מרוכשים
51,408	50,761	27	מיסים לשלם
1,202,398	2,123,174		
29,280	-	11	<u>התחייבויות המתייחסות לנכסים המוחזקים למכירה</u>
1,231,678	2,123,174		
			<u>התחייבויות לא שוטפות</u>
808,207	577,198	19	הלוואות מתאגידים בנקאיים וממוסדות פיננסיים
6,678,066	6,922,506	20	אגרות חוב
18,057	14,492	21	התחייבויות אחרות
51,290	55,537	22	פקדונות משוכרים
2,860	2,899		התחייבויות בשל הטבות לעובדים
1,907,533	2,043,889	'27	מיסים נדחים
9,466,013	9,616,521		
			<u>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</u>
1,435,470	1,420,202	28	הון מניות
3,032,393	2,853,131		פרמיה על מניות
26,873	12,327	29	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
(18,903)	-		מניות אוצר
4,002,336	4,625,559		יתרת רווח
137,688	146,065		התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ וקרנות אחרות
(278,968)	(280,081)		קרן בגין עסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
8,336,889	8,777,203		
60,695	77,653		<u>זכויות שאינן מקנות שליטה</u>
8,397,584	8,854,856		<u>סה"כ הון</u>
19,095,275	20,594,551		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

איתי וקנין סמנכ"ל כספיים	עוזי לוי מנהל כללי	טל פורר יו"ר הדירקטוריון	24 במרץ, 2026 תאריך אישור הדוחות הכספיים
-----------------------------	-----------------------	-----------------------------	---

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח (למעט נתוני רווח נקי למניה)				
939,435	970,596	999,070		<b>הכנסות</b>
109,707	100,389	69,563		הכנסות משכירות ודמי ניהול - ישראל
130,386	312,051	356,609	10	הכנסות משכירות ודמי ניהול - חו"ל
(*) 23,259	40,296	45,058		ממכירת דירות וקרקעות למגורים
1,132	1,477	1,908		ממתקנים סולאריים
				הכנסות אחרות, נטו
<u>1,203,919</u>	<u>1,424,809</u>	<u>1,472,208</u>		סה"כ הכנסות
191,356	202,992	213,680		<b>הוצאות</b>
47,327	43,446	29,017		הוצאות אחזקה - ישראל
81,736	194,789	259,758		הוצאות אחזקה - חו"ל
(*) 9,517	13,574	14,924		עלות דירות וקרקעות שנמכרו
				עלות אחזקת מתקנים סולאריים
<u>329,936</u>	<u>454,801</u>	<u>517,379</u>		סה"כ עלות המכירות והשירותים
873,983	970,008	954,829		רווח גולמי
(61,922)	364,776	483,303	11,14,15	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח, נטו
(8,327)	(16,264)	(29,404)		הוצאות מכירה ושיווק
(92,434)	(103,230)	(107,451)	'א26	הוצאות הנהלה וכלליות
-	(37,764)	(6,307)	3'ב10	ירידת ערך מלאי קרקעות לבניה
(824)	(25,450)	(12,626)	'ב26	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
	(18,889)	(23,762)		מימוש קרן הון בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
<u>24,699</u>	<u>10,388</u>	<u>(34,727)</u>	2'ד13	חלק החברה ברווחי (בהפסדי) חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני נטו
735,175	1,143,575	1,223,855		הוצאות מימון
(366,942)	(488,165)	(412,597)	'ג26	הפסד מפדיון מוקדם של אגרות חוב והלוואות
(286)	-	-	'ג26	הכנסות מימון
51,452	56,710	50,297	'ג26	רווח לפני מיסים על ההכנסה
419,399	712,120	861,555		מיסים על ההכנסה
(82,356)	(156,712)	(168,780)	'ג27	רווח נקי
<u>337,043</u>	<u>555,408</u>	<u>692,775</u>		מיחוס ל:
332,561	549,305	693,223		בעלי מניות החברה
4,482	6,103	(448)		זכויות שאינן מקנות שליטה
<u>337,043</u>	<u>555,408</u>	<u>692,775</u>		
0.44	0.73	0.95	30	<u>רווח למניה המיוחס לבעלי מניות החברה (בש"ח)</u>
				רווח נקי בסיסי ומדולל
				(*) סווג מחדש
				הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום			
31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
337,043	555,408	692,775	רווח נקי
			רווח כולל אחר (לאחר השפעת המס):
			<u>סכומים שיסווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד בהתקיים</u>
			<u>תנאים ספציפיים:</u>
20,601	181	(15,397)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ
-	18,889	23,762	מימוש קרן הון לדוח רווח והפסד בגין מימוש פעילויות חוץ
20,601	19,070	8,365	סה"כ רווח כולל אחר
357,644	574,478	701,140	סה"כ רווח כולל
			מיוחס ל:
353,297	568,567	701,600	בעלי מניות החברה
4,347	5,911	(460)	זכויות שאינן מקנות שליטה
357,644	574,478	701,140	

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה									
אלפי ש"ח									
הון מניות	פרמיה על מניות	מניות אוצר	יתרת רווח	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ וקרנות אחרות	קרן מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	סה"כ הון
1,435,470	3,032,393	(18,903)	4,002,336	26,873	137,688	(278,968)	8,336,889	60,695	8,397,584
-	-	-	693,223	-	-	-	693,223	(448)	692,775
-	-	-	-	-	8,377	-	8,377	(12)	8,365
-	-	-	693,223	-	8,377	-	701,600	(460)	701,140
(20,092)	(192,890)	212,982	-	-	-	-	(70,000)	-	(70,000)
-	-	-	(70,000)	-	-	-	(1,560)	(1,560)	(1,560)
-	-	(194,079)	-	-	-	-	(194,079)	-	(194,079)
4,824	13,628	-	(18,452)	-	-	-	-	-	19,511
-	-	-	-	-	-	(1,113)	(1,113)	(533)	(1,646)
-	-	-	-	3,906	-	-	3,906	-	3,906
1,420,202	2,853,131	-	4,625,559	12,327	146,065	(280,081)	8,777,203	77,653	8,854,856

יתרה ליום 1 בינואר, 2025

רווח נקי (הפסד)

רווח (הפסד) כולל אחר

סה"כ רווח (הפסד) כולל

מחיקת מניות באוצר

דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה

דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה

רכישת מניות באוצר

מימוש אופציות לעובדים

עלייה לשליטה בחברה מוחזקת

רכישת מניות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה -

תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה										
אלפי ש"ח										
סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	קצין מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ וקרנות אחרות	קצין בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	יתרת רווח	מניות אוצר	פרמיה על מניות	הון מניות	
8,110,692	56,864	8,053,828	(278,968)	118,426	22,108	3,568,031	-	3,172,272	1,451,959	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
555,408	6,103	549,305	-	-	-	549,305	-	-	-	רווח נקי
19,070	(192)	19,262	-	19,262	-	-	-	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר
574,478	5,911	568,567	-	19,262	-	549,305	-	-	-	סה"כ רווח כולל
-	-	-	-	-	-	-	161,097	(143,912)	(17,185)	מחיקת מניות באוצר
(115,000)	-	(115,000)	-	-	-	(115,000)	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
(2,080)	(2,080)	-	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
(180,000)	-	(180,000)	-	-	-	-	(180,000)	-	-	רכישת מניות באוצר
-	-	-	-	-	(4,729)	-	-	4,033	696	מימוש אופציות לעובדים
9,494	-	9,494	-	-	9,494	-	-	-	-	תשלום מבוסס מניות
8,397,584	60,695	8,336,889	(278,968)	137,688	26,873	4,002,336	(18,903)	3,032,393	1,435,470	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

מיוחס לבעלי מניות החברה									
אלפי ש"ח									
הון מניות	פרמיה על מניות	מניות אוצר	יתרת רווח	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ וקרנות אחרות	קרן מעסקאות עם בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	סה"כ הון
1,483,344	3,397,666	(259,044)	3,522,470	22,002	97,690	(279,026)	7,985,102	41,064	8,026,166
-	-	-	332,561	-	-	-	332,561	4,482	337,043
-	-	-	-	-	20,736	-	20,736	(135)	20,601
-	-	-	332,561	-	20,736	-	353,297	4,347	357,644
(31,902)	(227,142)	259,044	(287,000)	-	-	-	(287,000)	-	(287,000)
-	-	-	-	-	-	-	-	(2,080)	(2,080)
-	-	-	-	-	-	58	58	13,533	13,591
517	1,748	-	-	(2,265)	-	-	-	-	-
-	-	-	-	2,371	-	-	2,371	-	2,371
1,451,959	3,172,272	-	3,568,031	22,108	118,426	(278,968)	8,053,828	56,864	8,110,692

יתרה ליום 1 בינואר, 2023

רווח נקי  
רווח (הפסד) כולל אחר

סה"כ רווח כולל  
מחיקת מניות באוצר  
דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה  
דיבידנד לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה  
רכישת מניות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה  
בחברה מאוחדת  
מימוש אופציות לעובדים  
תשלום מבוסס מניות

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
337,043	555,408	692,775	<b>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</b>
			רווח נקי
			התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
			התאמות לסעיפי רווח או הפסד:
12,236	22,969	23,691	פחת והפחתות
315,776	431,455	362,300	הוצאות מימון, נטו
61,922	(364,776)	(483,303)	ירידה (עלייה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח, נטו
(24,699)	(10,388)	34,727	חלק החברה בהפסדי (ברוחי) חברות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו
(994)	(2,974)	38	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
82,356	156,712	168,780	הוצאות מיסים על ההכנסה
-	37,764	2,816	הפסד מירידת ערך מלאי קרקעות לבנייה ומלאי בניינים ודירות למכירה
-	18,889	23,762	מימוש קרן הון הפרשי תרגום לדוח רווח או הפסד
-	13,124	8,175	הפסד הון ממימוש רכוש קבוע
(580)	(749)	(4,350)	שינוי בשווי הוגן של אופציות מכר הנמדדות בשווי הוגן
-	720	-	הפסד ממימוש השקעה בחברה מאוחדת (א)
2,371	9,494	3,906	עלות תשלום מבוסס מניות
448,388	312,240	140,542	
			שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
(1,050)	(7,534)	(15,621)	עלייה בלקוחות
(96,388)	(134,770)	(85,396)	עלייה בחייבים ויתרות חובה
(9,799)	(26,384)	(7,065)	ירידה בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים
(15,629)	(21,859)	17,173	עלייה (ירידה) בזכאים, יתרות זכות ומקדמות מרוכשים
6,376	2,452	4,253	עלייה בפקדונות משוכרים
(116,490)	(188,095)	(86,656)	
			מזומנים ששולמו והתקבלו במשך השנה עבור:
(205,689)	(180,646)	(143,283)	ריבית ששולמה
45,057	45,550	35,022	ריבית שהתקבלה
(36,200)	(69,841)	(20,066)	מיסים ששולמו
26,024	6,159	11,259	מיסים שהתקבלו
4,520	4,503	9,941	דיבינדנד שהתקבל
(166,288)	(194,275)	(107,127)	
502,653	485,278	639,534	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת לפני עליה במלאי דירות ובתים למכירה בהקמה, קרקעות למכירה ומלאי קרקעות לבנייה
(94,143)	26,675	200,178	ירידה (עלייה) במלאי דירות ובתים למכירה בהקמה, קרקעות למכירה ומלאי קרקעות לבנייה
408,510	511,953	839,712	מזומנים נטו שנבעו מפעילויות שוטפות

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
(156,217)	(382,131)	(336,276)	תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
(322,556)	(390,536)	(349,975)	רכישות, מקדמות על חשבון השקעות והשקעות בנדל"ן להשקעה
(30,202)	(20,948)	(21,282)	השקעות בנדל"ן להשקעה בפיתוח
-	(78,000)	-	השקעה ברכוש קבוע
(10,900)	-	(29,688)	השקעה במתקנים סולאריים
-	7,549	-	מתן הלוואות לחברות המטופלות בשווי מאזני
-	-	18,496	החזר השקעות בחברות המטופלות בשווי מאזני
(*) 24,494	42,173	-	תמורה ממימוש השקעה בחברה שאוחדה בעבר (א)
(*) 7,318	(55,679)	(93,771)	תמורה ממימוש ניירות ערך
6,649	162,449	138,386	השקעות לזמן קצר, נטו
-	-	13,610	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה ונדל"ן מוחזק למכירה
93,004	305	-	תמורה ממכירת מניות ופרעון הלוואות בעלים של חברה מוחזקת
(11,824)	(12,533)	(14,419)	שנמכרה
-	(947)	-	פרעון הלוואות שניתנו לזמן ארוך, נטו
-	-	(49,702)	השקעה בפקדונות לזמן ארוך
(400,234)	(728,298)	(724,621)	שינוי במזומן ממימוש השקעה בחברה שאוחדה בעבר (א)
			שינוי במזומן בעלייה לשליטה בחברה שאוחדה לראשונה (ב)
			מזומנים נטו ששימשו לפעילויות השקעה
-	(180,000)	(194,079)	תזרימי מזומנים מפעילות מימון
(287,000)	(115,000)	(70,000)	רכישה עצמית של מניות
2,247,413	662,264	1,347,316	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
(1,122,446)	(198,272)	(675,713)	הנפקת אגרות חוב, נטו
(33,000)	-	192,194	פרעון אגרות חוב
89,166	10,000	100,000	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומאחרים, נטו
-	-	(1,645)	קבלת הלוואות והתחייבויות אחרות לזמן ארוך
(162,896)	(78,505)	(330,439)	רכישת חלק המיעוט בחברה מאוחדת
(2,080)	(2,080)	(1,560)	פרעון הלוואות והתחייבויות אחרות לזמן ארוך
729,157	98,407	366,074	דיבידנד ששולם לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה
			מזומנים נטו שנבעו מפעילויות מימון
737,433	(117,938)	481,165	עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים
6,618	(6,250)	(530)	הפרשי שער בגין יתרות מזומנים ושווי מזומנים
178,575	922,626	798,438	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
922,626	798,438	1,279,073	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה
			פעילויות מהותיות שלא במזומן של החברה
-	7,400	-	רכישת נדל"ן להשקעה כנגד ספקים
-	18,624	-	מימוש השקעה בחברה מאוחדת כנגד חייבים
-	-	90,000	מימוש נדל"ן כנגד מזומן מוגבל

(\* סווג מחדש

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
-	1,313	-
-	17,084	-
-	(18,624)	-
-	(720)	-
-	(947)	-

(א) תמורה ממימוש השקעות בחברות מאוחדות שאוחדו בעבר (1)

נכסים והתחייבויות של החברות המאוחדות ליום המכירה:

-	1,313	-	הון חוזר, למעט מזומנים ושווי מזומנים
-	17,084	-	נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
-	(18,624)	-	חייבים בגין מימוש השקעה בחברה מאוחדת
-	(720)	-	הפסד ממימוש ההשקעה
-	(947)	-	

(ב) שינוי במזומן בעלייה לשליטה בחברה שאוחדה לראשונה

-	-	37	הון חוזר, למעט מזומנים ושווי מזומנים
-	-	(135,000)	השקעה בחברה כלולה
-	-	82,445	גריעת חשבון ההשקעה בחברה מטופלת בשווי מאזני
-	-	2,537	הלוואה משותף
-	-	19,511	זכויות שאינן מקנות שליטה
-	-	(22,275)	הפסד ממימוש השקעה
-	-	3,043	זכאים בגין השקעה בחברה מוחזקת
-	-	(49,702)	

(1) למידע נוסף ראה באור 13ד'.

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1: - כללי

א. תיאור החברה

מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ (להלן-החברה), הינה חברה תושבת ישראל, שהתאגדה בישראל וכתובתה הרשמית הינה רחוב תוצרת הארץ 7, תל-אביב.

נכון למועד הדוח, החברה פועלת, בשני תחומי פעילות עיקריים:

1. תחום הנדל"ן המניב - במסגרתו עוסקת הקבוצה (כהגדרתה להלן) בפעילות נדל"ן מגוונת שעיקרה בישראל. החברה מתמחה בייזום, רכישה, הקמה, השכרה וניהול של מבנים המיועדים לצורכי משרדים, היי-טק, תעשייה, לוגיסטיקה ומסחר, מרכזי נתונים ויחידות דיור. הקבוצה פועלת בעיקר בישראל וכן במספר ארצות בחו"ל, ובכללן שוויץ.
2. תחום ייזום נדל"ן למגורים - במסגרתו עוסקת הקבוצה בייזום נדל"ן למגורים בישראל לרבות איתור, ייזום, תכנון, פיתוח, רכישה, הקמה, שיווק ומכירה של יחידות דיור בישראל.

בנוסף, לחברה פעילויות בתחומים נוספים, כדוגמת אנרגיה מתחדשת והפעלת תחנות דלק, אשר תוצאותיהן הכספיות, בשנת הדיווח, אינן מהותיות לפעילותה.

ב. הגדרות

בדוחות כספיים אלה -

החברה	- מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ.
הקבוצה	- החברה והחברות המוחזקות שלה.
דרבן	- דרבן השקעות בע"מ, חברה בבעלות מלאה של החברה.
חברות מאוחדות	- חברות אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתן ב-IFRS 10) ואשר דוחותיהן מאוחדים עם דוחות החברה.
חברות בשליטה משותפת	- חברות המוחזקות על ידי מספר גורמים ביניהם קיימת הסכמה חוזית לשליטה משותפת.
חברות כלולות	- חברות אשר לחברה השפעה מהותית בהן ואינן חברות מאוחדות, ואשר השקעת החברה בהן כלולה בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה על בסיס השווי המאזני.
צדדים קשורים	- כהגדרתם ב-IAS 24.
בעלי עניין ובעל שליטה	- כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.
חברות מוחזקות	- חברות מאוחדות, חברות בשליטה משותפת וחברות כלולות.

באור 1: - כללי (המשך)

ג. מלחמת חרבות ברזל ומלחמת שאגת הארי

בחודש אוקטובר, 2023 הותקפה מדינת ישראל על ידי ארגון הטרור חמאס במתקפת פתע אכזרית ורצחנית אשר הובילה לפתיחת מלחמת "חרבות ברזל" (להלן-המלחמה) במדינת ישראל. המלחמה הביאה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי, בין היתר בעקבות סגירת מפעלים בדרום ובצפון הארץ, פגיעה בתשתיות וגיוס אנשי מילואים לתקופה שאינה ידועה מראש. בחודש יוני 2025 התקיים מבצע "עם כלביא", מבצע צבאי רחב היקף של מדינת ישראל נגד איראן ובחודש אוקטובר 2025 נחתם הסכם הפסקת אש בין מדינת ישראל לחמאס.

לאחר תאריך המאזן, ביום 28 בפברואר, 2026 נפתחה מתקפה משולבת על ידי מדינת ישראל וארצות הברית כנגד איראן. בתגובה לכך החל ירי רקטי משמעותי מכיוון איראן אל ישראל ומטרות אמריקאיות ברחבי המפרץ הפרסי וכנגד מדינות נוספות באיזור ובנוסף נפתחה מערכה נוספת מול ארגון הטרור חיזבאללה בלבנון.

נכון למועד פרסום הדוח ונוכח העובדה שמדובר באירוע דינמי המאופיין באי וודאות רבה, מידת ההשפעה של התרחישים הבטחוניים השונים על פעילותה של החברה אינה ידועה. להערכת החברה, היה והמלחמה תימשך זמן רב ו/או תסלים לזירות נוספות, האי שהשלכותיה עלולות להיות השפעות שליליות משמעותיות על הכלכלה הישראלית.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

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

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים IFRS Accounting Standards (להלן - IFRS). כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס העלות, למעט: נדל"ן להשקעה; נדל"ן להשקעה בהקמה; נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח כולל אחר; נכסים והתחייבויות פיננסיות (לרבות נגזרים) המוצגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

החברה בחרה להציג את הרווח או הפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

ב. תקופת המחזור התפעולי

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לעבודות הקבלניות, המחזור התפעולי הינו יותר משנה ועשוי להימשך שנתיים עד ארבע שנים. בהתייחס ליתר הפעילויות, המחזור התפעולי הינו שנה. לפיכך, ביחס לעבודות הקבלניות, כאשר תקופת המחזור התפעולי ארוכה משנה, הנכסים וההתחייבויות הקשורים באופן ישיר לאותה פעילות מסווגים בדוח על המצב הכספי במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים בהתאם למחזור התפעולי.

ג. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות, שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש כוח השפעה על הישות המושקעת, חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בישות המושקעת וכן היכולת להשתמש בכוח שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבע מהישות המושקעת. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיכות.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

**ד. רכישת חברת נכס**

בעת רכישת חברת נכס, הקבוצה מפעילה שיקול דעת בבחינה האם מדובר ברכישת עסק או נכס, לצורך קביעת הטיפול החשבונאי בעסקה. בבחינה האם חברת נכס מהווה עסק, הקבוצה בוחנת, בין היתר, את מהות התהליכים הקיימים בחברת הנכס, לרבות היקף ומהות שירותי ניהול, אבטחה, ניקיון ותחזוקה הניתנים לשוכרים. עסקאות בהן החברה הנרכשת הינה עסק, העסקה מטופלת כצירוף עסקים כמפורט לעיל. לעומת זאת, עסקאות בהן החברה הנרכשת אינה עסק מטופלות כרכישת קבוצה של נכסים והתחייבויות. בעסקאות כאמור עלות הרכישה, הכוללת עלויות עסקה, מוקצית באופן יחסי לנכסים ולהתחייבויות המזוהים שנרכשו, בהתבסס על שוויים ההוגן היחסי במועד הרכישה. במקרה האחרון, לא מוכר מוניטין וכן לא מוכרים מיסים נדחים בגין הפרשים זמניים הקיימים במועד הרכישה בסעיף הכנסות או הוצאות אחרות.

**ה. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני**

השקעות הקבוצה בחברות כלולות ובעסקאות משותפות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני. לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת מוצגת לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו, לרבות רווח כולל אחר של החברה הכלולה או העסקה המשותפת.

מוניטין בגין רכישת חברה כלולה או עסקה משותפת מוצג כחלק מההשקעה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת, נמדד לפי העלות ואינו מופחת באופן שיטתי. מוניטין נבחן לצורך בחינת ירידת ערך כחלק מהשקעה בחברה הכלולה או בעסקה המשותפת בכללותה.

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

**ו. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה**

מטבע ההצגה של הדוחות הכספיים ומטבע הפעילות של החברה הינו ש"ח. הקבוצה קובעת עבור כל חברה בקבוצה, לרבות חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, מהו מטבע הפעילות של כל חברה.

נכסים והתחייבויות של חברה מוחזקת מהווה פעילות חוץ לרבות עודפי עלות שנוצרו מתורגמים לפי שער סגירה בכל תאריך דיווח. פריטי דוח רווח או הפסד מתורגמים לפי שערי חליפין ממוצעים בכל התקופות המוצגות. הפרשי התרגום שנוצרו נזקפים לרווח (הפסד) כולל אחר.

**ז. נכס או קבוצת נכסים לא שוטפים המוחזקים למכירה**

נכס או קבוצת נכסים לא שוטפים מסווגים כמוחזקים למכירה, כאשר יישובם ייעשה בעיקר באמצעות עסקת מכירה ולא באמצעות שימוש מתמשך. האמור מתקיים כאשר הנכסים זמינים למכירה מיידית במצבם הנוכחי, קיימת מחויבות של החברה למכירה, קיימת תכנית לאיתור קונה והמימוש צפוי ברמה גבוהה להסתיים בתוך שנה ממועד הסיווג. נדל"ן להשקעה שמוחזק למכירה ממשיך להימדד לפי שווי הוגן בהתאם להוראות IAS 40.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ח. החברה כמחכיר

המבחנים לסיווג חכירה כמימונית או כתפעולית מבוססים על מהות ההסכם והם נבחנים במועד ההתקשרות על-פי הכללים שנקבעו בתקן:

חכירה תפעולית

עסקת חכירה בה לא מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס, מסווגת כחכירה תפעולית. תקבולי החכירה מוכרים כהכנסה ברווח או הפסד בקו ישר על פני תקופת החכירה. עלויות ראשוניות ישירות שהתהוו בגין הסכם החכירה, מתווספות לעלות הנכס המוכר ומוכרות כהוצאה לאורך תקופת החכירה לפי אותו בסיס.

ט. שווי מזומנים

שווי מזומנים נחשבים השקעות שנזילותן גבוהה, הכוללות פקדונות בתאגידים בנקאיים לזמן קצר אשר אינם מוגבלים בשעבוד, שתקופתם המקורית אינה עולה על שלושה חודשים ממועד ההשקעה.

י. מלאי מקרקעין, מלאי בניינים ודירות למכירה

עלות מלאי בניינים ודירות למכירה כוללת עלויות ישירות מזהות בגין עלות הקרקע, כגון מיסים, אגרות והיטלים וכן עלויות בנייה. מקרקעין בבנייה נמדדים על בסיס העלות. עלות המקרקעין כוללת עלויות תכנון ועיצוב, עלויות בנייה עקיפות שהוקצו, עלויות קשורות אחרות ועלויות אשראי מהוונות החל ממועד שבו החלו פעולות פיתוח של המקרקעין עד לקבלת היתר בנייה. מלאי בניינים ודירות למכירה נמדד לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה ועלויות הדרושות לביצוע המכירה.

עלויות המלאי של נדל"ן יזמי מוקצות לכל חוזה מכר בנפרד, כמתואר להלן:

1. עלויות ישירות הניתנות לזיהוי יוקצו באופן פרטני לכל דירה.
2. עלויות קרקע ובנייה מוקצות לחוזים לפי יחס מחירי מכירה.

יא. נדל"ן להשקעה

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

נדל"ן להשקעה נגרע כאשר הוא ממומש או כאשר נפסק השימוש בו ולא צפויות הטבות כלכליות עתידיות ממימוש.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה נמדד בשווי ההוגן, אשר משקף את תנאי השוק במועד הדיווח. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי.

נדל"ן להשקעה בפיתוח המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל וזאת כאשר השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה. בסיס העלות של נדל"ן להשקעה בפיתוח כולל את עלות המקרקעין, עלויות תכנון ופיתוח ישירות תוספתיות ודמי תיווך בשל התקשרויות בהסכמים להשכרתו.

לצורך קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת הקבוצה על הערכת שווי שמבוצעת בדרך כלל על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

**יב. רכוש קבוע**

פריטי הרכוש הקבוע מוצגים לפי העלות בתוספת עלויות רכישה ישירות, בניכוי פחת שנצבר, בניכוי הפסדים מירידת ערך שנצברו ואינם כוללים הוצאות תחזוקה שוטפת.

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

אורך החיים השימושיים, שיטת הפחת וערך השייר של כל נכס נבחנים לפחות בכל סוף שנה והשינויים מטופלים כשינוי אומדן חשבונאי באופן של מכאן-ולחבא.

**יג. מדידת שווי הוגן**

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

השווי ההוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשותפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשותפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם. מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו או כאשר עסקה חזויה מתרחשת.

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

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

**יד. מכשירים פיננסיים**

**1. נכסים פיננסיים**

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

**(א) החברה מודדת מכשירי חוב בעלות מופחתת כאשר**

המודל העסקי של החברה הינו החזקת הנכסים הפיננסיים על מנת לגבות תזרימי מזומנים חוזיים; וכן התנאים החוזיים של הנכס הפיננסי מספקים זכאות במועדים מוגדרים לתזרימי מזומנים שהם רק תשלומי קרן וריבית בגין סכום הקרן שטרם נפרעה.

לאחר ההכרה הראשונית, מכשירים בקבוצה זו יוצגו על פי תנאיהם לפי עלות המופחתת תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית ובניכוי הפרשה לירידת ערך.

**מכשירים הוניים ונכסים פיננסיים אחרים המוחזקים למסחר**

השקעות במכשירים הוניים אינן עומדות בקריטריונים האמורים לעיל ועל כן נמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

הכנסות מדיבידנד מהשקעות במכשירים הוניים מוכרות במועד הקובע לזכאות לדיבידנד בדוח על הרווח או הפסד.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

2. ירידת ערך נכסים פיננסיים

החברה בוחנת בכל מועד דיווח את ההפרשה להפסד בגין מכשירי חוב פיננסיים אשר אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד. לחברה נכסים פיננסיים בעלי תקופות אשראי קצרות כגון לקוחות, בגינם היא מיישמת את ההקלה שנקבעה במודל, קרי החברה מודדת את ההפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי אשראי חזויים לאורך כל חיי המכשיר.

3. התחייבויות פיננסיות

(א) התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

במועד ההכרה לראשונה, החברה מודדת את ההתחייבויות הפיננסיות בשווי הוגן בניכוי עלויות עסקה שניתן לייחס במישרין להנפקה של ההתחייבות הפיננסית. לאחר ההכרה הראשונית, החברה מודדת את כל ההתחייבויות הפיננסיות לפי שיטת העלות המופחתת, פרט להתחייבויות פיננסיות הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

גריעת התחייבויות פיננסיות

החברה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר, היא מסולקת - דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבוטלת או פוקעת. התחייבות פיננסית מסולקת כאשר החייב פורע את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מההתחייבות. במקרה של שינוי תנאים בגין התחייבות פיננסית קיימת, החברה בוחנת האם תנאי ההתחייבות שונים מהותית מהתנאים הקיימים ומביאה בחשבון שיקולים איכותיים וכמותיים.

טו. הפרשות

הפרשה בהתאם ל- IAS-37 מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

זז. תביעות משפטיות

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

זי. עסקאות תשלום מבוסס מניות

עובדים/נותני שירותים אחרים של החברה זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים וחלק מהעובדים/נותני שירותים אחרים זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות המסולקות במזומן והנמדדות על בסיס עליית ערך מניות החברה.

עסקאות המסולקות במכשירים הוניים

עלות העסקאות עם עובדים המסולקות במכשירים הוניים נמדדת לפי השווי ההוגן של המכשירים הוניים במועד ההענקה. השווי ההוגן נקבע באמצעות שימוש במודל תמחור אופציות מקובל.

עלות העסקאות המסולקות במכשירים הוניים מוכרת ברווח או הפסד יחד עם גידול מקביל בהון על פני התקופה שבה תנאי הביצוע ו/או השירות מתקיימים ומסתיימת במועד שבו העובדים הרלוונטיים זכאים לגמול. הוצאה בגין הענקות שאינן מבטלות בסופו של דבר אינה מוכרת.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יח. הכרה בהכנסה

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

בקביעת סכום ההכנסה מחוזים עם לקוחות, החברה בוחנת האם היא פועלת כספק עיקרי או כסוכן בחוזה. החברה היא ספק עיקרי כאשר היא שולטת בסחורה או בשירות שהובטח טרם העברתו ללקוח.

הכנסות ממתן שירותים (לרבות דמי ניהול)

הכנסות ממתן שירותים מוכרות לאורך זמן, על פני התקופה בה הלקוח מקבל וצורך את ההטבות המופקות על ידי ביצועי החברה. ההכנסות מוכרות בהתאם לתקופות הדיווח שבהן סופקו השירותים.

הכנסות מפיתוח והקמה של נדל"ן ביזום בישראל

בקשר עם פעילות החברה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, החברה הגיעה למסקנה על סמך חוזי המכירה שלה עם לקוחות בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, על סמך הוראות החוק והרגולציה הרלוונטיות, ובהתאם לחוות דעת משפטיות שהתקבלו, שכאשר החברה מתקשרת בחוזה למכירת דירות מגורים, משרדים ושטחי מסחר בישראל, לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לחברה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. בנסיבות הללו, החברה מכירה בהכנסה לאורך זמן.

החברה מיישמת את שיטת התשומות (Input method) לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. החברה מאמינה כי שימוש בשיטת התשומות, לפיה ההכנסה מוכרת על בסיס תשומות שהשקיעה החברה לצורך קיום מחויבות הביצוע מייצגת בצורה הנאותה ביותר את ההכנסה שהופקה בפועל.

החברה קובעת את גובה ההכנסה מכל חוזה בהתאם למחיר העסקה עם כל לקוח בנפרד ומכירה בהכנסה, ביחס לכל חוזה בנפרד.

כאשר החברה מתחילה לבצע פעולות בקשר לחוזה הצפוי עוד בטרם נחתם החוזה עם הלקוח, בעת חתימת החוזה כאמור מכירה החברה בהכנסה על בסיס מצטבר בסכום המשקף את שעור ההשלמה של מחויבות ביצוע לאותו מועד.

החברה מהוונת עלויות אשראי לקרקעות לבניה המהוות נכס כשיר, כגון קרקעות בהם פועלת החברה להשגת היתרי בניה ואין ביכולתה לבצע מכירה של דירות אותן היא מתכננת להקים על הקרקע. החברה מפסיקה להוון עלויות אשראי בעת קבלת היתרי הבנייה לקרקעות.

כאשר צפוי הפסד מהחוזה, מלוא ההפסד מוכר מידית ללא קשר לשיעור ההשלמה.

בקביעת מחיר העסקה, החברה מתאמת את סכום התמורה שהובטחה בגין השפעות של ערך הזמן של הכסף אם עיתוי התשלומים שהוסכם בין הצדדים לחוזה, בין אם באופן מפורש או באופן משתמע, מספק ללקוח או לחברה הטבה משמעותית של מימון של העברת הנכס הנדל"ני (לדוגמה בעסקאות של 20%-80%). בנסיבות אלה, החוזה מכיל רכיב מימון משמעותי. במקרים בהם הפער בין מועד קבלת התשלום לבין מועד העברת הסחורה או השירות ללקוח הינו שנה או פחות, החברה מיישמת את ההקלה הפרקטית הקבועה בתקן ואינה מפרידה רכיב מימון משמעותי.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

עלויות השגת חוזה

עבור השגת חלק מהחוזים של החברה עם לקוחותיה היא נושאת בעלויות תוספתיות להשגת החוזה (למשל עמלות מוכרנים המותנות בביצוע עסקת מכירה מחייבת). עלויות אשר התהוו על מנת להשיג את החוזה עם הלקוח ושלא היו מתהוות לה אם החוזה לא היה מושג ושהחברה מצפה להשיבן, מוכרות כנכס ומופחתות על בסיס שיטתי שהוא עקבי עם מתן השירותים שסופקו במסגרת החוזה הספציפי.

יט. מיסים על ההכנסה

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

1. מיסים שוטפים

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

2. מיסים נדחים

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

יתרות המיסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר הנכס ימומש או ההתחייבות תסולק, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדיווח.

בכל תאריך דיווח נכסי מיסים נדחים נבחנים ובמידה שלא צפוי ניצולם הם מופחתים, הפרשים זמניים בגינם לא הוכרו נכסי מיסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ובמידה שניצולם צפוי מוכר נכס מס נדחה מתאים.

המיסים הנדחים בגין נדל"ן להשקעה המוחזק במטרה להשיב את מרבית (substantially all) ההטבות הכלכליות הגלומות בו בדרך של מימוש ולא בדרך של שימוש, נמדדים לפי אופן החישוב הצפוי של נכס הבסיס, על בסיס מימוש ולא שימוש.

בחישוב המיסים הנדחים לא מובאים בחשבון המיסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד מכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין. כמו כן, לא הובאו בחשבון מיסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מוחזקות כדיבדנדים, מאחר שחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת, או בשל מדיניות החברה שלא ליזום חלוקת דיבידנד על ידי חברה מאוחדת הגוררת חבות מס נוספת.

באור 3: - עיקרי השיקולים, האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

אומדנים והנחות

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

נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח

נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח (כאשר שווי הוגן ניתן למדידה מהימנה) מוצגים לפי שווי הוגן לתאריך הדוח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד.

השווי ההוגן נקבע בדרך כלל על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה, כמו גם על הערכות הנהלה המבוססות על מודלים כלכליים. לגבי נדל"ן בפיתוח נדרש גם אומדן עלויות ההקמה. אם ניתן, השווי ההוגן נקבע בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך. ראה מידע נוסף בבאור 2'א.

באור 4: - גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים

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

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

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

התקן החדש ייושם למפרע החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר, 2027 או לאחריו.

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

באור 5: - מזומנים ושווי מזומנים

א. ההרכב

31 בדצמבר		שיעור ריבית משוקלל	מזומנים ופקדונות למשיכה מיידית פקדונות לזמן קצר
2024	2025		
אלפי ש"ח			
191,535	233,963		
606,903	1,045,110	4.25%	
<u>798,438</u>	<u>1,279,073</u>		

ב. תנאי הצמדה

31 בדצמבר		ש"ח
2024	2025	
אלפי ש"ח		
643,618	1,137,697	דולר ארה"ב
7,518	6,439	פרנק שוויצרי
98,920	119,561	דולר קנדי
5,724	1,852	אירו
42,658	13,524	
<u>798,438</u>	<u>1,279,073</u>	

ג. מזומנים ושווי מזומנים שאינם שוטפים

בעקבות המלחמה בין רוסיה לאוקראינה, הוטלו מגבלות סחר למשיכת מטבע זר מאוקראינה. לפיכך, יתרת מזומנים המופקדים בחשבונות בנק באוקראינה בסכום של כ-28 מיליון ש"ח, לאחר הפרשה מצטברת בגין הפסדי אשראי של כ-13 מיליון ש"ח, סווגה כנכס בלתי שוטף בסעיף מזומנים מוגבלים בשימוש.

באור 6: - השקעות לזמן קצר

31 בדצמבר		אגרות חוב
2024	2025	
אלפי ש"ח		
49	49	

באור 7: - מזומן מוגבל וכספים בנאמנות

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
62,687	246,455

פקדונות מוגבלים (בעיקר חשבונות ליווי של רוכשי דירות)

באור 8: - לקוחות

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
54,657	74,016
1,047	835
55,704	74,851
(21,878)	(25,276)
33,826	49,575

שוכרים:  
חובות פתוחים  
המחאות לגבייה

בניכוי - הפרשה לחובות מסופקים שוכרים

סה"כ שוכרים, נטו

ב. להלן ניתוח יתרת הלקוחות נטו בגין שוכרים, לפי תקופת הפיגור בגבייה ביחס לתאריך הדיווח:

סה"כ	לקוחות שמועד פרעונם עבר והפיגור בגבייתם הינו					לקוחות שטרם הגיע מועד פרעונם (ללא פיגור בגבייה)	
	מעל 120 יום	90-120 יום	60-90 יום	30-60 יום	עד 30 יום		
	אלפי ש"ח						
49,575	4,425	686	1,258	1,300	14,279	27,627	31 בדצמבר, 2025
33,826	6,112	947	1,737	1,795	19,721	3,514	31 בדצמבר, 2024

באור 9: - חייבים ויתרות חובה

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
19,171	1,965
27,574	23,794
13,177	13,933
29,638	10,880
211,688	323,242
8,183	2,791
18,625	-
8,966	10,231
337,022	386,836

מוסדות  
הכנסות לקבל  
הוצאות מראש  
יתרות חובה עם חברות מוחזקות  
חייבים בגין חוזה (בגין דירות בפרוייקטים בסוללים ובצור יצחק)  
ח"ז שותף  
חייבים בגין מכירת נכסים  
חייבים ויתרות חובה אחרים

באור 10: - מלאי קרקעות, דירות ובתים למכירה בהקמה

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
438,724	262,858	1. מלאי קרקעות, דירות ובתים למכירה ובהקמה (זמן קצר) דירות בהקמה במתחם רחוב הסוללים בתל-אביב (ב'1)
169,869	138,882	דירות בהקמה במושב צור יצחק (ב'2)
-	214,171	קרקע לבניה במתחם שדה דב בתל אביב (ב'3)
<u>608,593</u>	<u>615,911</u>	
200,000	-	2. מלאי קרקעות לבנייה (זמן ארוך) קרקע לבניה במתחם שדה דב בתל אביב (ב'3)
51,600	53,045	קרקע לבנייה בחדרה (ב'4)
19,497	19,575	קרקעות אחרות
<u>271,097</u>	<u>72,620</u>	

ב. מידע נוסף

1. דירות בהקמה במתחם רחוב הסוללים בתל-אביב

החברה חתמה על הסכמים עם תדהר בניה בע"מ מקבוצת תדהר (להלן-תדהר בניה) בקשר עם ביצוע פרויקט במקרקעין המצויים בתחום הרחובות דרך השלום, הסוללים ושדרות ההשכלה בתל-אביב יפו (להלן-המקרקעין), להקמת שני מבנים שני מבנים בייעוד לתעסוקה ומסחר, שני מבנים בייעוד למגורים ומסחר, מבנה ציבור ושטחים תת קרקעיים, בהתאם לתכנית מקומית שהופקדה ואושרה (להלן-התכנית ו-הפרוייקט, לפי העניין). בנוסף, החברה מכרה לתדהר ראש העין יזמות נדל"ן בע"מ (להלן-תדהר יזמות), חברה נוספת מקבוצת תדהר, 25% מזכויות הבניה בייעוד למגורים. בהתאם לתכנית, מוקמות בפרוייקט 360 יחידות דיור בשני מגדלי מגורים, בני 33 קומות כל אחד. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 נחתמו 245 חוזי מכירת דירות בהיקף מצטבר של כ-913 מיליון ש"ח. מחירי הדירות צמודים בחלקם למדד תשומות הבניה, כפי שמפורט בחוזי המכירות. ביום 2 במרץ, 2026 התקבלה תעודת גמר לבנייני המגורים בפרוייקט וזאת לאחר שהתקבלה תעודת גמר לחניון.

2. דירות בהקמה במושב צור יצחק

היתרות מייצגות זכויות של שותפות מאוחדת של החברה בקרקע בשכונת צור יצחק, אשר נמצאת מערבית למושב צור נתן (להלן-המושב). הקרקע מיועדת לבניית 739 יחידות דיור וכן שטחי מסחר. בתמורה לרכישת הזכויות התחייבה השותפות להקים את הפרוייקט ולשלם למושב, בהתאם לתנאים ולמועדים הקבועים בהסכם בין הצדדים, 7.5% מהתמורות שינבעו ממכירות ו/או השכרת שטחי מסחר. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 נמכרו 623 יחידות דיור מתוך 739 יחידות דיור אשר החברה החלה בבנייתן (מתוכן 32 דירות במהלך שנת 2025), ומתוכן נמסרו 621 יחידות דיור.

באור 10: - מלאי קרקעות, דירות ובתים למכירה בהקמה (המשך)

3. קרקע במתחם שדה דב תל אביב

ביום 23 באוגוסט, 2021 קיבלה החברה הודעה על זכיה יחד עם שתי שותפות נוספות, בחלקים שווים, ביחס לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) ל-98 שנים (עם אופציה להארכה) במגרש הידוע כ-"מגרש 110" במסגרת מכרז אשר פורסם על-ידי רשות מקרקעי ישראל המצוי במתחם "שדה דב" בתל-אביב (להלן- המגרש ו-המכרז, לפי העניין). המגרש הינו בשטח של כ-4.7 דונם ועליו ניתן לבנות 230 יחידות דיור וכ-1,300 מ"ר מסחר. בחודש אוקטובר 2025 החלו עבודות במגרש ולפיכך מויינה הקרקע לסעיף מלאי קרקעות ודירות למכירה ובהקמה. ליום 31 בדצמבר, 2025 ביצעה החברה הערכה לשווי המימוש נטו של מלאי המקרקעין ולאור ההערכה ביטלה סכום של כ-11.7 מיליון ש"ח, מתוך ירידת הערך שנרשמה בעבר. שווי הקרקע בספרי החברה ליום 31 בדצמבר, 2025, עומד על סך של כ-214 מיליון ש"ח.

4. קרקע לבניה בחדרה

היתרה מייצגת את חלק החברה בשווי הקרקע של מספר מגרשים בחדרה. בכוונת החברה להקים ביחד עם בעל הקרקע הנוסף פרויקט הכולל 306 יחידות דיור (חלק החברה בפרוייקט 129 יחידות דיור), 3,000 מ"ר שטחי מסחר (חלק החברה 1,324 מ"ר) ומשרדים בשטח של 27,000 מ"ר (חלק החברה 13,500 מ"ר). לצורך כך הקימה החברה עם בעל הקרקע הנוסף עסקאות משותפות וסיווגה את הקרקע מנדל"ן להשקעה למלאי לזמן ארוך.

באור 11: - נכסים המוחזקים למכירה והתחייבויות המתייחסות לנכסים המוחזקים למכירה

להלן נתונים על נכסים והתחייבויות המוחזקים למכירה בחלוקה גיאוגרפית:

31 בדצמבר, 2025			
נכסים, נטו	התחייבויות אלפי ש"ח	נכסים	
7,887	-	7,887	ישראל
14,621	-	14,621	צרפת
<u>22,508</u>	<u>-</u>	<u>22,508</u>	
31 בדצמבר, 2024			
נכסים, נטו	התחייבויות אלפי ש"ח	נכסים	
1,660	-	1,660	ישראל
990	29,280	30,270	ארה"ב (באור 14ב'5)
14,825	-	14,825	צרפת
<u>17,475</u>	<u>29,280</u>	<u>46,755</u>	

באור 12: - חייבים אחרים

31 בדצמבר, 2024		31 בדצמבר, 2025		בסיס הצמדה	
יתרה בניכוי חלויות שוטפות	יתרה אלפי ש"ח	יתרה בניכוי חלויות שוטפות	יתרה אלפי ש"ח		
1,095	1,095	1,095	1,095	לא צמוד	השקעה בנכס פיננסי
32,721	37,862	36,008	40,865	מדד	הכנסות לקבל
226	226	258	258	לא צמוד	חייבים אחרים
<u>34,042</u>	<u>39,183</u>	<u>37,361</u>	<u>42,218</u>		

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות

א. קריית שחקים בע"מ

ביום 27 באוקטובר, 2021 גובשו הסכמות בין אי.סי.אר ישראל קנדה ראם החזקות בע"מ (להלן - ICR) לבין רותם שני יזמות והשקעות בע"מ (להלן - רותם שני) ביחס למכירת מלוא החזקות ICR (50%) בהונה המונפק והנפרע של קריית שחקים בע"מ (להלן - קריית שחקים) לרותם שני או מי מטעמה, בתמורה לסך השווה ל-80 מיליון ש"ח (להלן - המניות הנרכשות ו-סכום הרכישה, לפי העניין) וכן תמורה נוספת בגין הסבת הלוואות בעלים אשר העמידה ICR לקריית שחקים בסך כולל של כ-4.3 מיליון ש"ח. בהתאם להסכם שיתוף הפעולה שנחתם בין החברה לרותם שני רכשה החברה את המניות הנרכשות בתמורה לסכום הרכישה והוסבו לחברה הלוואות הבעלים האמורות לעיל. במועד האמור גם נכנס לתוקף הסכם בעלי מניות בין החברה לרותם שני בקשר עם קריית שחקים, אשר בין היתר כולל הוראות לפיהן בהתקיימן של נסיבות מסוימות תהא לחברה אופציה לרכוש מרותם שני ובנסיבות דומות לרותם שני אופציה למכור לחברה כ-69% מהחזקות רותם שני בקריית שחקים בתמורה לסך של כ-45 מיליון ש"ח, בתוספת סכומים שיכול וינבעו ממנגנוני התאמה נוספים.

יצוין, כי בהתאם להסכם מיום 15 באוגוסט, 2012 שנחתם בין סיטי טק - הרצליה 1995 בע"מ (להלן - סיטי טק) לבין קריית שחקים וקיבוץ גליל ים המחזיקים בחלקים שווים במניות סיטי טק, התחייבה קריית שחקים להעמיד לסיטי טק באמצעות הלוואות בעלים את מלוא ההון העצמי שידרש לסיטי טק לשם מימון ייזומו, תכנונו והקמתו של הפרויקט, לרבות דמי חכירה או היוון לרשות מקרקעי ישראל (להלן - הלוואות הבעלים). סך של 48% מתוך הלוואות הבעלים ישא ריבית שנתית בשיעור של 8%-9% בתוספת הצמדה למדד המחירים לצרכן ויתרת סכום הלוואות הבעלים ישא ריבית שנתית בשיעור של 11% בתוספת הצמדה למדד כאמור. הלוואות הבעלים תפרענה מתוך תקבולי סיטי טק מהפרויקט, והכל בהתאם ובכפוף להוראות ההסכם.

ביום 12 בדצמבר, 2024 קיבלה סיטי טק מרשות מקרקעי ישראל שומות ומפרטים כספיים למגרשים 801 ו-802 בתחום תוכנית תמ"ל/1082 שהינם חלק ממקרקעין הידועים כגוש 6422 חלקה 316 וכגוש 6533 חלקה 290 הכוללים יחדיו תחשיב כספי לתשלום בהיקף של כ-1,012 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ והוצאות פיתוח עבור המגרשים בהיקף של כ-256 מיליון ש"ח כולל מע"מ.

ביום 23 בינואר, 2025 קיבלה סיטי טק מרשות מקרקעי ישראל שומות ומפרטים כספיים למגרשים 400, 601-602, 800, 901-904 בתוכנית תמ"ל/1082 אשר מהווים את יתרת המגרשים לה זכאית סיטי טק בפטור ממכרז במסגרת הפרויקט, הכוללים יחדיו תחשיב כספי לתשלום בהיקף של כ-349 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ והוצאות פיתוח עבור המגרשים בהיקף של כ-184 מיליון ש"ח כולל מע"מ.

סיטי-טק הגישה השגה משפטית אשר בעיקרה נסבה על אופן חישוב שווי המטלה הציבורית וזו נדחתה ברובה. במהלך התקופה המדווחת, הגישה סיטי טק השגה שמאית העוסקת בשווי המקרקעין, לאור פערים משמעותיים הקיימים לדעת החברה בין שווי המקרקעין לשומה שהונפקה. השגה שמאית זו תלויה ועומדת וטרם התקבלה בה החלטה.

בהתאם להסכם בין קיבוץ גליל ים לבין קריית שחקים, דירקטוריון סיטי טק ימנה מספר זוגי של חברים, מחציתם נציגי הקיבוץ ומחציתם נציגי קריית שחקים, כאשר כל החלטה בדירקטוריון סיטי טק תהא טעונה הסכמת נציגי הקיבוץ ונציגי קריית שחקים.

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

היקף הזכויות לה זכאית סיטי טק על פי התוכנית הינם כדלקמן:

1. מגורים - כ-14,000 מ"ר עילי לבניית 100 דירות.
  2. מסחר עילי - 2,500 מ"ר.
  3. משרדים - כ-270,000 מ"ר (אשר מתוכם ניתן לנצל 35,000 מ"ר לדירור מוגן).
  4. זכויות בנייה תת קרקעיות - כ-90,000 מ"ר.
- ביום 16 במרץ, 2025, מימשה רותם שני יזמות והשקעות בע"מ את האופציה שהוקנתה לה בהסכם בעלי מניות כאמור לעיל ומכרה לחברה כ-69% מהחזקותיה בקרית שחקים, בתמורה לסך של כ-50 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. לאחר מימוש האופציה כאמור, עומדות החזקות החברה בהון המונפק והנפרע של קריית שחקים בע"מ על כ-84.4%. מאותו מועד החברה שולטת ומאחדת את דוחותיה הכספיים של קרית שחקים. כתוצאה מהאיחוד, החברה הכירה בהפסד בסכום של כ-22 מיליון ש"ח.

ב. יד חנה

ביום 19 ביולי, 2022 השלימה החברה עסקה עם יד חנה חומש כפר שיתופי קהילתי - אגודה שיתופית חקלאית בע"מ (להלן-יד חנה) ו-חוצות שפיים - אגודה שיתופית חקלאית בע"מ (להלן - שפיים) (שפיים ויד חנה להלן ביחד- המוכרות), לרכישת מניות בתעשיות יד חנה חומש - אגודה שיתופית חקלאית בע"מ (להלן-האגודה), בעלת זכויות קיימות ופוטנציאליות בחלקים מהמקרקעין בגוש 8634 ובגוש 8635 ומקרקעין נוספים בסביבתם (להלן-המקרקעין), בשטח כולל של כ-100 דונם, באופן שמהמועד האמור, מחזיקה החברה מניות המהוות 50% מהון המניות המונפק והנפרע של האגודה (בדילול מלא) (להלן-המניות הנמכרות) והצטרפה כחברה באגודה. בהתאם לתכנית החלה על חלק מהמקרקעין, השימוש המותר בהם כיום הינו לתעשייה, לרבות אחסנה. בכוונת האגודה לעסוק בתכנון וקידום פרויקט להקמת מתחם תעסוקה מניב במקרקעין. התמורה בגין המניות הנמכרות הסתכמה לסך של כ-140 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ. בתאריך 5 בינואר, 2026 שילמה האגודה לרשות מקרקעי ישראל דמי חכירה מהוונים בסכום של כ-36 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, מתוך סכום של כ-43 מיליון ש"ח שהחברה העמידה לאגודה כנגד שטר הון, בגין המקרקעין הידועים כגוש 8635, חלקות 3, 7 ו-11, בשטח של כ-19 דונם, אשר הינם החלק האחרון של המגרש התכנוני המלא אשר זכויות חכירה מהוונות בו נרכשו על ידי האגודה.

ג. Digital Realty Mivne

ביום 13 ביוני, 2022, התקשרה החברה באמצעות שותפות בבעלות מלאה של החברה עם חברה בבעלות מלאה (בעקיפין) של קרן הריט האמריקאית Digital Realty Trust Inc (DLR) וביחד: (הצדדים) במספר הסכמים לצורך הקמה וניהול של שותפות מוגבלת המוחזקת על-ידי הצדדים בחלקים שווים, הפועלת תחת השם Digital Realty Mivne (להלן-השותפות), שעיקרם כמפורט להלן:

1. השותפות תפעל לרכישה, הקמה, ניהול, מימון, פיתוח, השכרה ותפעול של מרכזי נתונים (דאטה סנטרס) ברחבי ישראל (להלן-פעילות הדאטה סנטרס).
2. כל פעילות הדאטה סנטרס של הצדדים בישראל תעשה באמצעות השותפות בלבד (למעט חריגים שנקבעו בהסכמים).
3. כל אחד מהצדדים התחייב לבצע הזרמת הון לשותפות בסך של עד 50 מיליון דולר בהתאם להחלטת דירקטוריון השותף הכללי (להלן-ההשקעה הראשונית). מימון נוסף של הפעילות ייעשה באמצעות מימון חיצוני, הלוואות בעלים או הזרמות הון נוספות של הצדדים, כאשר נקבעו מנגנוני דילול אשר יחולו במקרה בו תתקבל החלטה של דירקטוריון השותף הכללי לביצוע השקעה נוספת של הצדדים (מעבר להשקעה הראשונית) ואחד הצדדים לא העביר כדי חלקו.

4. כל זמן שהצדדים מחזיקים בזכויות שוות בשותף הכללי, דירקטוריון השותף הכללי יהיה מורכב ממספר נציגים שווה לכל אחד מהצדדים כאשר יו"ר הדירקטוריון יהיה דירקטור מטעם DLR ולו תהיה זכות הכרעה במקרה של שוויון קולות בהצבעה, למעט בנושאים בהם נקבע רוב מיוחד, כגון בנוגע לשינויים מסוימים במסמכי ההתאגדות של השותפות או השותף הכללי; הנפקת הון ראשונה לציבור ומכירת הפעילות; הרחבת תחומי פעילות השותפות מעבר לפעילות הדאטה סנטרס; הצעה, רכישה מחדש, ביטול או פדיון של מניות או זכויות של השותפות או השותף הכללי שלא בהתאם להוראות ההסכם; שינוי מנגנון הייצוג בדירקטוריון; רכישה או השכרה ארוכת טווח של נכס מהותי ואישור תקציב או חריגה מתקציב למעט אם נעשה במסגרת "פרוייקטים מותרים"; פירוק מרצון של השותף הכללי או השותפות; מינוי או פיטורי נושאי משרה בכירים; קבלת מימון חיצוני מעל הרף שנקבע; ועסקאות בעלי עניין. יצוין כי ל-DLR יהיה גם קול מכריע בהצבעות באסיפה הכללית, במקרה של שוויון קולות בהצבעה, למעט בנושאים בהם נקבע רוב מיוחד.
5. במסגרת פעילות הדאטה סנטרס תבחן השותפות רכישה, שכירות ו/או הקמה על גבי קרקעות ו/או של מבנים מתאימים בישראל לביצוע פעילות כאמור, לרבות (אך לא רק) כאלה אשר בבעלות או חכירה של הצדדים ו/או חברות קשורות להם. בקשר לכך, בהתאם ובכפוף לתנאי ההסכם, כל צד התחייב להעניק (או לגרום לכך שחברה בשליטה תעניק) לשותפות זכות הצעה ראשונה ביחס לשכירות של נכסים כאמור, ובלבד שמטרת השימוש שלהם הינה לפעילות דאטה סנטרס, כמפורט בהסכמים.
6. ההסכמים האמורים כוללים התניות מקובלות נוספות לרבות מנגנונים של זכות מצרנות של הצדדים בקשר להקצאת מניות וזכויות בשותף הכללי ובשותפות, זכויות סירוב וזכויות הצטרפות במקרה של מכירה של מניות או זכויות כאמור, ואיסור מכירה של מניות וזכויות כאמור לתקופה של שבע שנים מהמועד הקובע בכפוף לחריגים שנקבעו.
7. מתום חמש שנים מהמועד הקובע, יהיו רשאים מי מהצדדים (בכפוף לתנאי ההסכם) ליזום הפעלתו של מנגנון מכירה כפויה של הזכויות בשותפות ובשותף הכללי.
8. ביום 5 בנובמבר, 2025 השלימה החברה, באמצעות השותפות, עסקה באמצעות התקשרות במערכת הסכמים עם מד 1 אי.אס.1- (1999) בע"מ (להלן-מד 1 ו-הצדדים, בהתאמה) לצירופה של מד 1 כשותפה בפרוייקט מרכז נתונים (data center) בפתח תקווה (להלן-הפרוייקט ו-ההסכמים, בהתאמה), זאת לאחר שהתקיימו כל התנאים המתלים בהסכמים ובכלל זאת קבלת החלטת הממונה על התחרות בדבר אישור המיזוג בין מד 1, השותפות וחברת הבת של החברה. הצדדים הקימו שותפות חדשה, בחלקים שווים (להלן-השותפות החדשה), לצרכי הקמה, פיתוח תפעול ותחזוקת הפרוייקט, אשר רכשה את המקרקעין שעל גביהם יוקם הפרוייקט מחברה בת של החברה תמורת סך של 90 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, ונושאת בכל הוצאות ייזום הפרוייקט באמצעות, בין היתר, הזרמת הון התחלתי על ידי השותפים בשותפות החדשה שתוקם, בסכום כולל של כ-100 מיליון ש"ח (יצוין, כי בוצעה התחשבנות בין השותפים בגין הוצאות עבר בקשר עם פיתוח הפרוייקט בהן נשאה שותפות דיגיטל-מבנה לרבות השותפים בה). מימון נוסף של הפעילות יבוצע באמצעות מימון חיצוני, הלוואות בעלים או הזרמות הון נוספות של הצדדים לשותפות החדשה. להערכת החברה, בהתבסס, בין היתר, על תקציב שאושר כחלק מההסכמים, חלקה בעלות הצפויה להשלמת השלב הראשון של הפרוייקט נאמד בסך של כ-148 מיליון ש"ח. הצדדים התקשרו בהסכם המסדיר את יחסי הצדדים בשותפות החדשה, לרבות לעניין מינוי דירקטורים; קבלת החלטות מהותיות; זכות הצעה ראשונה, לפיה בכפוף לחריגים הקבועים בהסכם, הצדדים יעניקו לשותפות החדשה זכות הצעה ראשונה להקים ו/או לנהל מרכזי נתונים נוספים במרחק מסויים מהפרוייקט (להלן-אזור הבלעדיות) ולא יקימו או ינהלו מרכזי נתונים נוספים באזור הבלעדיות אלא אם השותפות החדשה תבחר שלא לממש את זכותה וזאת פרט למרכז הנתונים הקיים של מד 1 בפתח תקווה; זכויות הצעה ראשונה בקשר למכירת מניות וזכויות בשותף הכללי ובשותפות החדשה ואיסור מכירה של מניות וזכויות כאמור לתקופה שהוסכמה; מדיניות חלוקה; מנגנון לפתרון מחלוקות ועוד. כמו כן, (א) השותפות החדשה ו-מד 1 התקשרו בהסכם למתן שרותי קישוריות בין מרכז הנתונים הקיים של מד 1 בפתח תקווה למרכז הנתונים החדש שיוקם במסגרת הפרוייקט; ו-(ב) לאור העסקה, החברה ו-DLR ערכו מספר התאמות ועדכוני להסכמים הקיימים ביניהן המסדירים את יחסייהם בשותפות דיגיטל-מבנה.

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

**ד. מכירת חברה בצרפת**

בחוודש דצמבר, 2024, השלימה החברה מכירה לצד ג' של חברת KALKALIT BLADE SARL בצרפת, המוחזקת על ידיה בבעלות מלאה. תמורת מכירת החברה והסבת הלוואת הבעלים הסתכמה לכ-5 מיליון יורו (כ-19 מיליון ש"ח).  
 התמורה התקבלה בינואר 2025. כתוצאה מהעסקה רשמה החברה הפסד לא מהותי, הכירה ברווח ממימוש קרנות הון בסך של כ-5 מיליון ש"ח, וכן הכירה החברה בנכסי מיסים נדחים בסכום של כ-25 מיליון ש"ח בגין הפסד הון שנוצר לחברה בגין מחיקת הלוואות שהחברה נתנה.

**ה. מכירת השקעה בחברת סקאלה אנרגיה חכמה בע"מ**

ביום 28 בדצמבר, 2025 מכרה החברה את החזקותיה בסקאלה אנרגיה חכמה בע"מ (להלן- סקאלה) שעמדה על כ-26% לשני רוכשים תמורת כ-7 מיליון ש"ח ופרעון הלוואה שהחברה העמידה לסקאלה וריבית שנוצרה בגינה בסכום של כ-6.6 מיליון ש"ח. הסכמי המכר כוללים הוראות של השלמת תמורה בסך של 2 מיליון ש"ח לחברה, אם הכנסות סקאלה מרשת הטעינה בשנת 2027 יגיעו ליעד שנקבע בהסכמים. החברה הכירה בהפסד כתוצאה מהמכירה בסכום של כ-1.8 מיליון ש"ח.

**ו. התקשרות בהסכם עקרונות משולב לרכש חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת והקמת שותפות שתפעל להקמת מתקני אגירה בנכסי החברה**

ביום 30 בדצמבר, 2025 התקשרה החברה עם אנלייט לוקאל בע"מ (להלן-אנלייט לוקאל) ועם אנלייט אנטרפרייז, שותפות מוגבלת (להלן-המספק) אשר למיטב ידיעת החברה שתיהן חברות בנות של אנלייט אנרגיה מתחדשת (להלן-אנלייט אנרגיה מתחדשת) בהסכם עקרונות משולב לאספקת חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת עבור נכסי החברה וכן להקמת שותפות, בחלקים שווים, אשר תפעל לתכנון, פיתוח, הקמה ותפעול של מתקני אגירה בנכסים מסוימים של החברה (להלן-הסכם עקרונות) אשר עיקריו כדלקמן:

**1. הסכם אספקת חשמל לנכסי החברה**

- 1.1 החברה והמספק יפעלו לחתימה על הסכם אספקת חשמל (להלן-הסכם אספקת החשמל) עבור נכסי החברה למשך 15 שנה (להלן-תקופת ההסכם) בהנחה על רכיב הייצור, הקבועה בהסכם, בכל שעות ועונות השנה (להלן-רכיב ההנחה). היקף ההתקשרות הכספי מוערך בסך של מעל כ-1.5 מיליארד ש"ח לאורך תקופת ההסכם.
- 1.2 ההסכם כולל, בין היתר, זכות לחברה לרכישת תעודות ירוקות IREC בהנחה על מחיר השוק, באופן אשר יאפשר לחברה להפחית את טביעת הרגל הפחמנית שלה.
- 1.3 הסכם אספקת החשמל יכלול תנאים ומנגנונים המקובלים בהסכמים מסוג זה, ובכלל זאת סיום מוקדם של ההסכם על ידי החברה במועדים ספציפיים שנקבעו על פני תקופת ההסכם, וכן במקרים נוספים לרבות במקרה של שחיקת רכיב ההנחה.

**2. הסכם להקמת שותפות שתפעל להקמה ותפעול של מתקני אגירה בנכסים מסוימים של החברה**

- 2.1 החברה ואנלייט לוקאל ישתפו פעולה לטובת ייזום, פיתוח, מימון, הקמה ותפעול של מתקני אגירת אנרגיה בנכסים מסוימים של החברה אשר יאושרו מראש על ידי לפי שיקול דעתה הבלעדי (לרבות מתקני אגירה משולבי מתקנים סולאריים) (להלן-נכסי החברה המתאימים ו-מתקני האגירה, לפי העניין).
- 2.2 החברה תעניק לאנלייט לוקאל זכות בלעדית למשך שלוש שנים ממועד חתימת הסכם העקרונות (להלן-תקופת האופציה) במטרה לפעול לקבלת כל ההיתרים והאישורים הנדרשים להקמת מתקני האגירה בנכסי החברה המתאימים, זאת בכפוף למגבלות הספק וכמות נכסים שסוכם בין הצדדים (להלן-האישורים, מגבלת הכמות ו-הפרויקטים, לפי העניין).

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

2.3 החברה ואנלייט לוקאל יקימו תאגיד משותף, בחלקים שווים, לצורך ייזום, הקמה וניהול של הפרויקטים. השותפות תשלם לחברה דמי שימוש עבור השימוש במקרקעין של הפרויקטים לתקופה של 24 שנים ו-11 חודשים, החל ממועד מסירת החזקה, בהתאם למיקום הפרויקטים ולהספקם. חלוקת ההכנסות מהפרויקטים לשותפים תעשה בחלקים שווים.

2.4 עם מיצוי מגבלת הכמות שנקבעה ביחס לפרויקטים, לחברה תעמוד הזכות לבחור בין הרחבת ההתקשרות עם אנלייט לוקאל והקמת פרויקטים נוספים מעבר למגבלת הכמות, לבין הקמת מתקני אגירה בנכסיה באופן אחר.

2.5 הצדדים יפעלו להתקשר בהסכם למכירת חשמל מהפרויקטים לאחר קיום הליך תחרותי, בתנאים שנקבעו בהסכם.

2.6 בהסכם נקבע מנגנון היפרדות בין הצדדים באופן שהחברה תהיה רשאית לרכוש את חלקה של אנלייט לוקאל בכלל הפרויקטים או חלקם, בהתאם לתנאים הנובעים מנסיבות ההיפרדות וממועד ההיפרדות.

3. להבטחת כלל ההתחייבויות של אנלייט לוקאל והמספק לפי הסכם העקרונות קיבלה החברה בטוחות מאנלייט אנרגיה מתחדשת.

4. הצדדים יפעלו לחתימה על מערך הסכמים אשר יאפשר את הקמת התאגיד המשותף לרבות הסכמי השכירות.

ז. השקעות בחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני

1. הרכב:

חברות כלולות		
31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
451,657	506,767	מניות ויתרת רווח
80,414	80,980	הלוואות
<u>532,071</u>	<u>587,747</u>	סה"כ

באור 13: - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

2. התנועה בהשקעות בחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני:

חברות כלולות		
אלפי ש"ח		
2024	2025	
533,058	532,071	<u>יתרה לתחילת השנה</u>
		תנועה במשך השנה:
(7,549)	81,647	השקעה (החזר השקעות) בחברות כלולות
-	18,994	כניסה לאיחוד
10,388	(34,727)	רווחי (הפסדי) אקוויטי, נטו
(1,998)	(834)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים
2,675	537	שערוך הלוואות וריבית
(4,503)	(9,941)	דיבידנדים
<u>532,071</u>	<u>587,747</u>	<u>יתרה לסוף השנה</u>

3. סכומי דיבידנד שקיבלה החברה או זכאית לקבל מחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני

לשנה שהסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
4,520	4,503	9,941

דיבידנד מחברות מטופלות בשיטת השווי המאזני

באור 14: - נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה:

2024	2025	
אלפי ש"ח		
13,636,719	14,171,580	יתרה ליום 1 בינואר
		<u>תוספות במשך השנה</u>
116,217	343,424	רכישות והשקעות
205,169	139,860	מיון ממקדמה על חשבון נדל"ן להשקעה (ב'1)
39,338	233,671	מיון מנדל"ן להשקעה בפיתוח
463,039	326,542	עלייה בשווי ההוגן, נטו
(23,295)	(25,877)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
<u>800,468</u>	<u>1,017,620</u>	<u>סה"כ תוספות</u>
		<u>גריעות במשך השנה</u>
45,095	6,227	מיון לנכסים מוחזקים למכירה (ראה באור 11 לעיל)
151,828	198,116	מכירת נכסים (ב'5)
17,084	-	יציאה מאיחוד
51,600	-	מיון למלאי קרקעות לבנייה
<u>265,607</u>	<u>204,343</u>	<u>סה"כ גריעות</u>
<u>14,171,580</u>	<u>14,984,856</u>	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר</u>

באור 14: - נדל"ן להשקעה (המשך)

**ב. פירוט עסקאות מהותיות להשכרה ורכישת ומכירת נכסים:**

**1. רכישת זכויות מקבוצת אאורה**

ביום 11 במאי, 2021 התקשרה החברה בהסכם מסגרת עם שלושה תאגידים מקבוצת אאורה (להלן-המוכרות) לרכישת זכויות ב-290 יחידות דיור וכ-4,000 מ"ר שטחי מסחר הממוקמים במספר מיקומים במרכז הארץ תמורת סך של 590 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ (והפרשי הצמדה למדד תשומות הבנייה) אשר תשולם לפי אבני דרך שנקבעו בהסכמי מכר פרטניים שבמרביתם נקבעו: 20% עד מועד המצאת שוברים ו-80% בסמוך למסירת ההחזקה בנכס. במסגרת הסכם המסגרת האמור התקשרה החברה גם לרכישת זכויות במעונות סטודנטים בקרית אונו בתמורה לסך של 57 מיליון ש"ח. בנוסף, החברה קיבלה אופציה בלתי חוזרת לרכישת דירות מגורים בשלב המכירה המוקדמת ביחס ליחידות דיור ב-17 פרויקטים עתידיים של המוכרות במרכז הארץ, זאת בהנחה של 5% על מחיר השמאות ובכפוף לתנאים שנקבעו. תקופת האופציה תהיה למשך 4 שנים ויהיה ניתן לממשה עד 30 ימים מיום הודעת קבוצת אאורה לחברה על הכוונה לצאת למכירה מוקדמת של דירות המגורים בפרוייקט הרלוונטי. החברה רשאית לסחר אופציה זו לתאגיד בו היא מחזיקה לפחות 50% מההון המונפק והנפרע במהלך תקופת המימוש. עוד נקבע כי במקרה שהחברה תנפיק קרן ריט למגורים בשליטתה במהלך תקופה שנקבעה, אזי בכפוף לתנאים שנקבעו, תהיינה המוכרות רשאיות לרכוש עד 15% ממניות קרן זו בהנחה של 7.5% על מחיר ההנפקה. עד ליום 31 בדצמבר, 2025 החברה קיבלה לבעלותה והחלה להפעיל את מעונות הסטודנטים, 30 יחידות דיור בקרית אונו ושטחי מסחר בקרית אונו, 38 דירות ומרכז מסחרי בפרוייקט רמת השרון, שטחי מסחר בפרוייקט בן שמן וכן 80 דירות בפרוייקט בן שמן. סך המקדמות ששילמה החברה בגין יתרת יחידות הדיור שטרם התקבלו נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 מסתכם לסך של כ-62 מיליון ש"ח.

**2. פרויקט מבנה יגאל אלון**

ביום 3 ביולי, 2024 הומצאה לחברה החלטת וועדת הערר המחוזית במחוז תל-אביב, במסגרתה נדחה ערר שהוגש כנגד אישורה של הוועדה המקומית לתכנון ולבניה בתל-אביב את תכנית מספר 50-0892091 - "תא/מק/4974-מרחב אלון" (להלן-התכנית), למתן תוקף ביחס לחלק מחלקה 64 בגוש 7069, המצויה בין הרחובות יגאל אלון ממערב לשכונת בצרון, רחוב עמינדב מדרום ורחוב מיטב ממזרח. התכנית, כפי שאושרה בוועדה המקומית, כוללת הקמת שלושה בניינים: בניין מגורים בן 47 קומות, 2 בנייני תעסוקה בני 47 קומות ומבנה תעסוקה נוסף של בניין "המשביר המרכזי" אשר סווג על פי התכנית כבניין לשימור. שטח התכנית הכולל הינו 18,525 מ"ר, מתוכם כ-5,500 מ"ר מיועדים למבנה ציבור, תוך ניצול זכויות הבניה כדלקמן: (1) זכויות בניה למגורים: כ-41.6 אלפי מ"ר, המהווים 400 יחידות דיור; (2) זכויות בניה למסחר ותעסוקה: כ-125 אלפי מ"ר, שטח עיקרי ושירות; (3) זכויות בניה לשטח תת קרקעי, בהיקף של כ-66.5 אלפי מ"ר. מבנה המשביר המרכזי, ברחוב יגאל אלון 76 בתל-אביב, יעבור שימור על פי תיק תיעוד מלא מאושר על ידי עיריית תל-אביב יפו.

ביום 28 באוקטובר, 2024 קיבלה החברה עתירה מנהלית שהוגשה לבית המשפט לעניינים מנהליים בבקשה לבטל את אישור החלטת וועדת הערר לאישור תכנית החברה (מספר 507/0892091 תא/מק/4974). ביום 9 ביוני, 2025 התקבלה תשובת העותרים כי הם מקבלים את הצעת בית המשפט ומסכימים למחיקת העתירה ללא צו הוצאות, ובהתאם לכך ביום 10 ביוני, 2025 ניתנה החלטת בית המשפט למחיקתה עתירה. ביום 28 בדצמבר, 2024 נכנסה התכנית לתוקף.

באור 14: - נדל"ן להשקעה (המשך)

3. רכישת קרקע בשדה דב

ביום 2 בדצמבר, 2024, קיבלה החברה הודעה על זכיה ביחס לרכישת זכויות חכירה מהוונות (ללא הסכם פיתוח) ל-98 שנים (עם אופציה להארכה ל-98 שנים נוספות) במגרש הממוקם בצפון רחוב אבן גבירול העתידי בשטח של כ-5.6 דונם ועליו ניתן לבנות כ-19,000 מ"ר שטח עיקרי ושירות לתעסוקה וכ-7,300 מ"ר שטח עיקרי ושירות למסחר. סכום הרכישה הינו כ-112.5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ וסך הוצאות הפיתוח (כולל מע"מ) עומד על כ-19.5 מיליון ש"ח. סך השווה לכ-16 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) שולם בדרך של מימוש הערבות שהועמדה על ידי החברה ונרשם כמקדמה על חשבון השקעה ויתרת הסכום שולמה ביום 24 בפברואר, 2025 כנגד חתימת רמ"י על הסכם חכירה. בכוונת החברה לקדם היתר להקמת הפרוייקט בהתאם לתוכנית בניין עיר הקיימת ביחס למגרש.

4. הסכם שכירות עם שוכרי עוגן בבנייני המשרדים בפרוייקט הסוללים בתל אביב

בימים 19 בספטמבר, 2024 ו-9 במרץ, 2025 התקשרה החברה עם פתאל וורקספייס שותפות מוגבלת ו-סוויצ אפ בע"מ (ביחד ולחוד להלן-השוכרים) בהסכמי שכירות וניהול. על-פי הסכם השכירות, ישכרו השוכרים כ-28,500 מ"ר בבנייני המשרדים (לרבות מרפסות וגג הבניין המזרחי), ברמת מעטפת, וכן 233 מקומות חניה בפרוייקט ובנכס סמוך של החברה (להלן-המושכר). תקופת השכירות הראשונה הינה ל-129 חודשים ממועד מסירת החזקה בפועל (להלן-תקופת השכירות הראשונה) ולשוכרים תעמודנה 3 תקופות אופציה שתסתכמנה יחד לכ-170 חודשים. בתקופת השכירות הראשונה, התמורה השנתית הממוצעת בגין דמי שכירות וניהול תעמוד על סך של כ-45 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין (להלן-התמורה השנתית הממוצעת בתקופת השכירות הראשונה). דמי השכירות והניהול יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן של חודש אוגוסט 2024. בתקופות האופציה יעודכנו דמי השכירות בתוספת ריאלית בשיעור של 5% בגין כל תקופת אופציה. השוכרים, אשר נטלו את התחייבויותיהם ביחד ולחוד, העמידו לחברה בטוחות כמקובל לקיום התחייבויותיהם על-פי ההסכמים.

ביום 17 באוגוסט, 2025 התקשרה החברה עם השוכרים בתוספת להסכם לפיה ישכרו השוכרים שטחים נוספים בסך של כ-7,300 מ"ר ברוטו בבניין המערבי ו-53 מקומות חניה במושכר (להלן-המושכר הנוסף), כך שהמושכר הכולל שיושכר לשוכרים יכלול כ-35,800 מ"ר ו-266 מקומות חניה. למעט דמי השכירות ומדד הבסיס, אשר נקבע למדד שפורסם ביום 15 ביולי, 2025, יתר תנאי השכירות של המושכר הנוסף זהים לאלה שנקבעו ביחס למושכר. התמורה השנתית הממוצעת (חישוב התמורה השנתית הממוצעת אינו מביא בחשבון את השתתפות החברה בהתאמות המושכר הכולל כאשר מנגד גם השוכרים התחייבו לבצע התאמות במחוברים ברמה הנהוגה אצלם) בתקופת השכירות הראשונה בגין דמי השכירות וניהול עבור המושכר הכולל תעמוד על סך של כ-66 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין.

ביום 15 במרץ, 2026 התקבלה תעודת גמר לבנייני המשרדים והמסחר בפרוייקט.

5. מכירת נכסים בארה"ב

בחודש מאי 2025 השלימה חברה מאוחדת מכירות של נכסים בארה"ב. התמורות מהמכירות הסתכמו לכ-15 מיליון דולר ארה"ב (כ-54 מיליון ש"ח). כתוצאה מהמכירות הכירה החברה ברווח הון לא מהותי ובהפסד ממימוש קרנות הון בסך של כ-24 מיליון ש"ח.

באור 14: - נדל"ן להשקעה (המשך)

ג. להלן טווחי שיעורי ההיוון אשר שימשו את מעריכי השווי בקביעת שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה בקבוצה, שבוצעו בשיטת היוון הכנסות:

	אחר	ישראל	
	%		
31 בדצמבר, 2025	3.9-15.25	5.75-8.5	
31 בדצמבר, 2024	3.9-14.85	5.75-8.5	

בחלק מנכסי החברה, זכויות החברה יירשמו בלשכת רישום המקרקעין לאחר שהקרקעות יעברו פרצלציה.

זכויות החכירה של מרבית מהנדל"ן להשקעה בישראל הינן לתקופה של 49 שנים עם אופציה להארכה ב-49 שנים נוספות.

#### ד. נכס באוקראינה

בחודש פברואר 2022 החלה מלחמה בין רוסיה לאוקראינה. למועד הדוחות הכספיים המלחמה הובילה, וממשיכה להוביל, לנפגעים משמעותיים, לפגיעה בתשתיות ובמבנים ולהפרעה לפעילות הכלכלית באוקראינה.

לחברה נכס בקייב, אוקראינה אשר שוויו ליום 31 בדצמבר, 2025 עמד על סך של כ-47.9 מיליון דולר (כ-153 מיליון ש"ח) וליום 31 בדצמבר, 2024 על סך של כ-49.2 מיליון דולר (כ-180 מיליון ש"ח). כתוצאה מכך, הכירה החברה בהפסד מירידת ערך בשנת 2025 בסכום של כ-1.5 מיליון דולר (כ-5 מיליון ש"ח). הכנסות החברה משכירות ודמי ניהול בגין נכס זה בשנת 2025 הסתכמו לסך של כ-8.3 מיליון דולר (כ-29 מיליון ש"ח) בהשוואה לסך של כ-7.9 מיליון דולר (כ-29 מיליון ש"ח) בתקופה המקבילה אשתקד.

באור 14: - נדל"ן להשקעה (המשך)

ה. מידע על שווי הוגן

להלן מפורטות ההנחות העיקריות אשר שימשו את מעריכי השווי בקביעת שוויים ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה אשר ברשות הקבוצה:

משרדים	תעשייה	מסחר	דיר	חניון	זכויות וקרקע	סה"כ
שווי הוגן ליום 31 בדצמבר, 2025 (*)	4,775,108	5,306,789	2,605,095	582,714	43,730	15,235,710
שיעור תשואה גלום משוקלל	5.8%	6.9%	6.1%	6.9%	6.9%	6.3%
NOI	276,169	369,783	159,324	17,658	3,004	825,938

משרדים	תעשייה	מסחר	דיר	חניון	זכויות וקרקע	סה"כ
שווי הוגן ליום 31 בדצמבר, 2024 (*)	4,668,553	5,182,865	2,435,655	456,319	41,052	14,457,581
שיעור תשואה גלום משוקלל	6.2%	6.9%	6.2%	5.5%	6.8%	6.5%
NOI	289,797	355,376	150,405	14,236	2,800	812,614

(\* יתרות השווי אינן כוללות הפרשות לדמי חכירה ולהיטלי השבחה וכוללות את יתרת הנדל"ן להשקעה המוחזק למכירה.

הטבלה להלן מציגה את ההשפעה על הרווח (הפסד) של הקבוצה לפני מס כתוצאה משינוי בהנחות ששימשו מחישוב שוויים ההוגן של הנכסים:

31 בדצמבר 2025					
משרדים	תעשייה	מסחר	דיר	חניון	סה"כ

רווח (הפסד) כתוצאה משינוי בהנחות:

(198,864)	(184,311)	(102,307)	(8,890)	(1,535)	(495,907)	עלייה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום
216,933	198,069	111,028	9,556	1,651	537,237	ירידה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום
238,755	265,339	130,255	12,753	2,187	649,289	עלייה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%
(238,755)	(265,339)	(130,255)	(12,753)	(2,187)	(649,289)	ירידה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%

31 בדצמבר 2024					
משרדים	תעשייה	מסחר	דיר	חניון	סה"כ

רווח (הפסד) כתוצאה משינוי בהנחות:

(180,744)	(182,322)	(94,771)	(11,163)	(1,452)	(470,451)	עלייה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום
195,913	196,120	102,768	12,222	1,562	508,585	ירידה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום
233,428	259,143	121,783	22,888	2,053	629,295	עלייה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%
(233,428)	(259,143)	(121,783)	(22,888)	(2,053)	(629,295)	ירידה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%

באור 15: - נדל"ן להשקעה בפיתוח

הרכב ותנועה:

2024	2025	
אלפי ש"ח		
1,413,947	1,674,282	יתרה ליום 1 בינואר
		<u>תוספות וגרועות במשך השנה</u>
397,936	349,975	השקעות
(98,263)	156,762	עליית (ירידת) שווי הוגן
(39,338)	(233,671)	מיון לנדל"ן להשקעה
260,335	273,066	סה"כ תנועה
1,674,282	1,947,348	יתרה ליום 31 בדצמבר

באור 16: - רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים, נטו

א. רכוש קבוע, נטו

ההרכב והתנועה:

סה"כ	מתקנים פוטו-וולטאים	תחנת דלק	מחשבים, ריהוט, ציוד משרדי ואחרים	משרדים (*)	
315,003	198,050	23,530	52,850	40,573	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
21,729	18,876	-	2,853	-	תוספות במשך השנה
(9,210)	(5,176)	(3,490)	(544)	-	גרועות במהלך השנה
(60)	(32)	-	(28)	-	קרן הון בגין הפרשי תרגום
327,462	211,718	20,040	55,131	40,573	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
					<u>פחת שנצבר</u>
110,185	41,173	4,725	52,054	12,233	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
16,346	14,583	333	1,403	27	תוספות במשך השנה
(544)	(491)	-	(53)	-	גרועות במשך השנה
125,987	55,265	5,058	53,404	12,260	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
201,475	156,453	14,982	1,727	28,313	<u>עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025</u>
204,818	156,877	18,805	796	28,340	<u>עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024</u>

(\*) המשרדים בבעלות החברה.

באשר לשעבודים, ראה באור 23ג'.

באור 16: - רכוש קבוע ונכסים בלתי מוחשיים, נטו (המשך)

ב. נכסים בלתי מוחשיים, נטו

ההרכב והתנועה:

2024	2025	
אלפי ש"ח		
19,630	78,443	יתרת פתיחה עלות
58,813	-	תוספות במהלך השנה (*)
78,443	78,443	סה"כ עלות ליום 31 בדצמבר
-	7,352	יתרת פתיחה פחת נצבר
7,352	7,352	הפחתה שוטפת במהלך השנה
7,352	14,704	סה"כ פחת נצבר ליום 31 בדצמבר
71,091	63,739	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר

(\*) רכישת מתקנים סולאריים

ביום 11 במרץ, 2024 השלימה החברה עסקה עם סולג שמש בע"מ, אשר למיטב ידיעת החברה הינה חברה בת (80%) של סאנפלאואר השקעות מתחדשות בע"מ, לרכישת 101 מתקנים פוטו-וולטאיים אשר מותקנים על גגות נכסי הקבוצה בהספק קיים כולל של כ-5 מגה וואט, לרבות מלוא הזכויות בקשר אליהם, בתמורה לסך של 78 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. סך של כ-19 מיליון ש"ח נרשם כהשקעה ברכוש קבוע וסך של כ-59 מיליון ש"ח נרשם כהשקעה בנכס בלתי מוחשי. החברה גרעה את מרבית המתקנים הסולאריים הישנים וכתוצאה כללה הפסד הון מצטבר בסכום של כ-18 מיליון ש"ח.

באור 17: - התחייבויות לספקים ולנותני שירותים

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
24,195	26,021	חובות פתוחים
12,971	4,164	שטרות לפרעון
<u>37,166</u>	<u>30,185</u>	

באור 18: - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
15,339	42,405	ריבית לשלם
9,803	10,986	דמי שכירות מראש
41,042	42,828	הוצאות לשלם
10,210	17,595	מוסדות ממשלתיים
1,840	2,041	קן בלאי
1,280	-	התחייבות פיננסית בגין אופציות מכר הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
17,542	14,328	התחייבות בגין עסקת קומבינציה
3,869	8,387	מקדמות מרוכשי דירות
805	5,380	מקדמות משוכרים
28,171	24,441	ח"ז שותף
8,479	15,680	אחרים
<u>138,380</u>	<u>184,071</u>	

באור 19: - הלוואות מתאגידים בנקאיים וממוסדות פיננסיים

א. הרכב:

31 בדצמבר, 2024			31 בדצמבר, 2025			
יתרה בניכוי חלויות שוטפות	חלויות שוטפות	יתרה	יתרה בניכוי חלויות שוטפות אלפי ש"ח	חלויות שוטפות	יתרה	שיעור ריבית אפקטיבי
-	25,563	25,563	-	-	-	4.35
191,321	-	191,321	191,013	-	191,013	0.75
-	104,290	104,290	-	-	-	2.65
256,489	7,088	263,577	173,451	183,036	356,487	5.98
<u>447,810</u>	<u>136,941</u>	<u>584,751</u>	<u>364,464</u>	<u>183,036</u>	<u>547,500</u>	
						<u>הלוואות מתאגידים בנקאיים</u>
						הלוואות בדולר ארה"ב (*)
						הלוואה בפרנק שוויצרי (*)
						הלוואות צמודות למדד
						הלוואות לא צמודות
						<u>הלוואות ממוסדות פיננסיים**</u>
360,397	119,072	479,469	212,734	118,035	330,769	2.74
<u>808,207</u>	<u>256,013</u>	<u>1,064,220</u>	<u>577,198</u>	<u>301,071</u>	<u>878,269</u>	

(\*) ההלוואות הינן הלוואות Non Recourse.

(\*\*) סך של כ-221 מיליון ש"ח מהיתרה הינן הלוואות ממוסדות פיננסיים שהינם בעלי עניין. ההלוואות התקבלו במהלך העסקים הרגיל ובתנאים מקובלים בשוק.

ב. לחברה ניירות ערך מסחריים שהונפקו למוסדות פיננסיים בריבית שנתית שנקבעה על ידי בנק ישראל בתוספת 0.14%.

באור 19: - הלוואות מתאגידים בנקאיים וממוסדות פיננסיים (המשך)

ג. אמות מידה פיננסיות

במספר הסכמי הלוואה שהחברה וחברות הבנות שלה צד להם, נקבעו עילות המאפשרות העמדה לפרעון מיידי של הלוואה במקרה בו אירע אירוע של פרעון מיידי על ידי צד ג'. כמו כן, בהתאם לחלק מהסכמי הלוואות מגופים מוסדיים נקבע כי הורדת דירוג החברה לדירוג Baa3 תגרום להעמדת הלוואות לפרעון מיידי ובהתאם, לחלק מהם נקבע כי שינוי שליטה (בעקפיין) מהווה עילה להעמדה לפרעון מיידי של הלוואות והאשראי שהעמידו מלווים אלן.

אמות המידה הפיננסיות	יתרת הלוואה ליום 31 בדצמבר, 2025
יחס DSCR לא יפחת מ-120%	הלוואה ממוסד פיננסי בסך של כ-175 מיליון ש"ח
יחס החוב לשווי הנכסים (LTV) לא יעלה על 71%	
יחס הון עצמי לסך המאזן לא יפחת מ-25%	
חברה בת של החברה התחייבה כי: יחס DSCR לא יפחת מ-120%.	הלוואה ממוסד פיננסי בסך של כ-46 מיליון ש"ח
יחס החוב לשווי הנכסים המשועבדים (LTV) לא יעלה על 70%.	
יחס ה NOI השנתי לא יפחת מ-15.5 מיליון ש"ח.	
דירוג החברה לא ירד מתחת ל (BBB-) על פי דירוגה של חברת מעלות S&P או מתחת לדירוג מקביל של חברת דירוג אחרת.	
חברה בת של החברה התחייבה כי: יחס DSCR לא יפחת מ-120%.	הלוואה ממוסד פיננסי בסך של כ-110 מיליון ש"ח *
היחס שבין יתרת הלוואה בניכוי מזומנים ושווי מזומנים המופקדים בחשבון הייעודי (יתרת החוב נטו) לבין ה-NOI בארבעת הרבעונים האחרונים לפני מועד הבדיקה לא יעלה על 9 (כאשר ביחס שבין 9 ל-10.2 נקבע מנגנון ריפוי).	
היחס שבין יתרת החוב נטו לבין שווי המקרקעין לא יעלה על 80%.	

\* החברה פרעה את הלוואה במלואה לאחר תאריך המאזן.

ליום 31 בדצמבר, 2025 עמדה החברה באמות המידה הפיננסיות הנדרשות.

לחברה הלוואה שניתנה לחברה בת בחו"ל (להלן-חברת בת) מגוף פיננסי למימון רכישת נכסים בחו"ל ללא זכות חזרה (Non Recourse), אשר יתרתה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה כ-191 מיליון ש"ח (סכום דומה נכון ליום 31 בדצמבר, 2024), בה נקבע כי על אותה חברת בת לשמור על יחס מסויים בין סכום הלוואה לבין שווי הנכס (LTV). ליום 31 בדצמבר, 2025 עמדה חברת הבת בכל אמות המידה הפיננסיות כאמור.

באור 20: - אגרות חוב

א. מידע נוסף

31 בדצמבר, 2024	31 בדצמבר, 2025		יתרה	שיעור ריבית אפקטיבית %	שיעור ריבית %	ערך נקוב ליום 31 בדצמבר, 2025 אלפי ש"ח	תקופות פרעון הקרן	מועדי פרעון	בסיס הצמדה	אגרות חוב סדרה
	יתרה בניכוי חלויות שוטפות	חלויות שוטפות אלפי ש"ח								
121,037	79,797	41,240	121,037	2.82	5.65	156,069	2017-2028	30 ביוני	לא צמוד	סדרה טז'
262,633	178,820	90,015	268,835	3.21	3.7	300,745	2017-2028	30 ביוני	מדד	סדרה יז'
393,932	375,352	27,643	402,995	2.43	2.6	360,711	2018-2027	31 במרץ	מדד	סדרה יט'
1,424,686	1,007,882	450,440	1,458,322	1.87	2.81	1,376,901	2019-2029	31 בדצמבר	מדד	סדרה כ'
582,284	-	594,204	594,204	1.62	2.4	537,483	2018-2026	30 בספטמבר	מדד	סדרה כג' (לשעבר יד')
495,464	464,086	43,075	507,161	2.74	2.6	465,736	2019-2028	30 ביוני	מדד	סדרה כד' (לשעבר טו')
3,398,030	3,478,258	-	3,478,258	2.18	0.35	3,484,240	2023-2033	30 בספטמבר	מדד	סדרה כה'
-	1,338,311	-	1,338,311	3.01	3.24	1,295,520	2030-2034	31 במרץ	מדד	סדרה כו' (1) (2)
<u>6,678,066</u>	<u>6,922,506</u>	<u>1,246,617</u>	<u>8,169,123</u>							

- ביום 28 באפריל, 2025 הנפיקה החברה 390,285 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה כו') בתמורה נטו לסך של כ-386 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי עלויות הנפקה). אגרות החוב (סדרה כו') נושאות ריבית שנתית בשיעור של 3.24%, אשר תשולם פעמיים בשנה, בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2033 (כולל) וביום 31 במרץ, 2034, באופן שהתשלום הראשון של הריבית ישולם ביום 31 במרץ, 2026 והתשלום האחרון ישולם ביחד עם הפירעון האחרון של הקרן, ביום 31 במרץ, 2034. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.39%. אגרות החוב (סדרה כו') צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן ואינן מובטחות בבטוחות כלשהן. קרן אגרות החוב (סדרה כו') עומדת לפירעון בשלושה תשלומים לא שווים, אשר ישולמו ביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2030, 2031 ו-2034 כדלקמן: בכל אחד משני התשלומים הראשונים ישולם שיעור של 10% מהקרן, כל אחד ובתשלום השלישי ישולם שיעור של 80% מהקרן. מח"מ הסדרה הינו כ-7.25 שנים.
- ביום 20 באוקטובר, 2025 הנפיקה החברה 905,235 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה כו') בדרך של הרחבת סדרה, בתמורה נטו לסך של כ-962 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי עלויות הנפקה), הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-2.78%.

באור 20: - אגרות חוב (המשך)

ב. אמות מידה פיננסיות

סדרה	אמת מידה פיננסית
טז-יז'	ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה לא יפחת מ-1 מיליארד ש"ח.
	יחס חוב פיננסי נטו למאזן נטו, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על 75% במשך שני רבעונים רצופים.
	יחס ההון המיוחס לבעלי מניות החברה למאזן נטו, כהגדרתו בשטר הנאמנות, לא יפחת מ-15% במשך שני רבעונים רצופים.
יט'	יחס החוב הפיננסי נטו, כהגדרתו בשטר הנאמנות, לרווח גולמי, מחושב על בסיס 4 רבעונים אחרונים, לא יעלה על 17 במשך שני רבעונים רצופים.
	ההון המיוחס לבעלי מניות החברה לא יפחת מ-1 מיליארד ש"ח במשך 2 רבעונים רצופים. על אף האמור, אם יחס הון למאזן יהיה 40% או יותר, ההון העצמי המיוחס לבעלי מניות החברה לא יפחת מ-600 מיליון ש"ח במשך שני רבעונים רצופים, ובלבד שיחס הון למאזן יהיה 40% או יותר בכל אחד משני הרבעונים כאמור.
	יחס חוב פיננסי למאזן נטו, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על 75% במשך שני רבעונים רצופים.
כ'	יחס החוב פיננסי נטו לרווח הגולמי, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על 17, במשך שני רבעונים רצופים.
	יחס ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה למאזן נטו, כהגדרתו בשטר הנאמנות, לא יפחת מ-15%, במשך שני רבעונים רצופים.
	ההון המיוחס לבעלי מניות החברה לא יפחת מ-1.2 מיליארד ש"ח במשך 2 רבעונים רצופים. על אף האמור, אם יחס הון למאזן, כהגדרתו בשטר הנאמנות, יהיה 40% או יותר, ההון המיוחס לבעלי מניות החברה לא יפחת מ-700 מיליון ש"ח במשך שני רבעונים רצופים, ובלבד שיחס הון למאזן יהיה 40% או יותר בכל אחד משני הרבעונים כאמור.
כג' (לשעבר יד')	יחס חוב פיננסי למאזן נטו, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על 75% במשך שני רבעונים רצופים.
	יחס חוב פיננסי נטו לרווח גולמי, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על 17, במשך שני רבעונים רצופים.
	היחס בין ההון המיוחס לבעלי מניות החברה לבין מאזן נטו, כהגדרתו בשטר הנאמנות, לא יפחת מ-16% במשך שני רבעונים רצופים.
כד' (לשעבר טו')	ההון המיוחס לבעלי מניות החברה לא יפחת מ-1.5 מיליארד ש"ח במשך שני רבעונים רצופים.
	יחס חוב פיננסי נטו למאזן נטו, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על 75% במשך שני רבעונים רצופים.
	יחס חוב פיננסי נטו לרווח גולמי, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על 18, במשך שני רבעונים רצופים.
כה'	ההון המיוחס לבעלי מניות החברה לא יפחת מ-1.5 מיליארד ש"ח במשך שני רבעונים רצופים.
	יחס חוב פיננסי נטו למאזן נטו, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על 80% במשך שני רבעונים רצופים.
	יחס LTV לנכסים משועבדים (מניות דרבן) לא יעלה על 75%.
כו'	יחס חוב פיננסי נטו לרווח גולמי, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על 19, במשך שני רבעונים רצופים.
	ההון המיוחס לבעלי מניות החברה (ללא זכויות מיעוט) לא יפחת מ-2.5 מיליארד ש"ח, במשך שני רבעונים רצופים.
	יחס חוב פיננסי למאזן נטו, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על 75% במשך שני רבעונים רצופים.
כז'	יחס החוב פיננסי נטו לרווח גולמי, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על 16, במשך שני רבעונים רצופים.
	יחס בין ההון המיוחס לבעלי מניות החברה למאזן נטו, כהגדרתו בשטר הנאמנות, לא יפחת מ-20% במשך שני רבעונים רצופים.
	ההון המיוחס לבעלי מניות החברה (ללא זכויות מיעוט) לא יפחת מ-3.5 מיליארד ש"ח במשך שני רבעונים רצופים.
כח'	יחס חוב פיננסי למאזן נטו, כהגדרתם בשטר הנאמנות, לא יעלה על 72% במשך שני רבעונים רצופים.
	יחס בין ההון המיוחס לבעלי מניות החברה למאזן נטו, כהגדרתו בשטר הנאמנות, לא יפחת מ-22% במשך שני רבעונים רצופים.

ליום 31 בדצמבר, 2025 עמדה החברה באמות המידה הפיננסיות הנדרשות.

באור 20: - אגרות חוב (המשך)

ג. מגבלות על חלוקת דיבידנד

על פי הוראות שטרי הנאמנות של אגרות חוב (סדרות טז'-כו'), התחייבה החברה שלא לבצע חלוקה (כהגדרתה בחוק החברות, התשנ"ט-1999), לרבות לחדול מלחלק דיבידנד לבעלי מניותיה, בכל אחד מהמקרים הבאים, לרבות מצב בו יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מחלוקה כאמור:

1. אם היחס בין "חוב פיננסי נטו" לבין "מאזן נטו" יעלה על 73% בסדרה טז'-כ' ויעלה על 70% בסדרות כג'-כו';
  2. אם היחס בין "חוב פיננסי נטו" לבין הרווח הגולמי, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), עלה על 15 בסדרות טז'-כ', עלה על 16 בסדרות כג'-כד' ועלה על 13 בסדרה כה';
  3. אם ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה, יפחת מ-1.3 מיליארד ש"ח בסדרות טז'-כ', יפחת מ-2 מיליארד ש"ח בסדרות כג'-כד', יפחת מ-3.4 מיליארד ש"ח בסדרה כה' ויפחת מ-3.9 מיליארד ש"ח בסדרה כו'. על אף האמור, בסדרות יט' ו-כ', אם יחס הון למאזן, כהגדרתו בסעיף 4 להלן יהיה 40% או יותר, לא תבצע החברה חלוקה אם ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה יפחת מ-750 מיליון ש"ח ומ-900 מיליון ש"ח, בהתאמה;
  4. אם היחס בין ההון המיוחס לבעלי המניות של החברה, על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), למאזן יפחת מ-15% בסדרות טז'-יט' ויפחת מ-17% בסדרה כ';
  5. אם מתקיימת עילה לפרעון מידי.
3. אם מתקיימת עילה למימוש בטוחות (בסדרות יט', כג' ו-כד').
4. אם החברה אינה עומדת בהתניות הפיננסיות שנקבעו בשטרי הנאמנות או שביצוע החלוקה יביא להפרה של אילו מאמות המידה הפיננסיות כאמור, או שביצוע החלוקה יביא לכך שברבעון שיבוא לאחר מועד החלוקה, החברה לא תעמוד באיזו מאמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטרי הנאמנות.
- לעניין זה: "חוב פיננסי נטו" משמעותו - חוב בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר ופקדונות. "מאזן נטו" משמעותו - סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר ופקדונות. כל הפרמטרים בסעיף זה ייקבעו על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים של החברה.

באור 20: - אגרות חוב (המשך)

ד. דירוגים

1. ביום 20 במרץ, 2025 הודיעו STANDARD & POOR'S MAALOT וחברת מידרוג בע"מ על דירוג ilAA ו-1 ilAA, בהתאמה, באופק יציב להנפקת אגרות חוב (סדרה כו') בהיקף של עד 400 מיליון ש"ח ערך נקוב.
2. ביום 10 באפריל, 2025 הודיעה חברת מידרוג בע"מ כי היא מותירה את דירוג החברה ואגרות החוב (סדרות טז', יז', כ', כד' ו-כה') שהחברה הנפיקה על דירוג Aa2.il באופק יציב, דירוג Aa1.il באופק יציב לאגרות החוב (סדרות יט' ו-כג') המובטחות בשיעבוד על נכסים, שהחברה הנפיקה וכן את דירוג P-1.il לנייר ערך מסחרי שהחברה הנפיקה.
2. ביום 10 ביוני, 2025 הודיעה STANDARD & POOR'S MAALOT על אישור דירוג ilAA באופק יציב לאגרות החוב (סדרות טז'-יז', יט'-כ' ו-כג'-כו') שהחברה הנפיקה ועל אישור דירוג ilA-1+ לטווח קצר.
3. ביום 19 באוקטובר, 2025 הודיעו STANDARD & POOR'S MAALOT וחברת מידרוג בע"מ על אישור דירוג ilAA ו-1 ilAA, בהתאמה, באופק יציב, להנפקת אגרות החוב (סדרה כו') בהיקף של עד 906 מיליון ש"ח ערך נקוב.
4. ביום 24 במרץ, 2026 הודיעה חברת מידרוג בע"מ כי היא מותירה את דירוג החברה ואגרות החוב (סדרות טז', יז', כ', כד', כה' ו-כו') שהחברה הנפיקה על דירוג Aa2.il באופק יציב, דירוג Aa1.il באופק יציב לאגרות החוב (סדרות יט' ו-כג') המובטחות בשיעבוד על נכסים, שהחברה הנפיקה וכן את דירוג P-1.il לנייר ערך מסחרי שהחברה הנפיקה.

באור 21: - התחייבויות אחרות

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
1,111	900
3,924	201
13,022	13,391
18,057	14,492

התחייבות בגין עסקת קומבינציה בישראל (ראה באור 2'ב10)  
 הלוואות שותפים לחברות מאוחדות  
 הלוואות מחברות מוחזקות

באור 22: - פקדונות משוכרים

להבטחת תשלום דמי שכירות, התקבלו משוכרים פקדונות צמודים למדד המחירים לצרכן ופקדונות במטבע חוץ שאינם נושאים ריבית.  
 הפקדונות מוחזרים לשוכרים בתום תקופת השכירות ולאחר שהשוכרים קיימו את כל התחייבויותיהם.

באור 23: - התחייבויות תלויות, שעבודים וערבויות

א. התחייבויות תלויות

נגד חברות בקבוצה הוגשו תביעות במהלך העסקים הרגיל אשר סכום כל אחת מהן ואף סכומן הכולל אינו מהותי לקבוצה. להערכת הנהלת החברה, ההפרשה הכלולה בדוחות הכספיים מספיקה לכיסוי החשיפה מהתביעות האמורות.

ב. ערבויות שניתנו על ידי הקבוצה:

גובה הערבות (במיליוני ש"ח)	פירוט	החברה הנערבת	החברה הערבה
94	בגין הלוואה מתאגידים פיננסיים.	חברות כלולות	החברה
38	בגין הבטחת השלמת מבנים בשטחי רשויות מקומיות שונות, להשתתפות במכרזים ולהבטחת אש"ח.	-	החברה
169	ערבות כלפי רוכשי דירות בפרוייקט מרום השרון.	-	שותפות בשליטתה של החברה
61	בגין הלוואות מתאגיד פיננסי.	שותפות אם אן נופר אנרג'י-מבנה שותפות מוגבלת	החברה
46	בגין הלוואה שניתנה לחברה לפיתוח מקרקעי בארות יצחק מתאגיד פיננסי.	החברה לפיתוח מקרקעי בארות יצחק, חברה מאוחדת	החברה
177	בגין 33.3% מהתחייבויות העסקה המשותפת לתאגיד פיננסי.	עסקה משותפת של החברה	החברה
365	ערבות כלפי רוכשי דירות בפרוייקט ברחוב הסוללים בתל אביב.	עסקה משותפת של החברה	החברה

חברות הקבוצה העמידו ערבויות נוספות במהלך העסקים הרגיל, אשר סכום כל אחת מהן ואף סכומן הכולל אינו מהותי לקבוצה.

ג. שעבודים

1. להבטחת רוב התחייבויות החברה וחברות מוחזקות, שועבדו זכויות במקרקעין שונים שבבעלותן, לרבות חלק מתקבולי הלקוחות בגינם, מלאי בניינים למכירה, פקדונות בתאגידים בנקאיים, וניירות ערך (לרבות מניות דרבן המוחזקות על ידי החברה).

יתרות ההתחייבויות המובטחות הינן כדלקמן:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
1,094,416	878,269
436,802	666,747
1,595,984	1,510,569
3,127,202	3,055,585

התחייבויות לא שוטפות (כולל חלויות שוטפות) ערבויות בנקאיות מובטחות בשעבוד אגרות חוב (\*)

(\*) להבטחת אגרות חוב (סדרה כד') של החברה, שועבדו מניות של דרבן ולהבטחת אגרות חוב (סדרות יט' ו-כג') שועבדו נכסי נדל"ן.

2. ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכם השווי ההוגן של הנכסים המשועבדים בישראל לסך של כ-5.5 מיליארד ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 כ-6.6 מיליארד ש"ח) ובחור"ל לסך של כ-385 מיליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2024 כ-414 מיליון ש"ח).

באור 24: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם צדדים קשורים

31 בדצמבר	
2024	2025
חברות מוחזקות	
אלפי ש"ח	
29,638	10,880
532,071	587,747
<b>561,709</b>	<b>598,627</b>

חייבים ויתרות חובה  
השקעות בחברות מוחזקות

ב. דמי ניהול, שכר וטובות הנאה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
3,458	2,110	2,522
7,802	3,194	3,216
1,985	2,677	1,121
<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>

גמול יו"ר וחברי הדירקטוריון  
שכר, דמי ניהול ומענק למנכ"ל (1) (2)  
תשלום מבוסס מניות (1) (2) (3)  
מספר דירקטורים

1. ביום 20 במרץ, 2023 הודיעה החברה כי התקשרה עם מר דוד זבידה וחברה פרטית בבעלותו המלאה בהסכם היפרדות כולל בקשר עם סיום הסכם השירותים עם החברה הפרטית וסיום כהונתו כמנכ"ל החברה. מר זבידה חדל לכהן כמנכ"ל החברה, לרבות בחברות בנות וקשורות (למעט כמפורט להלן), ביום 22 במרץ, 2023, וסיים את תקופת ההודעה המוקדמת ביום 20 בדצמבר, 2023. הסכם ההיפרדות מסדיר, בין היתר, גם את תנאי ההתקשרות עם מר זבידה לאחר תקופת ההודעה המוקדמת. ביום 4 ביוני, 2023 אישרה האסיפה הכללית של החברה התקשרות עם מר זבידה (לרבות באמצעות חברה בשליטתו) בהסכם לקבלת שירותי ייעוץ בתחום ה-Data Centers; וכן כהונה כדירקטור במספר תאגידים קשורים של החברה בתמורה לסך חודשי של 25 אלפי ש"ח (צמוד למדד פברואר 2023) בתוספת מע"מ כדון, לתקופה בת 18 חודשים שהסתיימה ביום 30 ביוני, 2025.

עלות דמי הניהול והמענקים בשנת 2023 הסתכמה לסך של כ-5,704 אלפי ש"ח.  
עלות תשלום מבוסס מניות הסתכמה בשנת 2023 לסך של כ-516 אלפי ש"ח.

באור 24: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

2. ביום 22 במאי, 2023 אישר דירקטוריון החברה את מינויו של מר עוזי לוי, לכהן כמנכ"ל החברה, החל מיום 2 ביולי, 2023. ביום 24 ביולי, 2023 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות את תנאי כהונתו של מר עוזי לוי, וזאת לאחר אישור הדירקטוריון וועדת התגמול מיום 22 במאי, 2023, כלהלן: (1) שכר חודשי ברוטו בסך של 105,000 ש"ח; (2) מענק חתימה בהיקף של 5 משכורות; (3) מענק שנתי בהיקף של עד 12 משכורות, שהרכבו הינו - 75% מענק מבוסס יעדים ו-25% מענק בשיקול דעת דירקטוריון החברה; (4) מענק ארוך טווח (תלת שנתי) מבוסס יעדים בהיקף של עד 900,000 ש"ח; (5) תגמול הוני - 2,084,645 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה במחיר מימוש של 12 ש"ח לכל אופציה, אשר יבשילו על פני תקופה של 4 שנים, ששווין הכלכלי, ליום אישור האסיפה הכללית, על פי מודל B&S מחושב על פי פריסה לינארית בתקופת ההבשלה, לפי שער המניה במועד האישור שעמד על 9.61 ש"ח, ריבית חסרת סיכון בשיעור 3.595%, הינו כ-1.3 מיליון ש"ח לשנה; (6) חופשה, מחלה והבראה - מר לוי זכאי לחופשה שנתית בת 24 ימי עבודה או על פי חוק חופשה שנתית, התשי"א - 1951, לפי הגבוה, שניתנת לצבירה למשך סך ימי החופשה המגיעים עבור שנתיים, ימי מחלה על פי דין ודמי הבראה עבור 10 ימי הבראה בשנה, החל משנת עבודתו הראשונה בחברה; (7) רכב, טלפון, מחשב והחזר הוצאות - החברה תעמיד לרשותו של מר לוי רכב בשווי של עד 450 אלף ש"ח, ותישא בכל הוצאות אחזקת הרכב וכן תגלם את מלוא חבויות המס בגין ההטבה של העמדת הרכב לרשותו. לבקשת מר לוי, חלף העמדת הרכב כאמור לעיל, החברה תשלם למר לוי החזר הוצאות בגין שימוש ברכב, בסכום של 10 אלפי ש"ח. החברה תעמיד לשימוש מר לוי טלפון סלולרי על חשבונה, לרבות חביות המס בגין ההטבה, מחשב נייד וכמו כן תישא בהוצאות סבירות שמר לוי הוציא לצורך עבודתו; (8) החברה תבטח את מר לוי בביטוח מנהלים או בקרן פנסיה, על פי בחירתו ותבצע הפרשות לקרן השתלמות; (9) מר לוי ייכלל בפוליסת ביטוח אחריות נושאי משרה של החברה וכן יהיה זכאי לכתב פטור והתחייבות לשיפוי בנוסחים המקובלים בחברה.

ההסכם הינו לתקופה בלתי קצובה וניתנת לסיום על ידי שני הצדדים בהודעה מוקדמת בת 180 ימים. בנוסף, לחברה זכות לסיים את את ההתקשרות לאלתר במקרים מסויימים.

3. בימים 28 בדצמבר, 2023 ו-31 בדצמבר, 2023, החליטו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, לאשר תמחור מחדש של האופציות שהוענקו למר עוזי לוי באופן שמחיר המימוש יופחת מסך של 12 ש"ח לסך של 10.87 ש"ח לכל אופציה. ביום 30 ביוני, 2024, אישרה רשות המיסים את בקשת החברה להחלטת מיסוי ב"מסלול ירוק", ותנאי האופציות עודכנו כלהלן: (1) תוספת המימוש החדשה של האופציות עקב התמחור מחדש תהא בסך של 10.87 ש"ח חלף 12 ש"ח; (2) תקופת החסימה, כמשמעותה בסעיף 102(א) לפקודה תחל ביום 30 בינואר, 2024, חלף 24 ביולי, 2023; (3) המרכיב הפירותי משווי ההטבה נקבע לסך של 12 ש"ח. יתרת שווי ההטבה, העולה על 12 ש"ח, תחוייב במס בשיעור של 25%.

שווי ההטבה הכלכלית הגלום בהפחתת מחיר המימוש של האופציות כאמור הינו בסך של כ-712.6 אלפי ש"ח (ובפריסה לינארית על פני יתרת תקופת ההבשלה, שווי ההטבה השנתי הינו בסך של 203.6 אלפי ש"ח).

עלות השכר והמענק בשנת 2023 הסתכמה לסך של כ-2,098 אלפי ש"ח. עלות תשלום מבוסס מניות הסתכמה בשנת 2023 לסך של כ-1,469 אלפי ש"ח.

עלות השכר והמענק בשנת 2024 הסתכמה לסך של כ-3,194 אלפי ש"ח. עלות תשלום מבוסס מניות הסתכמה בשנת 2024 לסך של כ-2,677 אלפי ש"ח.

עלות השכר והמענק בשנת 2025 הסתכמה לסך של כ-3,216 אלפי ש"ח. עלות תשלום מבוסס מניות הסתכמה בשנת 2025 לסך של כ-1,121 אלפי ש"ח.

באור 24: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ג. החברה עורכת פוליסה לביטוח חבות הדירקטורים ונושאי המשרה האחרים המתחדשת מידי תקופה, עם גבול אחריות בסך 75 מיליון דולר בגין תביעה אחת ובמצטבר על-פי הפוליסה כאשר בכל מקרה בו הסכום שנפסק, ביחד עם הוצאות התגוננות, עולה על גבול האחריות, אזי בנוסף תכסה הפוליסה "הוצאות התגוננות סבירות" כאמור בסעיף 66 לחוק חוזה הביטוח, תשמ"א-1981. במועד השלמת המיזוג נכנסה לתוקף תוספת Runoff של פוליסות לביטוח חבות דירקטורים ונושאי משרה של חברות הקבוצה ובהתאם לכך החל מיום 3 בנובמבר, 2019 מכסות הפוליסות האמורות את אחריותם של אותם דירקטורים ונושאי משרה אשר כיהנו בחברות ובחברות הבנות שלהן עד ליום 3 בנובמבר, 2019, או שסיימו את כהונתם טרם מועד זה, וזאת בגין תביעות שתוגשנה לראשונה במשך תקופת גילוי של 7 שנים החל מיום 4 בנובמבר, 2019, בגין מעשיהם ומחדליהם בתקופת כהונתם עד יום 3 בנובמבר, 2019.

ד. במסגרת מכירה מוקדמת של דירות בפרוייקט הסוללים בתל-אביב, נרכשו ארבע דירות על ידי רוכשים שהיו צדדים קשורים, במחירי שוק, בהיקף כספי של כ-11 מיליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025, רוכש אחד בלבד מהנ"ל הינו צד קשור והרווח הגולמי בשנת 2025 מרכישת הדירה על ידו נכלל בפירוט שלהלן. ראה באור 10ב'1 לעיל. במסגרת מכירה מודקמת של דירות בפרוייקט בחדרה, נרכשה דירה על ידי רוכש שהינו צד קשור, במחירי שוק, בהיקף כספי של כ-2.3 מיליון ש"ח. החברה טרם הכירה ברווח מהמכירה. ראה באור 10ב'4 לעיל.

ה. להלן ריכוז נתוני עסקאות עם חברות קשורות ובעלי עניין:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
חברות כלולות		
אלפי ש"ח		
2,406	2,291	2,309
20,376	15,506	(4,034)
בעלי עניין		
אלפי ש"ח		
3,268	3,391	4,075
1,017	723	768
1,460	360	61
140	130	147
586	788	125

הכנסות מדמי שכירות ניהול ואחזקה  
הכנסות (הוצאות) מימון, נטו

הכנסות מדמי שכירות  
הכנסות מאחזקה  
רווח גולמי ממכירת דירות  
הוצאות הנהלה וכלליות  
תשלומים עבור השקעות בנדל"ן

באור 25: - מכשירים פיננסיים

**א. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות**

להלן סיווג הנכסים הפיננסיים לפי IFRS 9 וההתחייבויות הפיננסיות לפי IFRS 9 בדוח על המצב הכספי לקבוצות המכשירים הפיננסיים השונים:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
<b>נכסים פיננסיים</b>		
49	49	נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד
21,291	28,656	נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת
<b>התחייבויות פיננסיות</b>		
8,528,585	9,414,609	התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

**ב. גורמי סיכון פיננסיים**

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכון שוק (סיכון מטבע חוץ, סיכון מדד המחירים לצרכן, סיכון מחיר ריבית), סיכון אשראי וסיכון נזילות. תכנית ניהול הסיכונים הכוללת של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה.

ניהול הסיכונים מבוצע על ידי מנכ"ל החברה.

**1. סיכוני שוק**

**(א) סיכון מטבע חוץ**

לקבוצה השקעה בפעילות חוץ, אשר נכסיה, נטו חשופים לשינוי אפשרי בשער החליפין של דולר ארה"ב, אירו, דולר קנדי ופרנק שוויצרי.

**(ב) סיכון מדד המחירים לצרכן**

לקבוצה הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים ואגרות חוב שהונפקו אשר צמודות לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל. הסכום של המכשירים הפיננסיים אשר צמוד למדד המחירים לצרכן ושביגינו ליום 31 בדצמבר, 2025 קיימת לקבוצה חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן, הינו כ-8 מיליארד ש"ח.

**(ג) סיכון ריבית**

הקבוצה חשופה לסיכון בגין שינויים בריבית השוק הנובע מפקדונות לזמן קצר שהופקדו ומהלוואות לזמן קצר ולזמן ארוך שהתקבלו ונושאים ריבית משתנה. מדיניות הקבוצה היא לנהל את עלויות המימון המתייחסות לריבית תוך שימוש בתמהיל בין ריבית משתנה לבין ריבית קבועה בגין הלוואות לזמן ארוך של הקבוצה. הסכום נטו של הפקדונות לזמן קצר והלוואות לזמן קצר ולזמן ארוך הנושאים ריבית משתנה הינו כ-627 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2025.

באור 25: - מכשירים פיננסיים (המשך)

2. סיכון אשראי

לקבוצה אין ריכוזים משמעותיים של סיכון אשראי. לקבוצה מדיניות על מנת להבטיח שהשכרות נכסים מבוצעות ללקוחות, שלהם היסטוריית אשראי נאותה וההשכרות משולמות במזומן או בהמחאות.

החברה מחזיקה מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר ולזמן ארוך ומכשירים פיננסיים אחרים במוסדות פיננסיים שונים. מוסדות פיננסיים אלו ממוקמים באזורים גיאוגרפיים שונים ברחבי העולם, ומדיניות החברה הינה ביזור השקעותיה בין המוסדות השונים. בהתאם למדיניות החברה, מבוצעות באופן שוטף הערכות על איתנות האשראי היחסית של המוסדות הפיננסיים השונים.

3. סיכון נזילות

מטרת הקבוצה היא לשמר את היחס הקיים בין קבלת מימון מתמשך לבין הגמישות הקיימת באמצעות שימוש במסגרות לא מנוצלות, הלוואות מבנקים ואגרות חוב.

ריכוז סיכון נזילות

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית):

ליום 31 בדצמבר, 2025

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה	
313,170	-	-	-	-	-	313,170	אשראי ומאחרים
24,879	-	-	-	-	-	24,879	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
143,551	-	-	-	-	-	143,551	זכאים ויתרות זכות הלוואות לא שוטפות מתאגידים בנקאיים ומאחרים והתחייבויות אחרות לזמן ארוך
976,406	251,372	19,726	12,199	12,672	336,250	344,187	אגרות חוב
9,036,099	3,218,330	813,459	1,037,327	1,498,662	1,076,138	1,392,183	ערבויות פיננסיות
99,100	-	-	-	22,734	3,567	72,799	
<u>10,593,205</u>	<u>3,469,702</u>	<u>833,185</u>	<u>1,049,526</u>	<u>1,534,068</u>	<u>1,415,955</u>	<u>2,290,769</u>	

באור 25: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ליום 31 בדצמבר, 2024

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים אלפי ש"ח	משנתיים עד 3 שנים	משנתיים עד 2 שנים	עד שנה
104,800	-	-	-	-	-	104,800
37,166	-	-	-	-	-	37,166
119,685	-	-	-	-	-	119,685
1,216,602	260,732	20,188	12,674	222,830	365,356	334,822
7,981,614	2,495,478	971,957	1,423,608	1,010,777	1,301,933	777,861
109,814	-	-	22,210	3,485	71,752	12,367
<u>9,569,681</u>	<u>2,756,210</u>	<u>992,145</u>	<u>1,458,492</u>	<u>1,237,092</u>	<u>1,739,041</u>	<u>1,386,701</u>

אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים התחייבויות לספקים ולנותני שירותים זכאים ויתרות זכות הלוואות לא שוטפות מתאגידים בנקאיים ומאחרים והתחייבויות אחרות לזמן ארוך  
אגרות חוב  
ערבויות פיננסיות

ג. שווי הוגן

בקביעת השווי ההוגן של נכס או התחייבות, משתמשת החברה בנתונים נצפים מהשוק ככל שניתן. מדידות שווי הוגן מחולקות לשלוש רמות במידרג השווי ההוגן בהתבסס על הנתונים ששימשו בהערכה, כדלקמן:

- רמה 1: מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל לנכסים או התחייבויות זהים.
- רמה 2: נתונים נצפים מהשוק, במישרין או בעקיפים, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.
- רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

הטבלה שלהלן מפרטת את היתרה בדוחות הכספיים והשווי ההוגן של קבוצות מכשירים פיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים, שלא על-פי שוויים ההוגן:

שווי הוגן		יתרה	
31 בדצמבר		31 בדצמבר	
2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח			

נכסים פיננסיים

פקדונות ויתרות חובה לזמן ארוך

21,291	28,656	21,291	28,656
--------	--------	--------	--------

התחייבויות פיננסיות

1,198,758	874,137	1,200,098	884,871	התחייבויות לתאגידים בנקאיים ואחרים
7,103,983	8,144,279	7,305,349	8,207,420	אגרות חוב
<u>8,302,741</u>	<u>9,018,416</u>	<u>8,505,447</u>	<u>9,092,291</u>	

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים ושווי מזומנים, השקעות לזמן קצר, לקוחות, חייבים ויתרות חובה ונותני אשראי, פקדונות ויתרות חובה לזמן ארוך, הלוואות לחברות כלולות, אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים, התחייבויות לספקים ולנותני שירותים וזכאים ויתרות זכות תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם. היתרה כוללת מרכיב המרה ויתרת ריבית צבורה ליום המאזן.

הלוואות בריבית קבועה לזמן ארוך ובריבית משתנה הוערכו על ידי החברה בהתבסס על פרמטרים כגון שיעורי ריבית, גורמי סיכון ספציפיים. השווי ההוגן של אגרות החוב הסחירות מבוסס על מחירים מצוטטים לתאריך החתך.

באור 25: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק והשפעתם על דוחות רווח והפסד

מבחן רגישות לשינויים בשערי החליפין		
רווח (הפסד) מהשינוי	רווח (הפסד) מהשינוי	
ירידת שע"ח של 5%	עליית שע"ח של 5%	אלפי ש"ח
(9,324)	9,324	2025
(5,646)	5,646	2024

מבחני רגישות והנחות העבודה העיקריות

השינויים שנבחרו במשתני הסיכון הרלוונטיים נקבעו בהתאם להערכות ההנהלה לגבי שינויים אפשריים סבירים במשתני סיכון אלה.

החברה ביצעה מבחני רגישות לגורמי סיכון שוק עיקריים שיש בהם כדי להשפיע על תוצאות הפעולות או המצב הכספי המדווחים. מבחני הרגישות מציגים את הרווח או ההפסד ו/או השינוי בהון (לפני מס), עבור כל מכשיר פיננסי בגין משתנה הסיכון הרלוונטי שנבחר עבורו לכל מועד דיווח. בחינת גורמי הסיכון נעשתה על בסיס מהותיות החשיפה של תוצאות הפעולות או המצב הכספי בגין כל גורם סיכון בהתייחס למטבע הפעילות ובהנחה שכל שאר המשתנים קבועים.

באור 26: - פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
53,191	58,322	64,085
4,315	3,672	4,089
5,246	5,581	5,386
7,232	9,447	8,080
17,092	17,514	17,652
5,358	8,694	8,159
<u>92,434</u>	<u>103,230</u>	<u>107,451</u>

א. הוצאות הנהלה וכלליות

שכר עבודה, משכורות ונלוות  
דמי ניהול וגמול דירקטורים  
פחת  
הפרשה לחובות מסופקים וחובות אבודים  
שכר טרחה מקצועי  
משרדיות ואחרות

ב. הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו

-	(7,352)	(7,352)
579	749	1,280
-	(720)	-
-	(13,124)	(4,685)
(1,403)	(5,003)	(1,869)
<u>(824)</u>	<u>(25,450)</u>	<u>(12,626)</u>

הפחתת נכס בלתי מוחשי

שינוי בשווי הוגן של התחייבות פיננסית בגין  
אופציות מכר  
רווח (הפסד) מממוש השקעה בחברות  
מוחזקות  
הפסד הון מממוש רכוש קבוע  
אחרות

ג. הוצאות והכנסות מימון

הוצאות מימון

2,994	4,963	9,760
42,166	28,458	27,813
132,220	162,633	172,233
19,875	16,963	8,345
186,004	238,545	176,988
(26,306)	18,295	9,939
286	-	-
3,265	-	-
3,812	3,038	3,536
2,912	15,270	3,983
<u>367,228</u>	<u>488,165</u>	<u>412,597</u>

ריבית בגין אשראי לזמן קצר  
ריבית בגין הלוואות לא שוטפות  
ריבית בגין אגרות חוב  
הפרשי הצמדה בגין אשראי לזמן ארוך  
והלוואות לא שוטפות  
הפרשי הצמדה בגין אגרות חוב  
הפרשי שער, נטו  
הפסד מפדיון מוקדם אג"ח והלוואות  
פרעון מוקדם הלוואות מוכר  
ירידת ערך בגין מזומנים מוגבלים לזמן ארוך  
אחרות

הכנסות מימון

39,710	49,201	47,405
3,918	7,162	-
437	-	-
7,387	347	2,892
<u>51,452</u>	<u>56,710</u>	<u>50,297</u>

ריבית בגין פקדונות והשקעות לזמן קצר  
דיבידנד ורווח מניירות ערך סחירים  
ומהשקעות לזמן קצר, נטו  
הפרשי הצמדה בגין פקדונות בבנקים  
הכנסות מימון אחרות

באור 27: - מיסים על הכנסה

א. חוקי המס החלים על חברות הקבוצה

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן.

בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007.

ב. שיעורי המס החלים על חברות הקבוצה

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2023-2025 הינו 23%, לרבות לעניין מס רווח הון.

ג. מיסים על הכנסה הכלולים ברווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום

31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
31,888	29,666	34,068
41,565	70,935	134,712
8,903	56,111	-
<u>82,356</u>	<u>156,712</u>	<u>168,780</u>

מיסים שוטפים

מיסים נדחים

מיסים בגין שנים קודמות

ד. מיסים נדחים

דוחות על רווח או הפסד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			דוחות על המצב הכספי 31 בדצמבר	
2023	2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח				

נדל"ן להשקעה המוצג בשווי

הוגן

הפסדים מועברים לצורכי מס

אגרות חוב וניירות ערך

אחרים

1,963	101,514	101,783	2,324,059	2,425,738
33,768	(32,759)	16,187	(424,151)	(407,964)
-	-	-	(163)	(163)
5,834	2,180	16,742	5,224	21,967
<u>41,565</u>	<u>70,935</u>	<u>134,712</u>		

הוצאות מיסים נדחים

התחייבויות מיסים נדחים, נטו 1,904,969 2,039,578

באור 27: - מיסים על הכנסה (המשך)

ה. הפסדים מועברים לצורכי מס והפרשים זמניים אחרים

לקבוצה הפסדים עסקיים והפסדי הון לצורכי מס המועברים לשנים הבאות והמסתכמים ליום 31 בדצמבר, 2025 לסך של כ-1.9 מיליארד ש"ח (סך של כ-2.1 מיליארד ש"ח ליום 31, בדצמבר, 2024).

בגין הפסדים עסקיים והפסדי הון להעברה בסך של כ-159 מיליון ש"ח לא הוכרו נכסי מיסים נדחים, בהעדר צפי לניצולם בעתיד שנראה לעין.

1. שומות מס

לחברה שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2020. לרוב החברות המוחזקות של החברה המאוגדות בארץ, שומות הנחשבות סופיות עד וכולל שנת המס 2019.

ביום 28 בדצמבר, 2022 קיבלה החברה מרשות המיסים שומות לפי מיטב השפיטה בגין השנים 2017-2020 (כולל), בסך כולל של כ-227 מיליון ש"ח (כולל ריבית והצמדה). ביום 12 במאי, 2024 חתמה החברה על הסכם שומות בגין השנים האמורות במסגרתו שילמה החברה סך של כ-61 מיליון ש"ח, אשר בחלקם יוכרו לחברה כהפסדים מועברים אשר יפרסו על פני 5 שנים משנת המס 2023.

לדרבן שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2019. לחברה בת של דרבן, שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2020.

2. מס תיאורטי

להלן מובאת התאמה בין סכום המס, שהיה חל אילו כל ההכנסות וההוצאות והרווחים וההפסדים ברווח או הפסד הכולל היו מתחייבות במס לפי שיעור המס הסטטוטורי, לבין סכום מיסים על ההכנסה שנזקף ברווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
419,399 23%	712,120 23%	861,555 23%	רווח לפני מיסים על הכנסה שיעור המס הסטטוטורי
96,462	163,788	198,158	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי עלייה (ירידה) במיסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים:
8,423	669	2,829	הוצאות שאינן מותרות בניכוי לצורכי מס הכנסות פטורות
-	(154)	-	שיעורי מס שונים בחברות זרות ובישראל
(1,193)	(1,818)	(1,283)	הוצאות (הכנסות) מיסים בגין שנים קודמות מיסים בגין הפסדי שותפויות
8,903	56,111	-	גידול בהפסדים לצרכי מס בגינם לא הוכרו מיסים נדחים
(5,681)	(2,389)	6,923	ניצול הפסדים לצורכי מס משנים קודמות בגינם לא הוכרו מיסים נדחים בעבר
13,156	6,664	297	הטבת מידוד ואחרים
-	(51,530)	(9,013)	מיסים על הכנסה
(37,714)	(14,629)	(29,131)	
<u>82,356</u>	<u>156,712</u>	<u>168,780</u>	
<u>20%</u>	<u>22%</u>	<u>20%</u>	שיעור מס אפקטיבי ממוצע

א. הרכב הון המניות

31 בדצמבר			
2024		2025	
מונפק ונפרע	רשום	מונפק ונפרע	רשום
אלפי ש"ח			
738,899	2,000,000	723,631	2,000,000

מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א

1. ביום 2 בינואר, 2020 הנפיקה החברה 18,231,293 כתבי אופציות לא סחירים לרכישת 18,231,293 מניות רגילות בנות 1 ש"ח (להלן-האופציות) ערך נקוב כל אחת לעובדים ונושאי משרה בחברה באמצעות מנגנון "מימוש נטר". מחיר המימוש לכל אופציה - 7.93 ש"ח (לפני התאמות שנקבעו בתכנית האופציות). תקופת ההבשלה של האופציות נקבעה באופן רבעוני על פני ארבע שנים, באופן שבמועד ההקצאה, קרי ביום 1 בינואר, 2020 ולאחר מכן ביום הראשון של כל רבעון, תהפוך 1/16 מהאופציות לבשלה וניתנת למימוש (דהיינו המנה האחרונה של 1/16 מהאופציות ניתנת למימוש החל מיום 1 באוקטובר, 2023). מועד פקיעתן של האופציות יהיה 5.5 שנים ממועד הקצאתן. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 מומשו ופקעו כל כתבי האופציה ל-5,811,206 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת, מתוכן מומשו בשנת 2025 12,400,419 כתבי אופציות ל-4,813,583 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת.

2. ביום 25 ביולי, 2023 הנפיקה החברה 2,084,645 כתבי אופציות לא סחירים לרכישת 2,084,645 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב (להלן-האופציות) למנכ"ל החברה, מר עוזי לוי, במחיר מימוש של 12 ש"ח לכל אופציה, אשר יבשילו על פני תקופה של 4 שנים. בימים 28 ו-31 בדצמבר, 2023 החליטו וועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, לאשר תמחור מחדש של האופציות באופן שמחיר המימוש יופחת לסך של 10.87 ש"ח לכל אופציה. ביום 30 ביוני, 2024, אישרה רשות המיסים את בקשת החברה להחלטת מיסוי ב"מסלול ירוק", תנאי האופציות עודכנו כלהלן: (1) תוספת המימוש החדשה של האופציות עקב התמחור מחדש תהא בסך של 10.87 ש"ח חלף 12 ש"ח; (2) תקופת החסימה, כמשמעותה בסעיף 102(א) לפקודה תחל ביום 30 בינואר, 2024, חלף 24 ביולי, 2023; (3) המרכיב הפירותי משווי ההטבה נקבע לסך של 12 ש"ח. יתרת שווי ההטבה, העולה על 12 ש"ח, תחוייב במס בשיעור של 25%.

3. בחודש ינואר, 2024 הנפיקה החברה 3,011,966 כתבי אופציות לא סחירים לרכישת 3,011,966 מניות רגילות בנות 1 ש"ח (להלן- האופציות) ערך נקוב כל אחת ל-23 נושאי משרה ועובדים וכן ליועץ נוסף (שאינו נושא משרה) הנותן שירותים לחברה בת בשליטת החברה. תקופת ההבשלה של האופציות תהיה בשלבים על פני ארבע שנים, באופן שבו: (1) בתום שנה ממועד ההקצאה בפועל - תבשלה 1/4 מכמות האופציות; (2) בתום כל רבעון קלנדרי שלאחר חלוף שנה ממועד ההקצאה בפועל - תבשלה אופציות בשיעור של 1/12 מיתרת כמות האופציות, ובלבד שבמועד ההבשלה הניצע עודנו מועסק או נותן שירותים לחברה או לחברה בת בשליטתה. מועד פקיעתן של האופציות יהיה 4.5 שנים ממועד הקצאתן. מחיר המימוש לא ישולם בפועל לחברה אלא יילקח בחשבון בעת חישוב כמות המניות להן זכאי בפועל כל אחד מהניצעים בעת מימוש האופציות, כך שהמניות שתוקצנה לו תשקפנה את מרכיב ההטבה הגלום באופציות אשר תמומשה על ידיו באותו מועד כפי שיחושב ביום המימוש בהתאם לתחשיב המפורט בתכנית. האופציות הבשלות תהיינה ניתנות למימוש בכל עת, החל מרגע הבשלתן ועד למועד פקיעתן כאמור והכל בכפוף לתנאי התכנית. הערך הכלכלי של כל אחת מהאופציות הנו 3.65 ש"ח. הערך הכלכלי כאמור, חושב על פי נוסחת בלק אנד שולדס (Black & Scholes), בהתבסס על ההנחות הבאות: (1) נכון ליום 28 בדצמבר 2023 (יום המסחר שקדם למועד החלטת הדירקטוריון), מחיר הסגירה של מניית החברה בבורסה עמד על 10.75 ש"ח; (2) מחיר המימוש לכל אופציה - 10.87 ש"ח; (3) סטיית התקן הצפויה למניית החברה הנה 34.28% (על פי אומדן של מעריך שווי חיצוני); (4) שיעור הריבית חסרת הסיכון הצפויה (על פי אומדן של מעריך שווי חיצוני) בתקופת חי האופציה הינה 3.6%. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 מומשו ופקעו 1,011,693 כתבי אופציה ל-23,515 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת.

4. בחודש יולי 2024 הנפיקה החברה 1,268,881 כתבי אופציות לא סחירים לרכישת 1,268,881 מניות רגילות בנות 1 ש"ח (להלן-האופציות) ערך נקוב כל אחת ל-4 נושאי משרה המועסקים על ידי החברה. תקופת ההבשלה של האופציות תהיה בשלבים על פני ארבע שנים, באופן שבו: (1) בתום שנה ממועד ההקצאה בפועל - תבשלנה 1/4 מכמות האופציות; (2) בתום כל רבעון קלנדרי שלאחר חלוף שנה ממועד ההקצאה בפועל - תבשלנה אופציות בשיעור של 1/12 מיתרת כמות האופציות, ובלבד שבמועד ההבשלה הניצע עודנו מועסק או נותן שירותים לחברה או לחברה בת בשליטתה. מועד פקיעתן של האופציות יהיה 4.5 שנים ממועד הקצאתן. מחיר המימוש לא ישולם בפועל לחברה אלא יילקח בחשבון בעת חישוב כמות המניות להן זכאי בפועל כל אחד מהניצעים בעת מימוש האופציות, כך שהמניות שתוקצינה לו תשקפנה את מרכיב ההטבה הגלום באופציות אשר תמומשה על ידיו באותו מועד כפי שיחושב ביום המימוש בהתאם לתחשיב המפורט בתכנית. האופציות הבשלות תהיינה ניתנות למימוש בכל עת, החל מרגע הבשלתן ועד למועד פקיעתן כאמור והכל בכפוף לתנאי התכנית. הערך הכלכלי של כל אחת מהאופציות הינו 2.8 ש"ח. הערך הכלכלי כאמור, חושב על פי נוסחת בלק אנד שולדס (Black & Scholes), בהתבסס על ההנחות הבאות: (1) נכון ליום 8 ביולי, 2024 (יום המסחר שקדם למועד החלטת הדירקטוריון), מחיר הסגירה של מניית החברה בבורסה עמד על 9.23 ש"ח; (2) מחיר המימוש לכל אופציה - 10.79 ש"ח; (3) סטיית התקן הצפויה למניית החברה הנה 34.51% (על פי אומדן של מעריך שווי חיצוני); (4) שיעור הריבית חסרת הסיכון הצפויה (על פי אומדן של מעריך שווי חיצוני) בתקופת חיי האופציה הינה 4.54%.

5. בחודש נובמבר 2025 הנפיקה החברה 195,000 כתבי אופציה לא סחירים לרכישת 195,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת (להלן-האופציות), לנושא משרה ולעובד בחברה. תקופת ההבשלה של האופציות תהיה בשלבים על פני ארבע שנים, באופן שבו: (1) בתום שנה ממועד ההקצאה בפועל - תבשלנה 1/4 מכמות האופציות; (2) בתום כל רבעון קלנדרי שלאחר חלוף שנה ממועד ההקצאה בפועל - תבשלנה אופציות בשיעור של 1/12 מיתרת כמות האופציות, ובלבד שבמועד ההבשלה הניצע עודנו מועסק או נותן שירותים לחברה או לחברה בת בשליטתה. מועד פקיעתן של האופציות יהיה 4.5 שנים ממועד הקצאתן. מחיר המימוש לא ישולם בפועל לחברה אלא יילקח בחשבון בעת חישוב כמות המניות להן זכאי בפועל כל אחד מהניצעים בעת מימוש האופציות, כך שהמניות שתוקצינה לו תשקפנה את מרכיב ההטבה הגלום באופציות אשר תמומשה על ידיו באותו מועד כפי שיחושב ביום המימוש בהתאם לתחשיב המפורט בתכנית. האופציות הבשלות תהיינה ניתנות למימוש בכל עת, החל מרגע הבשלתן ועד למועד פקיעתן כאמור והכל בכפוף לתנאי התכנית. הערך הכלכלי של כל אחת מהאופציות הינו 4.5 ש"ח. הערך הכלכלי כאמור, חושב על פי נוסחת בלק אנד שולדס (Black & Scholes), בהתבסס על ההנחות הבאות: (1) מחיר המימוש של כל אופציה הינו 14.67 ש"ח, המשקף את מחיר הסגירה של מניית החברה בבורסה ביום 10 בנובמבר, 2025, (יום המסחר שקדם למועד החלטת הדירקטוריון אודות ההקצאה); (2) סטיית התקן הצפויה למניית החברה הנה 28.81% (על פי אומדן של מעריך שווי חיצוני); (3) שיעור הריבית חסרת הסיכון הצפויה (על פי אומדן של מעריך שווי חיצוני) בתקופת חיי האופציה הינה 3.71%.

ב. ניהול ההון בחברה

מטרות החברה בניהול ההון שלה הינן:

1. לשמר את יכולת הקבוצה להבטיח את המשכיות העסק ובכך ליצור תשואה לבעלי המניות, משקיעים ובעלי עניין אחרים.
2. לדאוג להבטחת תשואה הולמת לבעלי המניות באמצעות תמחור המוצרים והשירותים המותאם לרמת הסיכון הקיימת בפעילותה העסקית של הקבוצה.
3. לשמור על דירוג אשראי גבוה ויחסי הון טובים שיבטיחו תמיכה בפעילות העסקית ויצרו ערך מרבי לבעלי המניות.
4. ביום 11 במרץ, 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 70 מיליון ש"ח. הדיבידנד למניה הינו 0.0949534 ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 8 באפריל, 2025. באותו מעמד החליט דירקטוריון החברה על אימוץ מדיניות חלוקה לשנת 2025, לפיה בכוונת החברה לחלק עד 50% מה-FFO השנתי של החברה, בהתחשב בכך שיחס החוב הפיננסי נטו ל-CAP הרצוי בחברה לא יעלה על 50%. כמו כן וכחלק מיישום מדיניות החלוקה האמורה, אישר דירקטוריון החברה מתווה לביצוע רכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח בשני שלבים כמפורט להלן:
  - א. בשלב הראשון אושרה תכנית רכישה עצמית בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח, לביצוע בתקופה שהחלה ביום 13 במרץ, 2025 והסתיימה ביום 31 ביולי, 2025.
  - ב. הוצאתו אל הפועל של השלב השני, שכולל רכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 100 מיליון ש"ח נוספים, הינו בכפוף לקבלת אישור ספציפי של דירקטוריון החברה.

עוד הוחלט, כי יתרת סכום הרכישה של תכנית רכישה עצמית, ככל שתיוותר בתום תקופת התכנית הרלוונטית, תחולק כדיבידנד בגין הרבעון האחרון של שנת 2025, הכל בכפוף למדיניות החלוקה האמורה ולקבלת אישור ספציפי של דירקטוריון החברה. כל חלוקה תהיה מותנית בהחלטה ספציפית של דירקטוריון החברה, לאחר בחינת מבחני החלוקה על פי הוראות הדין בהתחשב במצב העסקי של החברה, תזרים המזומנים הצפוי שלה, אסטרטגיית החברה וצרכיה העסקיים. כמו כן, נקבע כי דירקטוריון החברה רשאי לשנות מעת לעת, על פי שיקול דעתו הבלעדי, את מדיניות החלוקה של החברה.

במסגרת ביצוע תוכנית הרכישה העצמית האמורה בסעיף קטן א' לעיל רכשה החברה 18,320,000 מניות של החברה תמורת סך של כ-194,079 אלפי ש"ח. החברה מחקה את כלל המניות הרדומות שנוצרו מהרכישה העצמית האמורה.
5. ביום 25 במאי, 2025 פרסמה החברה תשקיף מדף, מכוחו ניתן להנפיק ניירות ערך באמצעות דוחות הצעת מדף, בתוקף עד 25 במאי, 2027.
6. ביום 30 במאי, 2024 אישר דירקטוריון החברה תכנית אסטרטגית רב שנתית לחברה, לתקופה של 5 שנים, בהתאם להמלצות שקיבל בנדון, לאחר תהליך בחינה וגיבוש שבוצע בהובלת חברת ייעוץ אסטרטגי (להלן-התכנית). התכנית גובשה לאור השינויים המשמעותיים שחלו בשוק, לרבות שינויים בסביבה המאקרו כלכלית (סביבת ריבית גבוהה, אינפלציה גבוהה ותנודתיות והאטה כללית במשק הישראלי), שינויים במאפייני הצריכה והביקושים של הנדל"ן המניב, השלכות מלחמת חרבות ברזל וכן לאור המשך הצמיחה בפעילותה המגוונת של החברה, לרבות כניסה לתחומי פעילות חדשים (כדוגמת Data Centers), שינויי תמהיל הנכסים עם ייזום פרויקטי CLASS A במרכזי ביקוש ושינויים בהנהלת החברה. גיבוש התפיסה האסטרטגית הרב-שנתית נועד להשיג צמיחה ארוכת טווח ומיצוי ומקסום הפוטנציאל הגלום בנכסים הקיימים, תוך ביצוע התאמות מבניות בחברה ושמירה על איתנות פיננסית. התכנית מורכבת משלושה נדבכים מרכזיים: (1) מיצוי הערך בפורטפוליו הנכסים הקיים; (2) ביצוע מהלכי צמיחה מבוססי רכישות; (3) קפיצת מדרגה בתשתיות הניהוליות.

באור 29: - תשלום מבוסס מניות

א. ההוצאה שהוכרה בדוחות הכספיים בעבור שירותים שהתקבלו מעובדים ונושאי משרה מוצגת בטבלה שלהלן:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
2,371	9,494	3,906

ב. לעניין תשלום מבוסס מניות בחברה ראה באור 28'א.

באור 30: - רווח נקי למניה

פירוט כמות המניות והרווח ששימשו בחישוב הרווח הנקי למניה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024		לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025		
רווח נקי המיוחס לבעלי המניות אלפי ש"ח	כמות מניות משוקללת אלפים	רווח נקי המיוחס לבעלי המניות אלפי ש"ח	כמות מניות משוקללת אלפים	רווח נקי המיוחס לבעלי המניות אלפי ש"ח	כמות מניות משוקללת אלפים	
307,862	754,902	538,917	749,443	727,950	728,290	כמות המניות והרווח לפני חלק החברה ברווחי חברות כלולות, נטו
24,699	-	10,388	-	(34,727)	-	חלק החברה ברווח (בהפסד) בסיסי למניה של חברות כלולות
332,561	754,902	549,305	749,443	693,223	728,290	לצורך חישוב רווח נקי בסיסי השפעת מניות רגילות פוטנציאליות מדללות
-	4,169	-	3,717	-	637	
<u>332,561</u>	<u>759,071</u>	<u>549,305</u>	<u>753,160</u>	<u>693,223</u>	<u>728,927</u>	לצורך חישוב רווח נקי מדולל

באור 31: - מידע על מגזרים

א. כללי:

החברה מדווחת על שני מגזרים ברי דיווח בהתאם לגישת ההנהלה ב-IFRS 8. החלוקה למגזרים נעשית על בסיס תחומי פעילות החברה. ההנהלה עוקבת אחר תוצאות המגזרים בנפרד על מנת להקצות את המשאבים ולהעריך את ביצועי המגזר, אשר במקרים מסויימים נמדדים באופן שונה מהסכומים המדווחים בדוחות הכספיים המאוחדים. ההנהלה קבעה שמגזרי הפעילות מבוססים על הדוחות שנסקרים על ידי ההנהלה הבכירה בביצוע ההחלטות האסטרטגיות. להלן מידע לגבי מגזרי הפעילות של החברה:

- נדל"ן מניב - בעלות, תפעול והשכרה של נדל"ן להשקעה המשמש בעיקר למשרדים, היי-טק, תעשייה, לוגיסטיקה ומסחר, מרכזי נתונים ויחידות דיור.

- נדל"ן יזמי למגורים - ייזום נדל"ן למגורים בישראל, לרבות איתור, תכנון, פיתוח, רכישה, הקמה, שיווק ומכירה של יחידות מגורים בישראל.

- אחרים - מתקנים סולאריים, תפעול תחנות דלק וניהול מבנים ותשתיות.

לא בוצע קיבוץ של מגזרי פעילות ברי דיווח. לא בוצעו עסקאות בין המגזרים השונים.

ההנהלה בוחנת את תוצאות הפעילות של היחידות העסקיות בנפרד לצורך קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים. תוצאות המגזרים מוערכות על בסיס רווח גולמי.

ב. מגזרי פעילות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025				
סה"כ	נדל"ן יזמי		נדל"ן מניב	
	אחרים	למגורים		
	אלפי ש"ח			
1,472,208 (517,379)	46,966 (14,924)	356,609 (259,758)	1,068,633 (242,697)	הכנסות עלות מכר
954,829	32,042	96,851	825,936	רווח גולמי
483,303 (6,307)	-	-	483,303 (6,307)	עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו ירידת ערך מלאי קרקעות לבנייה חלק החברה בהפסדי חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו הוצאות הנהלה וכלליות, מכירה ושיווק ואחרות
(34,727) (173,243)	(1,777)	-	(32,950) -	רווח תפעולי
1,223,855	30,265	79,101	1,276,289	הוצאות מימון, נטו
(362,300)				רווח לפני מיסים על הכנסה מיסים על הכנסה
861,555 (168,780)				רווח נקי לשנה
692,775				נכסי המגזר:
17,338,440	218,138	-	17,120,302	נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה, לקוחות, הכנסות לקבל, רכוש קבוע ונכסים המוחזקים למכירה
1,011,772	-	1,011,772	-	מלאי קרקעות, דירות ובתים למכירה ובהקמה
587,747	489	-	587,258	השקעה בחברות כלולות
18,937,959	218,627	1,011,772	17,707,560	סה"כ נכסי המגזר

באור 31: - מידע על מגזרים (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024			
סה"כ	אחרים	נדל"ן יזמי למגורים	נדל"ן מניב
אלפי ש"ח			
1,424,809 (454,801)	41,773 (13,574)	312,051 (194,789)	1,070,985 (246,438)
970,008	28,199	117,262	824,547
364,776 (37,764)	-	-	364,776 -
10,388 (163,833)	(1,484)	-	11,872 -
1,143,575	26,715	74,727	1,201,195
(431,455)			
712,120 (156,712)			
555,408			

הכנסות עלות מכר

רווח גולמי

עליית ערך נדל"ן להשקעה, נטו ירידת ערך מלאי קרקעות לבנייה חלק החברה ברווחי (בהפסדי) חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו הוצאות הנהלה וכלליות, מכירה ושיווק ואחרות

רווח תפעולי

הוצאות מימון, נטו

רווח לפני מיסים על הכנסה מיסים על הכנסה

רווח נקי לשנה

נכסי המגזר:  
נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה, לקוחות, הכנסות לקבל, רכוש קבוע ונכסים המוחזקים למכירה מלאי קרקעות, דירות ובתים למכירה ובהקמה השקעה בחברות כלולות סה"כ נכסי המגזר

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023			
סה"כ	אחרים	נדל"ן יזמי למגורים	נדל"ן מניב
אלפי ש"ח			
1,203,919 (329,936)	24,391 (9,517)	130,386 (81,736)	1,049,142 (238,683)
873,983	14,874	48,650	810,459
(61,922)	-	-	(61,922)
24,699 (101,585)	(638)	-	25,337 -
735,175	14,236	47,149	773,874
(315,776)			
419,399 (82,356)			
337,043			

נכסי המגזר:  
נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בהקמה, מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה, לקוחות, הכנסות לקבל, רכוש קבוע ונכסים המוחזקים למכירה מלאי קרקעות, דירות ובתים למכירה ובהקמה השקעה בחברות כלולות סה"כ נכסי המגזר

באור 32: - אירועים לאחר תקופת הדיווח

- א. ביום 5 במרץ, 2026 אישרה האסיפה הכללית של בעלי מניות החברה אימוץ מדיניות תגמול לנושאי משרה בחברה לשנים 2026 עד 2028 (כולל).
- ב. ביום 19 במרץ, 2026 קיבלה החברה דרישה למיצוי זכויות טרם הגשת בקשה לאישור תובענה כנגזרת, מטעם מחזיק מניות בחברה, בהתאם להוראות סעיף 194(ב) לחוק החברות, תשנ"ט-1999, בדרישה למימוש זכויות התביעה של החברה כנגד מר דוד זבידה, מנכ"ל החברה לשעבר, וכנגד חברה פרטית שבבעלותו, בטענה לכאורה כי ניצל באופן פרטי ושלא כדין הזדמנות עסקית של החברה לרכישת זכויות במגרש הממוקם בתל אביב-יפו. החברה לומדת את המכתב ותגיב לו בהתאם.
- ג. ביום 24 במרץ, 2026 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 100 מיליון ש"ח. הדיבידנד למניה הינו 0.1381467 ש"ח. באותו מעמד החליט דירקטוריון החברה על אימוץ מדיניות חלוקה לשנת 2026 לפיה בכוונת החברה לחלק (כדיבידנד או באמצעות רכישה עצמית של מניות החברה) עד 50% מה-AFFO השנתי של החברה, בהתחשב בכך שיחס החוב פיננסי נטו ל-CAP בחברה לא יעלה על כ-50%. כל חלוקה תהיה מותנית בהחלטה ספציפית של דירקטוריון החברה לאחר בחינת מבחני החלוקה על-פי הוראות הדין.

באור 33: - תמצית נתונים דרבן

להלן תמצית הנתונים הכספיים של דרבן אשר מנייתה משועבדות למחזיקי אגרות החוב (סדרה כד') של החברה:

א. דוחות מאוחדים על המצב הכספי

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	

נכסים שוטפים

24,838	98,514	מזומנים ושווי מזומנים
-	51,919	מזומן מוגבל
64,672	-	הלוואה לחברת האם
35,878	8,254	אחרים
<u>125,388</u>	<u>158,687</u>	

נכסים לא שוטפים

137,804	142,085	השקעות בחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני
1,067,121	1,035,068	נדל"ן להשקעה
1,670	1,605	אחרים
<u>1,206,595</u>	<u>1,178,758</u>	
<u>1,331,983</u>	<u>1,337,445</u>	

התחייבויות שוטפות

10,138	10,752	זכאים ויתרות זכות
10,873	110,034	חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
954	1,846	מיסים לשלם
-	4,675	הלוואה מחברת האם
425	444	אחרים
<u>22,390</u>	<u>127,751</u>	

התחייבויות לא שוטפות

144,753	-	הלוואות לזמן ארוך ממוסדות פיננסיים
172,866	175,372	מיסים נדחים
<u>317,619</u>	<u>175,372</u>	

סה"כ הון

991,974	1,034,322
<u>1,331,983</u>	<u>1,337,445</u>

באור 33: - תמצית נתונים דרבן (המשך)

ב. דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			הכנסות
85,889	88,951	88,831	מהשכרה, ניהול ואחזקת מבנים בישראל
			<u>עלויות</u>
12,053	11,571	11,689	עלות ניהול ואחזקת מבנים
73,836	77,380	77,142	רווח גולמי
10,324	3,563	54,870	עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו הוצאות הנהלה וכלליות ומכירה ושיווק חלק הקבוצה ברווחי (בהפסדי) חברות מוחזקות המטופלות בשווי מאזני פריטי הפסד כולל אחר אשר נזקפו לרווח או הפסד בגין השקעה בחברות מוחזקות
10,854	10,786	11,329	
(4,197)	6,082	12,907	
-	22,903	-	
69,109	53,336	133,590	רווח מפעולות רגילות
(2,317)	(3,297)	(8,264)	הוצאות מימון, נטו
66,792	50,039	125,326	רווח לאחר מימון הוצאות מס
12,696	16,235	19,457	
54,096	33,804	105,869	רווח נקי
			מיוחס ל:
54,092	33,828	105,841	בעלי מניות החברה זכויות שאינן מקנות שליטה
4	(24)	28	
54,096	33,804	105,869	

באור 33: - תמצית נתונים דרבן (המשך)

ג. דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
6,362	42,273	80,754	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
35,841	(17,980)	42,677	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
(10,430)	(35,872)	(49,251)	מזומנים נטו ששימשו לפעילות מימון
688	(749)	(504)	הפרשי תרגום בגין יתרות מזומנים המוחזקות במטבע חוץ
32,461	(12,328)	73,676	
4,705	37,166	24,838	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
37,166	24,838	98,514	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

-----

## חברת מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ

### נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר, 2025

#### עמוד

2-4	דוח מיוחד לפי תקנה 9'
5-6	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה
7	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על רווח או הפסד המיוחסים לחברה
8	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה
9-11	נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה
12-20	מידע נוסף



Shape the future  
with confidence

קוסט פורר גבאי את קסירר  
דרך מנחם בגין 144א', פקס +972-3-5622555  
טל. +972-3-6232525  
ey.com תל-אביב 6492102

## הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

### חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 של מבנה נדל"ן (להלן: "החברה") ליום 31 בדצמבר, 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

לא ביקרנו את המידע הכספי מתוך הדוחות הכספיים של חברות מוחזקות אשר הנכסים בניכוי התחייבויות המיוחסים להן, נטו הסתכמו לסך של כ-1,591 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, ואשר ההפסד מחברות מוחזקות אלה הסתכם לסך של כ-22 מיליון ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים אלה שנכללו בגין אותן חברות, מבוססת על דוחות רואי החשבון האחרים.

לדעתנו, המידע הכספי הנפרד ערוך, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

### בסיס לחוות הדעת

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

### חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות. בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי,, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

### חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים

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

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון

של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.

- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

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

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

קוסט פורר גבאי את קסירר  
רואי חשבון

תל-אביב,  
24 במרץ, 2026

## דוח מיוחד לפי תקנה 9'ג'

### נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

#### המיוחסים לחברה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2025 המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים (להלן - דוחות מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9'ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה לצורך הצגת נתונים כספיים אלה פורטו בבאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים.

חברות מוחזקות כהגדרתן בבאור 1'ב' בדוחות הכספיים המאוחדים.

נתונים כספיים מתוך הדוחות על המצב הכספי המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר		מידע נוסף	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
			<u>נכסים שוטפים</u>
599,483	1,015,187	'א2	מזומנים ושווי מזומנים
49	49	'ב2	השקעות לזמן קצר
59,694	188,580		מזומן מוגבל
25,646	43,518		לקוחות
282,163	363,523		חייבים ויתרות חובה
62,446	59,787		יתרות חו"ז שוטפות עם חברות מוחזקות
438,724	477,023		מלאי דירות למכירה
1,468,205	2,147,667		
1,660	7,887		נכסים המוחזקים למכירה
1,469,865	2,155,554		סה"כ נכסים שוטפים
			<u>נכסים לא שוטפים</u>
211,734	64,726		מקדמות על חשבון נדל"ן להשקעה
912,239	778,370		הלוואות לחברות מוחזקות
1,754,495	2,014,796		השקעות בחברות מוחזקות
32,940	36,256		חייבים ויתרות חובה לזמן ארוך
271,097	72,620		מלאי קרקעות לבניה למגורים
11,916,833	12,847,990		נדל"ן להשקעה
1,582,850	1,792,000		נדל"ן להשקעה בהקמה
82,931	88,107		רכוש קבוע
71,091	63,739		נכס בלתי מוחשי
16,836,210	17,758,604		סה"כ נכסים לא שוטפים
18,306,075	19,914,158		סה"כ

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על המצב הכספי המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר		מידע נוסף	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
<u>התחייבויות שוטפות</u>			
101,788	307,990		אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים
825,549	1,426,217		חלויות שוטפות של הלוואות, התחייבויות אחרות ואגרות חוב
26,721	22,727		התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
75,490	133,023	1'ג2	זכאים ויתרות זכות
10,003	7,826		יתרות חו"ז שוטפות עם חברות מוחזקות
37,818	44,848		מיסים לשלם
<u>1,077,369</u>	<u>1,942,631</u>		סה"כ התחייבויות שוטפות
<u>התחייבויות לא שוטפות</u>			
175,948	100,000		הלוואות מתאגידים בנקאיים
175,722	173,555		התחייבויות לא שוטפות אחרות
191,217	190,074		הלוואות לא שוטפות מחברות מוחזקות
47,476	51,669		פקדונות משוכרים
6,678,066	6,922,506		אגרות חוב
2,861	2,899		התחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
1,620,527	1,753,621		מיסים נדחים
<u>8,891,817</u>	<u>9,194,324</u>		סה"כ התחייבויות לא שוטפות
<u>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</u>			
1,435,470	1,420,202		הון מניות
3,032,393	2,853,131		פרמיה על מניות
26,873	12,327		קרן הון תשלום מבוסס מניות
(18,903)	-		מניות באוצר
4,002,336	4,625,559		יתרת רווח
137,688	146,065		התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים
(278,968)	(280,081)		קרן הון בגין עסקאות עם בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה בחברה כלולה
<u>8,336,889</u>	<u>8,777,203</u>		סה"כ הון
<u>18,306,075</u>	<u>19,914,158</u>		

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

24 במרץ, 2026			
איתי וקנין	עוזי לוי	טל פורר	תאריך אישור הדוחות הכספיים
סמנכ"ל כספים	מנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון	

נתונים כספיים מתוך הדוחות על הרווח או הפסד המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			מידע נוסף	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח				
				<b>הכנסות</b>
655,456	684,420	708,407		מדמי שכירות
99,724	270,987	297,617		ממכירת דירות
185,328	196,785	206,246		מניהול מבנים, תשתיות ואחרות
940,508	1,152,192	1,212,270		סה"כ הכנסות
174,348	185,502	195,110		עלויות אחזקה וניהול
64,072	167,458	219,386		עלות דירות שנמכרו
1,790	3,748	4,250		עלויות ניהול מבנים, תשתיות ואחרות
700,298	795,484	793,524		רווח גולמי
				עלייה בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו
5,822	373,105	446,298		חלק החברה בריווחי חברות מוחזקות
55,546	57,752	109,785		הוצאות מכירה ושיווק
(6,941)	(13,532)	(26,883)		הוצאות הנהלה וכלליות
(83,488)	(86,890)	(94,669)		ירידת ערך מלאי קרקעות לבניה
-	(37,764)	(6,307)		הפשרת קרן הון בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
1,027	(19,827)	(7,070)		
672,264	1,049,439	1,190,916		רווח מפעולות רגילות
(359,888)	(443,845)	(376,908)		הוצאות מימון
44,642	48,640	39,961		הכנסות מימון
34,467	26,338	(18,923)		הכנסות (הוצאות) מימון, נטו בגין חברות מוחזקות
391,485	680,572	835,046		רווח לפני מיסים על ההכנסה
58,924	131,267	141,823	2'ד2	מיסים על ההכנסה
332,561	549,305	693,223		רווח נקי

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות על הרווח הכולל המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
332,561	549,305	693,223	רווח נקי המיוחס לחברה
			רווח (הפסד) כולל אחר המיוחס לחברה (לאחר השפעת המס):
			<u>סכומים שיסווגו או המסווגים מחדש לרווח או הפסד בהתקיים תנאים ספציפיים:</u>
20,736	373	(15,385)	התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ מימוש קרן הון לדוח רווח והפסד בגין מימוש פעילויות חוץ
-	18,889	23,762	
20,736	19,262	8,377	סה"כ רווח כולל אחר המיוחס לחברה
353,297	568,567	701,600	סה"כ רווח כולל המיוחס לחברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
332,561	549,305	693,223	<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה</u>
			רווח נקי המיוחס לחברה
			התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:
			התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:
(55,546)	(57,752)	(109,785)	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות
58,924	131,267	141,823	מיסים על הכנסה
-	37,764	6,307	ירידת ערך מלאי קרקעות לבניה
(994)	(2,974)	38	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
(5,822)	(373,105)	(446,298)	עליה בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה
4,834	13,800	14,108	פחת והפחתות
-	13,844	4,685	הפסד הון
280,777	368,867	355,870	הוצאות מימון, נטו
(580)	(749)	(1,280)	שינוי בשווי הוגן של אופציות מכר הנמדדות בשווי הוגן
2,371	9,494	3,906	תשלום מבוסס מניות
-	18,889	23,762	הפשרת קרן הון בגין התאמות הנובעות מתרגום דוחות כספיים של פעילות חוץ
283,964	159,345	(6,864)	
			שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות של החברה:
986	(3,237)	(17,872)	ירידה (עלייה) בלקוחות
(35,825)	(152,612)	(44,721)	עלייה בחייבים ויתרות חובה וחייבים לזמן ארוך
(147)	(23,128)	(3,996)	ירידה בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים
(30,460)	3,105	22,619	עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות
4,302	3,604	4,193	עלייה בפקדונות משוכרים
(61,144)	(172,268)	(39,777)	
			מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה בחברה עבור:
(188,145)	(166,063)	(136,393)	ריבית ששולמה
44,175	44,555	30,531	ריבית שהתקבלה
(2,729)	(50,351)	(5,300)	מיסים ששולמו
25,943	5,319	3,600	מיסים שהתקבלו
(120,756)	(166,540)	(107,562)	
434,625	369,842	539,020	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת לפני עלייה במלאי דירות למכירה
(43,740)	21,579	169,191	ובמלאי קרקעות לבניה למגורים
			עליה (ירידה) במלאי דירות למכירה ובמלאי קרקעות לבניה למגורים
390,885	391,421	708,211	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת של החברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

(138,737)	(374,420)	(322,880)
(281,418)	(358,353)	(316,019)
(10,641)	(17,035)	(20,107)
-	(78,000)	-
3,897	(53,172)	(128,886)
6,649	29,121	85,670
(38,038)	81,192	(42,919)
(10,900)	(1,970)	(44,165)
15,965	73,006	10,381
<u>(453,223)</u>	<u>(699,631)</u>	<u>(778,925)</u>

תזרימי מזומנים מפעילות השקעה של החברה

רכישות, מקדמות על חשבון השקעות והשקעות בנדל"ן להשקעה  
השקעה בנדל"ן להשקעה בהקמה  
השקעה ברכוש קבוע  
השקעה במתקנים סולאריים  
תמורה מממוש (השקעה) השקעות לזמן קצר  
תמורה מממוש נדל"ן להשקעה  
(מתן) החזר הלוואות לחברות מוחזקות, נטו  
השקעה בחברות מוחזקות  
דיבידנד שהתקבל מחברות מוחזקות, נטו

מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה של החברה

תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה

רכישה מניות באוצר  
אשראי לזמן קצר, נטו  
פירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים  
קבלת הלוואות והתחייבויות אחרות לזמן ארוך  
פירעון התחייבויות אחרות לזמן ארוך  
הנפקת אגרות חוב בניכוי הוצאות הנפקה  
פירעון אגרות חוב  
דיבידנד ששולם

מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון של החברה

עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים

-	(180,000)	(194,079)
(33,000)	-	192,194
(5,270)	(5,426)	(106,658)
-	-	100,000
(18,739)	(13,603)	(106,642)
2,247,413	662,264	1,347,316
(1,123,196)	(198,272)	(675,713)
(287,000)	(115,000)	(70,000)
<u>780,208</u>	<u>149,963</u>	<u>486,418</u>
717,870	(158,247)	415,704
39,860	757,730	599,483
<u>757,730</u>	<u>599,483</u>	<u>1,015,187</u>

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה

יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

(א) פעילויות מהותיות שלא במזומן של החברה

-	7,400	-
-	18,624	-

רכישת נדל"ן להשקעה כנגד ספקים

מימוש השקעה בחברה מוחזקת כנגד חייבים

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים ומהמידע הכספי הנפרד.

1. כללי

מידע כספי נפרד זה ערוך בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970.

2. פירוטים נוספים

א. יתרת המזומנים ושווי מזומנים המיוחסת לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

סה"כ	ללא הצמדה אלפי ש"ח	במטבע חוץ או בהצמדה לו	
1,015,187	1,015,170	17	31 בדצמבר, 2025
599,483	599,460	23	31 בדצמבר, 2024

ב. גילוי בדבר הנכסים הפיננסיים המיוחסים לחברה (ללא סכומים בחברות מוחזקות)

1. פירוט ההשקעות המהותיות בקבוצות הנכסים הפיננסיים בהתאם ל-IFRS 9 המיוחסים לחברה:

השקעות לזמן קצר

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
49	49
1,246,660	1,254,590
1,246,709	1,254,639

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:  
אגרות חוב  
נכסים פיננסיים בעלות מופחתת

## ב. גילוי בדבר הנכסים הפיננסיים המיוחסים לחברה (ללא סכומים בחברות מוחזקות) (המשך)

2. תנאי הצמדה של הנכסים הפיננסיים לפי קבוצות המכשירים הפיננסיים בהתאם ל- IFRS 9 המיוחסים לחברה:

## 31 בדצמבר, 2025

סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה לבסיס אחר אלפי ש"ח	במטבע חוץ או בהצמדה לו		נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד הלוואות וחייבים
			אירו	דולר	
49	49	-	-	-	
1,254,590	1,012,844	28,242	46,870	166,634	
<u>1,254,639</u>	<u>1,012,893</u>	<u>28,242</u>	<u>46,870</u>	<u>166,634</u>	

## 31 בדצמבר, 2024

סה"כ	ללא הצמדה	בהצמדה לבסיס אחר אלפי ש"ח	במטבע חוץ או בהצמדה לו		נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד הלוואות וחייבים
			אירו	דולר	
49	49	-	-	-	
1,246,660	818,862	38,117	216,582	173,099	
<u>1,246,709</u>	<u>818,911</u>	<u>38,117</u>	<u>216,582</u>	<u>173,099</u>	

## ג. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

## 1. זכאים ויתרות זכות המיוחסים לחברה

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
12,827	40,528	ריבית לשלם
418	13,131	מוסדות מע"מ
623	5,194	שוכרים
5,313	5,630	הכנסות מראש
36,094	39,183	הוצאות לשלם
3,005	9,661	מקדמות מרוכשי נדל"ן ומרוכשי דירות
1,280	-	התחייבות פיננסית בגין אופציות מכר הנמדדות בשווי הוגן דרך רווח או הפסד (*)
2,030	2,110	תביעות
13,900	17,586	זכאים ויתרות זכות אחרות
<u>75,490</u>	<u>133,023</u>	

2. פירוטים נוספים (המשך)

2. סיכון נזילות המיוחס לחברה

מטרת החברה היא לשמר את היחס הקיים בין קבלת מימון מתמשך לבין הגמישות הקיימת באמצעות שימוש במשיכות יתר, הלוואות מבנקים ואגרות חוב. הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפירעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהווים (כולל תשלומים בגין ריבית):

31 בדצמבר, 2025

עד שנה	משנה עד שנתיים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
313,170	-	-	-	-	313,170
22,727	-	-	-	-	22,727
79,836	-	-	-	-	79,836
191,364	105,900	-	-	-	297,264
7,985	172,136	-	-	2,496	182,617
1,392,183	1,076,138	1,498,662	1,037,327	3,218,330	9,036,099
72,799	3,567	-	-	-	99,100
<u>2,080,064</u>	<u>1,357,741</u>	<u>1,521,396</u>	<u>1,037,327</u>	<u>3,220,826</u>	<u>10,030,813</u>

אשראי לזמן קצר  
 התחייבויות לספקים ולנותני שירותים  
 זכאים ויתרות זכות (כולל יתרות חו"ז שוטפות עם חברות מוחזקות)  
 הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים  
 התחייבויות לא שוטפות אחרות  
 אגרות חוב  
 ערבויות להלוואות של חברות מוחזקות

31 בדצמבר, 2024

עד שנה	משנה עד שנתיים	מ-3 שנים עד 4 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מעל 5 שנים	סה"כ
104,800	-	-	-	-	104,800
26,721	-	-	-	-	26,721
64,348	-	-	-	-	64,348
117,546	185,867	-	-	-	303,413
108,810	7,802	168,166	-	5,041	289,819
777,861	1,301,933	1,010,777	1,423,608	2,495,478	7,981,614
27,412	86,605	53,792	30,639	49,520	256,043
<u>1,227,498</u>	<u>1,582,207</u>	<u>1,232,735</u>	<u>1,454,247</u>	<u>2,550,039</u>	<u>9,026,758</u>

אשראי לזמן קצר  
 התחייבויות לספקים ולנותני שירותים  
 זכאים ויתרות זכות (כולל יתרות חו"ז שוטפות עם חברות מוחזקות)  
 הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים  
 התחייבויות לא שוטפות אחרות  
 אגרות חוב  
 ערבויות להלוואות של חברות מוחזקות

## 2. פירוטים נוספים (המשך)

## 3. תנאי הצמדה של התחייבויות פיננסיות המיוחסות לחברה לפי קבוצות המכשירים הפיננסיים

סה"כ	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	
	ללא הצמדה אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
8,968,297	706,115	8,262,182
התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025		
8,770,715	571,276	8,199,439
התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024		

## 4. גילוי בדבר יתרות נכסי מיסים נדחים והתחייבויות מיסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מיסים או הוצאות מיסים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

באשר לחוקי המס החלים על החברה, ראה באור 28'א' ו-ב' בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

## 1. מיסים נדחים המיוחסים לחברה

הרכב					דוח על המצב הכספי	דוחות על הרווח הכולל לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2025		2024		2025			2024
2025	2024	2025	2024				
2,135,665	2,090,482	45,183	105,626	5,752		נדל"ן להשקעה המוצג בשווי הוגן נכסים פיננסיים הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד	
(163)	(163)	-	-	-		הפסדים מועברים לצורכי מס הפרשה לחובות מסופקים אחרים	
(403,692)	(421,600)	17,908	(33,746)	36,967			
(5,457)	(4,674)	(783)	(679)	(405)			
27,268	(43,518)	70,786	(410)	(5,139)			
		133,094	70,791	37,175		הוצאות מיסים נדחים	
						התחייבויות מיסים נדחים, נטו	
	1,753,621	1,620,527					

## 2. מיסים על ההכנסה המיוחסים לחברה הכלולים ברווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			מיסים שוטפים
2025	2024	2023	
8,729	9,457	11,220	מיסים נדחים
133,094	70,791	37,175	מיסים בגין שנים קודמות
-	51,019	10,529	
141,823	131,267	58,924	

## 2. פירוטים נוספים (המשך)

3. ביום 28 בדצמבר, 2022 קיבלה החברה מרשות המיסים שומות לפי מיטב שפיטה בגין השנים 2017-2020 (כולל), בסך כולל של כ-227 מיליון ש"ח (כולל ריבית והצמדה). ביום 12 במאי, 2024 חתמה החברה על הסכם שומות בגין השנים האמורות במסגרתו שילמה החברה סך של כ-61 מיליון ש"ח, אשר בחלקם יוכרו לחברה כהפסדים מועברים אשר יפרסו על פני 5 שנים משנת המס 2023.

ה. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות

יתרות ועסקאות עם חברות מוחזקות1. יתרות עם חברות מאוחדות

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
62,446	59,787
912,239	778,370
191,217	190,074
10,003	7,823

חייבים ויתרות חובה

יתרות חובה לזמן ארוך

יתרות זכות לזמן ארוך

יתרות זכות לזמן קצר

2. עסקאות עם חברות מאוחדות

חברות מאוחדות		
לשנה שהסתיימה ביום		
31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
10,322	10,272	11,960
34,467	26,338	(18,923)

עסקאות בין חברתיות

הכנסות דמי ניהול, נטו

הכנסות (הוצאות) מימון, נטו

במהלך שנת 2025 קיבלה החברה דיבידנד בסך של כ-74 מיליון ש"ח מחברות מאוחדות. במהלך שנת 2024 קיבלה החברה דיבידנד בסך של כ-73 מיליון ש"ח מחברות מאוחדות. במהלך שנת 2023 קיבלה החברה דיבידנד בסך של כ-16 מיליון ש"ח מחברות מאוחדות.

## 2. פירוטים נוספים (המשך)

## 1. אירועים מהותיים בתקופת הדיווח ולאחריו

1. ביום 11 במרץ, 2025 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 70 מיליון ש"ח. הדיבידנד למניה הינו 0.0949534 ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 8 באפריל, 2024. באותו מעמד החליט דירקטוריון החברה על אימוץ מדיניות חלוקה לשנת 2025, לפיה בכוונת החברה לחלק עד 50% מה-FFO השנתי של החברה, בהתחשב בכך שיחס החוב הפיננסי נטו ל-CAP הרצוי בחברה לא יעלה על 50%. כמו כן וכחלק מיישום מדיניות החלוקה האמורה, אישר דירקטוריון החברה מתווה לביצוע רכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 300 מיליון ש"ח בשני שלבים כמפורט להלן:

א. בשלב הראשון אושרה תכנית רכישה עצמית בהיקף של עד 200 מיליון ש"ח, לביצוע בתקופה שהחלה ביום 13 במרץ, 2025 והסתיימה ביום 31 ביולי, 2025.

ב. הוצאתו אל הפועל של השלב השני, שכולל רכישה עצמית של מניות החברה בהיקף של עד 100 מיליון ש"ח נוספים, הינו בכפוף לקבלת אישור ספציפי של דירקטוריון החברה.

עוד הוחלט, כי יתרת סכום הרכישה של תכנית רכישה עצמית, ככל שתיוותר בתום תקופת התכנית הרלוונטית, תחולק כדיבידנד בגין הרבעון האחרון של שנת 2025, הכל בכפוף למדיניות החלוקה האמורה ולקבלת אישור ספציפי של דירקטוריון החברה. כל חלוקה תהיה מותנית בהחלטה ספציפית של דירקטוריון החברה, לאחר בחינת מבחני החלוקה על פי הוראות הדין בהתחשב במצב העסקי של החברה, תזרים המזומנים הצפוי שלה, אסטרטגיית החברה וצרכיה העסקיים. כמו כן, נקבע כי דירקטוריון החברה רשאי לשנות מעת לעת, על פי שיקול דעתו הבלעדי, את מדיניות החלוקה של החברה.

במסגרת ביצוע תוכנית הרכישה העצמית האמורה בסעיף קטן א' לעיל רכשה החברה 18,320,000 מניות של החברה תמורת סך של כ-194,079 אלפי ש"ח. החברה מחקה את כלל המניות הרדומות שנוצרו מהרכישה העצמית האמורה.

2. ביום 28 באפריל, 2025 הנפיקה החברה 390,285 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה כו') בתמורה נטו לסך של כ-386 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי עלויות הנפקה). אגרות החוב (סדרה כו') נושאות ריבית שנתי בשיעור של 3.24%, אשר תשולם פעמיים בשנה, בימים 31 במרץ ו-30 בספטמבר של כל אחת מהשנים 2026 עד 2033 (כולל) וביום 31 במרץ, 2034, באופן שהתשלום הראשון של הריבית ישולם ביום 31 במרץ, 2026 והתשלום האחרון ישולם ביחד עם הפירעון האחרון של הקרן, ביום 31 במרץ, 2034. הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-3.39%. אגרות החוב (סדרה כו') צמודות (קרן וריבית) למדד המחירים לצרכן ואינן מובטחות בבטוחות כלשהן. קרן אגרות החוב (סדרה כו') עומדת לפירעון בשלושה תשלומים לא שווים, אשר ישולמו ביום 31 במרץ של כל אחת מהשנים 2030, 2031 ו-2034 כדלקמן: בכל אחד משני התשלומים הראשונים ישולם שיעור של 10% מהקרן, כל אחד ובתשלום השלישי ישולם שיעור של 80% מהקרן. מח"מ הסדרה הינו כ-7.25 שנים.

3. ביום 25 במאי, 2025 פרסמה החברה תשיקף מדף, מכוחו ניתן להנפיק ניירות ערך באמצעות דוחות הצעת מדף, בתוקף עד 25 במאי, 2027.

## 2. פירוטים נוספים (המשך)

4. בימים 19 בספטמבר, 2024 ו-9 במרץ, 2025 התקשרה החברה עם פתאל וורקספייס שותפות מוגבלת ו-סוויצ אפ בע"מ (ביחד ולחוד להלן-השוכרים) בהסכמי שכירות וניהול. על-פי הסכם השכירות, ישכרו השוכרים כ-28,500 מ"ר בבנייני המשרדים (לרבות מרפסות וגג הבניין המזרחי), ברמת מעטפת, וכן 233 מקומות חניה בפרוייקט ובנכס סמוך של החברה (להלן-המושכר). תקופת השכירות הראשונה הינה ל-129 חודשים ממועד מסירת החזקה בפועל (להלן-תקופת השכירות הראשונה) ולשוכרים תעמודנה 3 תקופות אופציה שתסתכמנה יחד לכ-170 חודשים. בתקופת השכירות הראשונה, התמורה השנתית הממוצעת בגין דמי שכירות וניהול תעמוד על סך של כ-45 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין (להלן-התמורה השנתית הממוצעת בתקופת השכירות הראשונה). דמי השכירות והניהול יהיו צמודים למדד המחירים לצרכן של חודש אוגוסט 2024. בתקופות האופציה יעודכנו דמי השכירות בתוספת ריאלית בשיעור של 5% בגין כל תקופת אופציה. השוכרים, אשר נטלו את התחייבויותיהם ביחד ולחוד, העמידו לחברה בטוחות כמקובל לקיום התחייבויותיהם על-פי ההסכמים.
- ביום 17 באוגוסט, 2025 התקשרה החברה עם השוכרים בתוספת להסכם לפיה ישכרו השוכרים שטחים נוספים בסך של כ-7,300 מ"ר ברוטו בבניין המערבי ו-53 מקומות חניה במושכר (להלן-המושכר הנוסף), כך שהמושכר הכולל שיושכר לשוכרים יכלול כ-35,800 מ"ר ו-266 מקומות חניה. למעט דמי השכירות ומדד הבסיס, אשר נקבע למדד שפורסם ביום 15 ביולי, 2025, יתר תנאי השכירות של המושכר הנוסף זהים לאלה שנקבעו ביחס למושכר. התמורה השנתית הממוצעת (חישוב התמורה השנתית הממוצעת אינו מביא בחשבון את השתתפות החברה בהתאמות המושכר הכולל כאשר מנגד גם השוכרים התחייבו לבצע התאמות במחוברים ברמה הנהוגה אצלם) בתקופת השכירות הראשונה בגין דמי השכירות וניהול עבור המושכר הכולל תעמוד על סך של כ-66 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כדין.
- ביום 15 במרץ, 2026 התקבלה תעודת גמר לבנייני המשרדים והמסחר בפרוייקט.
5. ביום 20 באוקטובר, 2025 הנפיקה החברה 905,235 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה כו') בדרך של הרחבת סדרה, בתמורה נטו לסך של כ-962 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי עלויות הנפקה), הריבית השנתית האפקטיבית הגלומה בהנפקה הינה כ-2.78%.
6. בחודש נובמבר 2025 הנפיקה החברה 195,000 כתבי אופציה לא סחירים לרכישת 195,000 מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת (להלן-האופציות), לנושא משרה ולעובד בחברה. תקופת ההבשלה של האופציות תהיה בשלבים על פני ארבע שנים, באופן שבו: (1) בתום שנה ממועד ההקצאה בפועל - תבשלנה 1/4 מכמות האופציות; (2) בתום כל רבעון קלנדרי שלאחר חלוף שנה ממועד ההקצאה בפועל - תבשלנה אופציות בשיעור של 1/12 מיתרת כמות האופציות, ובלבד שבמועד ההבשלה הניצע עודנו מועסק או נותן שירותים לחברה או לחברה בת בשליטתה. מועד פקיעתן של האופציות יהיה 4.5 שנים ממועד הקצאתן. מחיר המימוש לא ישולם בפועל לחברה אלא ילקח בחשבון בעת חישוב כמות המניות להן זכאי בפועל כל אחד מהניצעים בעת מימוש האופציות, כך שהמניות שתוקצינה לו תשקפנה את מרכיב ההטבה הגלום באופציות אשר תמומשנה על ידיו באותו מועד כפי שיחושב ביום המימוש בהתאם לתחשיב המפורט בתכנית. האופציות הבשלות תהיינה ניתנות למימוש בכל עת, החל מרגע הבשלתן ועד למועד פקיעתן כאמור והכל בכפוף לתנאי התכנית. הערך הכלכלי של כל אחת מהאופציות הינו 4.5 ש"ח. הערך הכלכלי כאמור, חושב על פי נוסחת בלק אנד שולדס (Black & Scholes), בהתבסס על ההנחות הבאות: (1) מחיר המימוש של כל אופציה הינו 14.67 ש"ח, המשקף את מחיר הסגירה של מניית החברה בבורסה ביום 10 בנובמבר, 2025, (יום המסחר שקדם למועד החלטת הדירקטוריון אודות ההקצאה); (2) סטיית התקן הצפויה למניית החברה הנה 28.81% (על פי אומדן של מעריך שווי חיצוני); (3) שיעור הריבית חסרת הסיכון הצפויה (על פי אומדן של מעריך שווי חיצוני) בתקופת חיי האופציה הינה 3.71%.

## 2. פירוטים נוספים (המשך)

7. ביום 27 באוקטובר, 2021 גובשו הסכמות בין אי.סי.אר ישראל קנדה ראם החזקות בע"מ (להלן-ICR) לבין רותם שני יזמות והשקעות בע"מ (להלן-רותם שני) ביחס למכירת מלוא החזקות ICR (50%) בהונה המונפק והנפרע של קריית שחקים בע"מ (להלן-קריית שחקים) לרותם שני או מי מטעמה, בתמורה לסך השווה ל-80 מיליון ש"ח (להלן-המניות הנרכשות ו-סכום הרכישה, לפי העניין) וכן תמורה נוספת בגין הסבת הלוואות בעלים אשר העמידה ICR לקריית שחקים בסך כולל של כ-4.3 מיליון ש"ח. בהתאם להסכם שיתוף הפעולה שנחתם בין החברה לרותם שני רכשה החברה את המניות הנרכשות בתמורה לסכום הרכישה והוסבו לחברה הלוואות הבעלים האמורות לעיל. במועד האמור גם נכנס לתוקף הסכם בעלי מניות בין החברה לרותם שני בקשר עם קריית שחקים, אשר בין היתר כולל הוראות לפיהן בהתקיימן של נסיבות מסוימות תהא לחברה אופציה לרכוש מרותם שני ובנסיבות דומות לרותם שני אופציה למכור לחברה כ-69% מהחזקות רותם שני בקריית שחקים בתמורה לסך של כ-45 מיליון ש"ח, בתוספת סכומים שיכול וינבעו ממגנוני התאמה נוספים.

יצוין, כי בהתאם להסכם מיום 15 באוגוסט, 2012 שנחתם בין סיטי טק - הרצליה 1995 בע"מ (להלן - סיטי טק) לבין קריית שחקים וקיבוץ גליל ים המחזיקים בחלקים שווים במניות סיטי טק, התחייבה קריית שחקים להעמיד לסיטי טק באמצעות הלוואות בעלים את מלוא ההון העצמי שידרש לסיטי טק לשם מימון ייזומו, תכנונו והקמתו של הפרויקט, לרבות דמי חכירה או היוון לרשות מקרקעי ישראל (להלן - הלוואות הבעלים). סך של 48% מתוך הלוואות הבעלים ישא ריבית שנתית בשיעור של 8%-9% בתוספת הצמדה למדד המחירים לצרכן ויתרת סכום הלוואות הבעלים ישא ריבית שנתית בשיעור של 11% בתוספת הצמדה למדד כאמור. הלוואות הבעלים תפרענה מתוך תקבולי סיטי טק מהפרויקט, והכל בהתאם ובכפוף להוראות ההסכם.

ביום 12 בדצמבר, 2024 קיבלה סיטי טק מרשות מקרקעי ישראל שומות ומפרטים כספיים למגרשים 801 ו-802 בתחום תוכנית תמ"ל/1082 שהינם חלק ממקרקעין הידועים כגוש 6422 חלקה 316 וכגוש 6533 חלקה 290 הכוללים יחדיו תחשיב כספי לתשלום בהיקף של כ-1,012 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ והוצאות פיתוח עבור המגרשים בהיקף של כ-256 מיליון ש"ח כולל מע"מ.

ביום 23 בינואר, 2025 קיבלה סיטי טק מרשות מקרקעי ישראל שומות ומפרטים כספיים למגרשים 400, 601-602, 800, 901-904 בתוכנית תמ"ל/1082 אשר מהווים את יתרת המגרשים לה זכאית סיטי טק בפטור ממכרז במסגרת הפרוייקט, הכוללים יחדיו תחשיב כספי לתשלום בהיקף של כ-349 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ והוצאות פיתוח עבור המגרשים בהיקף של כ-184 מיליון ש"ח כולל מע"מ.

סיטי-טק הגישה השגה משפטית אשר בעיקרה נסבה על אופן חישוב שווי המטלה הציבורית וזו נדחתה ברובה. במהלך התקופה המדווחת, הגישה סיטי טק השגה שמאית העוסקת בשווי המקרקעין. השגה שמאית זו תלויה ועומדת וטרם התקבלה בה החלטה.

בהתאם להסכם בין קיבוץ גליל ים לבין קריית שחקים, דירקטוריון סיטי טק ימנה מספר זוגי של חברים, מחציתם נציגי הקיבוץ ומחציתם נציגי קריית שחקים, כאשר כל החלטה בדירקטוריון סיטי טק תהא טעונה הסכמת נציגי הקיבוץ ונציגי קריית שחקים.

היקף הזכויות לה זכאית סיטי טק על פי התוכנית הינם כדלקמן:

1. מגורים - כ-14,000 מ"ר עילי לבניית 100 דירות.

2. מסחר עילי - 2,500 מ"ר.

3. משרדים - כ-270,000 מ"ר (אשר מתוכם ניתן לנצל 35,000 מ"ר לדיר מוגן).

4. זכויות בנייה תת קרקעיות - כ-90,000 מ"ר.

ביום 16 במרץ, 2025, מימשה רותם שני יזמות והשקעות בע"מ את האופציה שהוקנתה לה בהסכם בעלי מניות כאמור לעיל ומכרה לחברה כ-69% מהחזקותיה בקריית שחקים, בתמורה לסך של כ-50 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. לאחר מימוש האופציה כאמור, עומדות החזקות החברה בהון המונפק והנפרע של קריית שחקים בע"מ על כ-84.4%. מאותו מועד החברה שולטת ומאחדת את דוחותיה הכספיים של קריית שחקים. כתוצאה מהאיחוד, החברה הכירה בהפסד בסכום של כ-22 מיליון ש"ח.

## 2. פירוטים נוספים (המשך)

8. ביום 28 בדצמבר, 2025 מכרה החברה את החזקותיה בסקאלה אנרגיה חכמה בע"מ (להלן-סקאלה) שעמדה על כ-26% לשני רוכשים תמורת כ-7 מיליון ש"ח ופרעון הלוואה שהחברה העמידה לסקאלה וריבית שנצברה בגינה בסכום של כ-6.6 מיליון ש"ח. הסכמי המכר כוללים הוראות של השלמת תמורה בסך של 2 מיליון ש"ח לחברה, אם הכנסות סקאלה מרשת הטעינה בשנת 2027 יגיעו ליעד שנקבע בהסכמים. החברה הכירה בהפסד כתוצאה מהמכירה בסכום של כ-1.8 מיליון ש"ח.

9. ביום 30 בדצמבר, 2025 התקשרה החברה עם אנלייט לוקאל בע"מ (להלן-אנלייט לוקאל) ועם אנלייט אנטרפרייז, שותפות מוגבלת (להלן-המספק) אשר למיטב ידיעת החברה שתיהן חברות בנות של אנלייט אנרגיה מתחדשת (להלן-אנלייט אנרגיה מתחדשת) בהסכם עקרונות משולב לאספקת חשמל ממקורות אנרגיה מתחדשת עבור נכסי החברה וכן להקמת שותפות, בחלקים שווים, אשר תפעל לתכנון, פיתוח, הקמה ותפעול של מתקני אגירה בנכסים מסוימים של החברה (להלן-הסכם עקרונות) אשר עיקריו כדלקמן:

## א. הסכם אספקת חשמל לנכסי החברה

1. החברה והמספק יפעלו לחתימה על הסכם אספקת חשמל (להלן-הסכם אספקת החשמל) עבור נכסי החברה למשך 15 שנה (להלן-תקופת ההסכם) בהנחה על רכיב הייצור, הקבועה בהסכם, בכל שעות ועונות השנה (להלן-רכיב ההנחה). היקף ההתקשרות הכספי מוערך בסך של מעל כ-1.5 מיליארד ש"ח לאורך תקופת ההסכם.
2. ההסכם כולל, בין היתר, זכות לחברה לרכישת תעודות ירוקות IREC בהנחה על מחיר השוק, באופן אשר יאפשר לחברה להפחית את טביעת הרגל הפחמנית שלה.
3. הסכם אספקת החשמל יכלול תנאים ומנגנונים המקובלים בהסכמים מסוג זה, ובכלל זאת סיום מוקדם של ההסכם על-ידי החברה במועדים ספציפיים שנקבעו על פני תקופת ההסכם, וכן במקרים נוספים לרבות במקרה של שחיקת רכיב ההנחה.

## ב. הסכם להקמת שותפות שתפעל להקמה ותפעול של מתקני אגירה בנכסים מסוימים של החברה

1. החברה ואנלייט לוקאל ישתפו פעולה לטובת ייזום, פיתוח, מימון, הקמה ותפעול של מתקני אגירת אנרגיה בנכסים מסוימים של החברה אשר יאושרו מראש על ידי לפי שיקול דעתה הבלעדי (לרבות מתקני אגירה משולבי מתקנים סולאריים) (להלן-נכסי החברה המתאימים ו-מתקני האגירה, לפי העניין).
2. החברה תעניק לאנלייט לוקאל זכות בלעדית למשך שלוש שנים ממועד חתימת הסכם העקרונות (להלן-תקופת האופציה) במטרה לפעול לקבלת כל ההיתרים והאישורים הנדרשים להקמת מתקני האגירה בנכסי החברה המתאימים, זאת בכפוף למגבלות הספק וכמות נכסים שסוכמו בין הצדדים (להלן-האישורים, מגבלת הכמות ו-הפרויקטים, לפי העניין).
3. החברה ואנלייט לוקאל יקימו תאגיד משותף, בחלקים שווים, לצורך ייזום, הקמה וניהול של הפרויקטים. השותפות תשלם לחברה דמי שימוש עבור השימוש במקרקעין של הפרויקטים לתקופה של 24 שנים ו-11 חודשים, החל ממועד מסירת החזקה, בהתאם למיקום הפרויקטים ולהספקם. חלוקת ההכנסות מהפרויקטים לשותפים תעשה בחלקים שווים.
4. עם מיצוי מגבלת הכמות שנקבעה ביחס לפרויקטים, לחברה תעמוד הזכות לבחור בין הרחבת ההתקשרות עם אנלייט לוקאל והקמת פרויקטים נוספים מעבר למגבלת הכמות, לבין הקמת מתקני אגירה בנכסיה באופן אחר.
5. הצדדים יפעלו להתקשר בהסכם למכירת חשמל מהפרויקטים לאחר קיום הליך תחרותי, בתנאים שנקבעו בהסכם.
6. בהסכם נקבע מנגנון היפרדות בין הצדדים באופן שהחברה תהיה רשאית לרכוש את חלקה של אנלייט לוקאל בכלל הפרויקטים או חלקם, בהתאם לתנאים הנובעים מנסיבות ההיפרדות וממועד ההיפרדות.

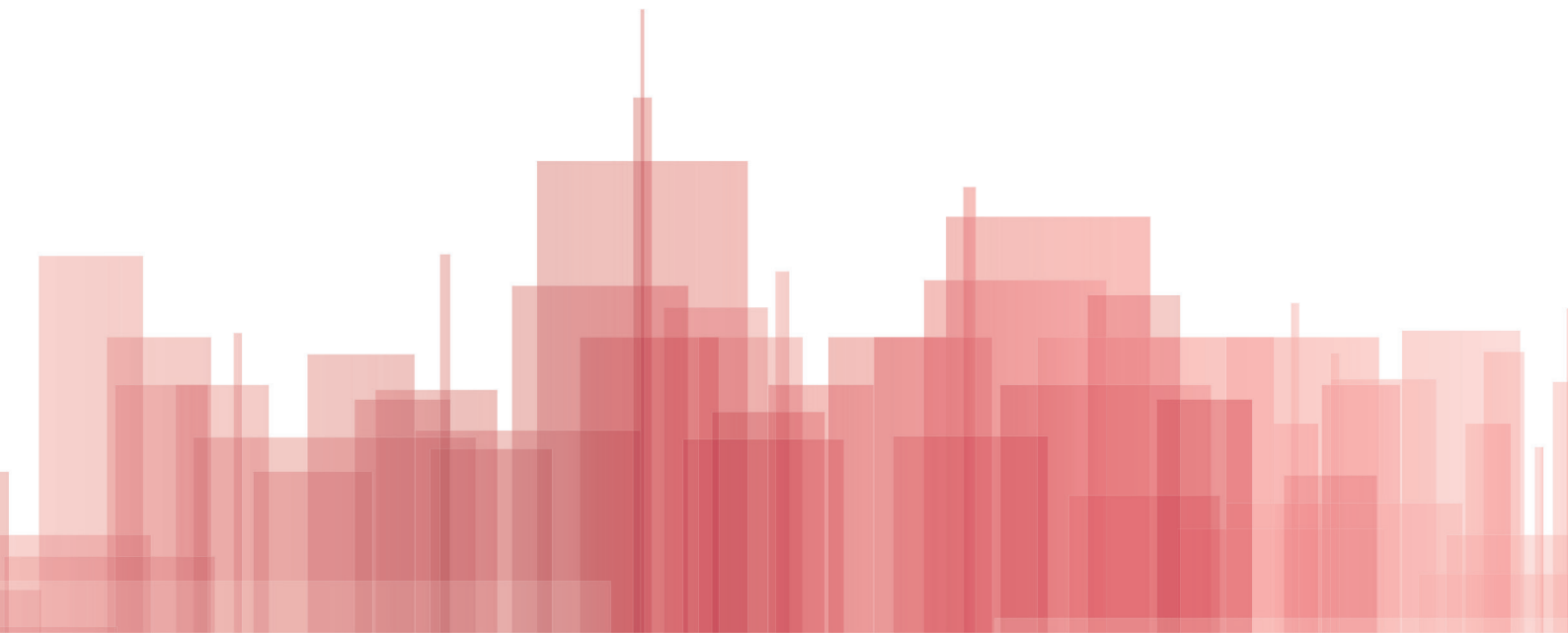
ג. להבטחת כלל ההתחייבויות של אנלייט לוקאל והמספק לפי הסכם העקרונות תקבל החברה בטוחות מאנלייט אנרגיה מתחדשת.

ד. הצדדים יפעלו לחתימה על מערך הסכמים אשר יאפשר את הקמת התאגיד המשותף לרבות הסכמי השכירות תוך 60 ימים ממועד חתימת הסכם העקרונות.

## 2. פירוטים נוספים (המשך)

## 10. דירוגים

- א. ביום 20 במרץ, 2025 הודיעו STANDARD & POOR'S MAALOT וחברת מידרוג בע"מ על דירוג ilAA ו-Aa2.il, בהתאמה, באופק יציב להנפקת אגרות חוב (סדרה כו') בהיקף של עד 400 מיליון ש"ח ערך נקוב.
- ב. ביום 10 באפריל, 2025 הודיעה חברת מידרוג בע"מ כי היא מותירה את דירוג החברה ואגרות החוב (סדרות טז', יז', כ', כד' ו-כה') שהחברה הנפיקה על דירוג Aa2.il באופק יציב, דירוג Aa1.il באופק יציב לאגרות החוב (סדרות יט' ו-כג') המובטחות בשיעבוד על נכסים, שהחברה הנפיקה וכן את דירוג P-1.il לנייר ערך מסחרי שהחברה הנפיקה.
- ג. ביום 10 ביוני, 2025 הודיעה STANDARD & POOR'S MAALOT על אישור דירוג ilAA באופק יציב לאגרות החוב (סדרות טז'-יז', יט'-כ' ו-כג'-כו') שהחברה הנפיקה ועל אישור דירוג ilA-1+ לטווח קצר.
- ד. ביום 19 באוקטובר, 2025 הודיעו STANDARD & POOR'S MAALOT וחברת מידרוג בע"מ על אישור דירוג ilAA ו-Aa2.il, בהתאמה, באופק יציב, להנפקת אגרות חוב (סדרה כו') בהיקף של עד 906 מיליון ש"ח ערך נקוב.
- ה. ביום 24 במרץ, 2026 הודיעה חברת מידרוג בע"מ כי היא מותירה את דירוג החברה ואגרות החוב (סדרות טז', יז', כ', כד', כה' ו-כו') שהחברה הנפיקה על דירוג Aa2.il באופק יציב, דירוג Aa1.il באופק יציב לאגרות החוב (סדרות יט' ו-כג') המובטחות בשיעבוד על נכסים, שהחברה הנפיקה וכן את דירוג P-1.il לנייר ערך מסחרי שהחברה הנפיקה.
11. ביום 19 במרץ, 2026 קיבלה החברה דרישה למיצוי זכויות טרם הגשת בקשה לאישור תובענה כנגזרת, מטעם מחזיק מניות בחברה, בהתאם להוראות סעיף 194(ב) לחוק החברות, תשנ"ט-1999, בדרישה למימוש זכויות התביעה של החברה כנגד מר דוד זבידה, מנכ"ל החברה לשעבר, וכנגד חברה פרטית שבבעלותו, בטענה לכאורה כי ניצל באופן פרטי ושלא כדין הזדמנות עסקית של החברה לרכישת זכויות במגרש הממוקם בתל אביב-יפו. החברה לומדת את המכתב ותגיב לו בהתאם.
12. ביום 24 במרץ, 2026 אישר דירקטוריון החברה חלוקת דיבידנד בסך של 100 מיליון ש"ח. הדיבידנד למניה הינו 0.1381467 ש"ח. באותו מעמד החליט דירקטוריון החברה על אימוץ מדיניות חלוקה לשנת 2026, לפיה בכוונת החברה לחלק (כדיבידנד או באמצעות רכישה עצמית של מניות החברה) עד 50% מה-AFFO השנתי של החברה, בהתחשב בכך שיחס החוב הפיננסי נטו ל-CAP בחברה לא יעלה על כ-50%. כל חלוקה תהיה מותנית בהחלטה ספציפית של דירקטוריון החברה לאחר בחינת מבחני החלוקה על פי הוראות הדין.



פרטים נוספים | פרק ד  
על החברה

שאלון ממשל תאגידי

MIVNE

## פרק ד' - פרטים נוספים על החברה

### בפרק זה:

- מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ. "החברה"
- החברה ביחד עם כל החברות המאוחדות שלה. "הקבוצה"
- דרבן השקעות בע"מ, חברה פרטית בבעלות מלאה של החברה. "דרבן"
- כלכלית ירושלים בע"מ (מחוסלת עקב מיזוג). "כלכלית ירושלים"
- דוח הדירקטוריון המצורף כפרק ב' של דוח שנתי זה. "דוח הדירקטוריון"
- דוח עסקי התאגיד המצורף כפרק א' של דוח שנתי זה. "דוח עסקי התאגיד"
- הדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025 המצורפים כפרק ג' של דוח שנתי זה. "דוחות כספיים"
- מדיניות התגמול לנושאי משרה בחברה לשנים 2023 עד 2025. "מדיניות התגמול"

### תקנה 10א: תמצית דוחות על הרווח הכולל של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת הדיווח

לפרטים ראו סעיף "תמצית הדוחות על הרווח הכולל לפי רבעונים בשנת הדיווח" שבדוח הדירקטוריון.

### תקנה 10ג: שימוש בתמורת ניירות ערך

ביום 27.4.2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף, על פיו הונפקו, 390,285,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה כו'), תמורת סך של כ-390.2 מיליוני ש"ח, וכן דוח הצעת מדף על פיו הונפקו 300 מיליוני ש"ח ערך נקוב ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) תמורת סך של כ-300 מיליוני ש"ח. בדוחות הצעת המדף הודיעה החברה כי תמורת ההנפקה תשמש את החברה בעיקר למחזור חוב ולפעילותה העסקית השוטפת.

ביום 19.10.2025 פרסמה החברה דוח הצעת מדף, על פיו הונפקו, בדרך של הרחבה סדרה, 905,235,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה כו'). במסגרת ההנפקה, גייסה החברה כ-970 מיליוני ש"ח. בדוח הצעת המדף הודיעה החברה כי תמורת ההנפקה תשמש את החברה בעיקר למחזור חוב ולפעילותה העסקית השוטפת.

**תקנה 11: השקעות בחברות-בת ובחברות כלולות**

להלן רשימת השקעות החברה בחברות בת ובחברות כלולות\* ליום 31.12.2025 :

שם החברה	סוג המניה"	ע.נ.	מספר מניות מונפקות ונפרעות	ע.נ. מוחזק ע"י החברה	שיעור החזקת החברה בהון המניות המונפק והנפרע, בכוח ההצבעה ובסמכות למנות דירקטורים	ערך בדוח הכספי הנפרד של החברה (באלפי ש"ח)	יתרת הלוואות ושטרי הון בספרי החברה	
							עיקרי התנאים	סכום (באלפי ש"ח)
דרבן השקעות בע"מ	רגילה	1 ש"ח	48,780,577	48,780,577	100%	1,034,324	לא צמודה. נושאת ריבית בשיעור פריים+2%. ניתנת לפירעון מיידי.	4,675
Frey Group AG	רגילה	1,000 פרנק שוויצרי	200,000	200,000	100%	283,110	פרנק שוויצרי. נושאת ריבית שנתית בשיעור 2.94%. לא נקבע מועד פירעון.	(29,460)

\* נכללו חברות בנות וכלולות אשר סך נכסיהן עולה על 2% מסך נכסי החברה במאוחד.  
 \*\* כלל המניות המפורטות בטבלה אינן רשומות למסחר בבורסה כלשהי. בחברות המנויות בטבלה אין ניירות ערך המירים.

**תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות כלולות**

לפרטים ראו באור 13 בדוחות הכספיים.

**תקנה 13: הכנסות של חברות בת וחברות כלולות והכנסות (הוצאות) מהן**

להלן יפורט הרווח הכולל של חברות בת וחברות כלולות\* של החברה בשנת 2025, וכן פרטים בדבר הדיבידנד, דמי הניהול והריבית שרשמה החברה מכל חברה כאמור:

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)					
שם החברה	רווח <sup>1</sup>	רווח כולל אחר <sup>1</sup>	דיבידנד <sup>2</sup>	דמי ניהול <sup>2</sup>	הכנסות (הוצאות) ריבית והפרשי שער, נטו <sup>2</sup>
דרבן השקעות בע"מ	105,841	479	64,000	6,525	(2,326)
Frey Group AG	14,184	(918)	-	-	(965)

\* נכללו חברות בנות וכלולות אשר סך נכסיהן עולה על 2% מסך נכסי החברה במאוחד.  
 1. הנתונים מתייחסים לרווח הכולל של חברת הבת או החברה הכלולה.  
 2. הנתונים מתייחסים לחלק החברה. הדיבידנד חולק ביום 19.08.25.

**תקנה 20: מסחר בבורסה - ניירות ערך שנרשמו למסחר והפסקות מסחר בהם בשנת 2025**

מועד הפעולה	נייר הערך	מהות הפעולה	כמות	פרטים נוספים
14.1.2025	מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ כ"א	ביטול מניות רדומות	1,772,000 מניות	ביטול מניות רדומות של החברה.
28.4.2025	אגרות חוב (סדרה כו')	רישום למסחר	390,285,000 ש"ח ע.נ.	רישום למסחר של אגרות חוב (סדרה כו') - סדרה חדשה שאינה מגובה בבטוחות (מס' אסמכתא: 2025-01-030276).
28.4.2025	ניירות ערך מסחריים (סדרה 2)	רישום למסחר	300,000,000 ש"ח ע.נ.	רישום למסחר של ניירות ערך מסחריים (סדרה 2) - מס' אסמכתא: 2025-01-030276
8.5.2025	מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ כ"א	ביטול מניות רדומות	10,025,000 מניות	ביטול מניות רדומות של החברה.
20.5.2025	מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ כ"א	ביטול מניות רדומות	2,495,000 מניות	ביטול מניות רדומות של החברה.
14.8.2025	מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ כ"א	ביטול מניות רדומות	5,800,000 מניות	ביטול מניות רדומות של החברה.
20.10.2025	הרחבת סדרה אגרות חוב (סדרה כו')	רישום למסחר	905,235,000 ש"ח ע.נ.	הרחבת סדרה של אגרות חוב (סדרה כו') - (מס' אסמכתא: 2025-01-078427).
ינואר - אוקטובר 2025	מניות רגילות בנות 1 ש"ח ע.נ. כ"א	רישום למסחר	4,824,364 מניות	רישום למסחר של מניות הנובעות ממימוש כתבי אופציה.

**תקנה 21 : תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה**

להלן פירוט התגמולים שניתנו בשנת 2025, כפי שהוכרו בדוחות הכספיים לשנת 2025, לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה ובתאגידים בשליטתה בקשר עם כהונתם בחברה או בתאגידים בשליטתה (הסכומים המפורטים הם במונחי עלות מעביד על בסיס שנתי, באלפי ש"ח):

תגמולים עבור שירותים					פרטי מקבל התגמולים			
סה"כ	הטבה בגין זקיפת תשלום מבוטס מניות <sup>(5)</sup>	אחר	מענק <sup>(4)</sup>	שכר	שיעור החזקה בהון התאגיד (בדילול מלא) <sup>(3)</sup>	משרה היקף	תפקיד	שם
4,337	1,121	189	1,278 <sup>(6)</sup>	1,749	0.09	מלא	מנכ"ל	עוזי לוי <sup>(1)</sup>
1,833	320	67	494 <sup>(7)</sup>	952	0.02	מלא	סמנכ"ל ויועמ"ש	עידית עמיר <sup>(2)</sup>
1,720	320	115	344 <sup>(6)</sup>	941	0.02	מלא	סמנכ"ל שיווק	יעל פרי <sup>(2)</sup>
1,680	368	75	298 <sup>(8)(7)</sup>	939	0.02	מלא	סמנכ"ל כספים	איתי וקנין <sup>(2)</sup>
1,565	213	73	383 <sup>(7)</sup>	896	0.02	מלא	סמנכ"ל תפעול ותחזוקה	יובל מגור <sup>(2)</sup>

- (1) במקביל לכהונתו כמנכ"ל החברה מכהן מר לוי כמנכ"ל דרבן. התגמולים תחת "אחר" הינם בגין החזקת רכב. לפרטים נוספים אודות תנאי כהונתו של מר לוי ראו באורים 24ב'2, 24ב'3, ו-24ג'1 ו-28א'2 בדוחות הכספיים וכן סעיף 2(3) בתקנה זו להלן.
- (2) במקביל לכהונה כנושא/ת משרה בחברה מכהן/ת כנושא/ת משרה בדרבן. לפרטים נוספים אודות תנאי כהונתם של נושאי המשרה הבכירה האמורים ראו סעיפים 2(2)-(3) בתקנה זו להלן וכן באורים: 24ג'1 ו-28א'4-3 בדוחות הכספיים. התגמולים תחת "אחר" הינם בגין החזקת רכב.
- (3) שיעור ההחזקה חושב בהתאם למנגנון "מימוש נטו" (Net exercise) כפי שנקבע במדיניות התגמול ובתכנית האופציות, לפיכך כמות המניות נטו חושבה לפי שער המניה ביום 31.12.2025 שעמד על 15.59 ש"ח למניה.
- (4) ועדת התגמול בישיבותיה מיום 22.3.2026 ו-24.3.2026 ודירקטוריון החברה בישיבתו מיום 24.3.2026 קבעו את מידת עמידת נושאי המשרה בכל יעדי החברה המדידים שהוצבו להם לשנת 2025 (עמידה ביעד FFO – 68%; עמידה ביעד NOI – 63%), וביחס ליעדי החברה המדידים שהוצבו להם בקשר עם מענק ארוך הטווח לשנים 2023-2025 (עמידה ב-50% מהיעדים, עבור תקופת הכהונה היחסית של נושא המשרה).
- (5) זקיפת הטבה בגין אופציות שהוענקו לעובדים. מוצג בהתאם לכללי החשבונאות.
- (6) יתרת סכום המענק שאושר היה בגין רכיב שיקול הדעת.
- (7) בישיבות ועדת התגמול ודירקטוריון החברה האמורות בס"ק 4 לעיל נבחנה גם מידת עמידת נושאי המשרה כפופי מנכ"ל בכל יעדי החברה האישיים שהוצבו להם לשנת 2025. ביחס לנושאי המשרה האמורים נקבע כי היתה עמידה מלאה ביעדים האישיים שהוצבו ושולם מלוא המענק בגין רכיב זה. יתרת סכום המענק שאושר היה בגין רכיב שיקול הדעת.
- (8) סך המענק של מר וקנין אינו כולל מענק ארוך טווח בגין השנים 2023 עד 2025 לאור מועד תחילת כהונתו ביום 18 יוני 2024.

**1. גמול הדירקטורים של החברה**

על פי החלטות ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, החל מיום 18.5.2021 משלמת החברה לדירקטורים, את הסכום המרבי של גמול שנתי וגמול השתתפות על-פי תקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס - 2000 ("תקנות הגמול"), בהתאם לדרגת ההון שלה, ובתוך כך נלקח בחשבון סיווג הדירקטורים המכהנים כמומחים בהתאם להגדרת "דירקטור חיצוני מומחה". נכון למועד דוח זה, כל חברי הדירקטוריון המכהנים בחברה סווגו על-ידי הדירקטוריון כ"דירקטור חיצוני מומחה".

גמול הדירקטורים בחברה (כולל ליו"ר הדירקטוריון)<sup>1</sup> הסתכם בשנת 2025 בסך של כ-2,522 אלפי ש"ח.

<sup>1</sup> יו"ר הדירקטוריון אינו מקבל גמול נוסף מעבר לגמול דירקטורים הוזה לגמול יתר הדירקטורים בחברה.

**2. עיקרי תנאי כהונה ופרישה של נושאי משרה בכירה בחברה (המנויים בטבלה לעיל)**

**(1) תנאי כהונה של מר עוזי לוי, מנכ"ל החברה**

לפרטים אודות תנאי הכהונה של מר עוזי לוי ראו באורים 242, 243 ו-28א' בדוחות הכספיים.

**(2) תנאי כהונה של יתר נושאי המשרה הבכירה המפורטים בתקנה 21 לעיל (למעט מנכ"ל החברה)**

בהתאם לתנאי העסקתם, זכאים נושאי המשרה להפרשות לקופות ולקרנות, ביטוח אובדן כושר עבודה ולקרן השתלמות על מלוא השכר המשולם. החברה נושאת בהוצאות החזקת רכב כמקובל בחברה לנושאי משרה בדרגתם. כמו כן, זכאים נושאי המשרה לטלפון סלולרי על חשבון החברה, 22 ימי חופשה בשנה, ימי מחלה בתשלום ותשלום דמי הבראה. סיום העסקתם של נושאי המשרה בחברה יהיה בהודעה מראש של 90 ימים של צד למשנהו.

**(3) תנאי כהונה משותפים לנושאי המשרה הבכירה שתנאי כהונתם מפורטים בס"ק (2)(1) - (2) לעיל**

מענקים - כל אחד מבין נושאי המשרה המנויים לעיל זכאי למענק שנתי בגין שנת 2025 ונושאי משרה שכיחנו לפחות שנתיים בין השנים 2023 עד 2025 זכאים למענק ארוך טווח בגין עמידה ביעדי חברה ביחס לתקופה זו, בהתאם ובכפוף למדיניות התגמול. הזכאות למענקים בגין שנת 2025 וסכומם התגבשו בהתאם לעמידת החברה ביעדים שטווחיהם נקבעו לנושאי המשרה על-ידי אורגני החברה בתחילת שנת 2025 בהתאם למנגנונים שנקבעו במדיניות התגמול. יעדים אלה פורסמו במסגרת דוח מידי שפרסמה החברה ביום 31.3.2025 (אסמכתא: 2025-01-022707), המובא כאן על דרך ההפניה. לפרטים אודות היעדים למענק ארוך טווח שקבעה החברה ראו סעיף 5.3.3 במדיניות התגמול שפורסמה במסגרת דוח מידי שפרסמה החברה ביום 23.5.2023 (אסמכתא: 2023-01-055170), המובא על דרך ההפניה.

תשלום מבוסס מניות - לפרטים אודות תנאי כתבי אופציה (לא רשומים) להמרה למניות שהוקצו כמפורט בטבלה שלעיל ראו באורים 242 ו-3 ו-28א'1 בדוחות הכספיים.

ביטוח, פטור, שיפוי - נושאי המשרה זכאים לביטוח אחריות נושאי משרה, לפטור מאחריות בגין הפרת חובת זהירות ולהתחייבות מראש למתן שיפוי, כמקובל ביחס לנושאי המשרה בחברה. לפרטים נוספים ראו תקנה 29 א להלן ובאור 24 ג' בדוחות הכספיים.

**תקנה 21א: היעדר בעל שליטה בחברה**

החל מיום 4.11.2019 החברה הינה חברה ללא בעל שליטה.

**תקנה 24: החזקות בעלי עניין בחברה בסמוך למועד פרסום הדוח**

לפירוט עדכני של החזקות בעלי עניין בחברה ראו דוחות מידיים מיום 8.1.2026, 11.1.2026 ו-18.1.2026 (אסמכתאות: 2026-01-004231, 2026-01-004973 ו-2026-01007426), המובאים כאן על דרך ההפניה.

**תקנה 24א: הון רשום, מונפק ונפרע וניירות ערך המינים**

לפרטים בדבר הון המניות הרשום והון המניות המונפק והנפרע של החברה ראו באור 28א' בדוחות הכספיים וכן דוח מידי שפרסמה החברה ביום 18.1.2026 (אסמכתא: 2026-01-007427) המובא כאן על דרך ההפניה.

**תקנה 24ב: מרשם בעלי המניות של החברה**

שם המחזיק	מספר זיהוי	כמות בהון מונפק ונפרע
החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ	515736817	2723,853,425
עזר עזרא	045718335	14,464
בר לב יהודה	64837123	27
חברת הגג למפעלי יצוא בע"מ	510242142	26
סהר החזקות (1967) בע"מ	520032418	10
שיכון ופיתוח לישראל בע"מ	520029862	4
אפרידר חברה לשיכון ולפתוח-אשקלון-בע"מ	520018391	2
בנק לפיתוח התעשייה בישראל בע"מ	520021924	2
טפחות בנק משכנתאות לישראל בע"מ	520014754	2
רודולף חיימוב	-	2
גרינברג דורון	53666558	1
טל ארז	32227241	1
לבנת רו	55088645	1
קרמר משה	59761759	1
אמ"מ ג. השקעות ופיננסים בע"מ	511600447	1
מיתרם בע"מ	510692395	1
<b>סה"כ</b>		<b>723,867,970</b>

**תקנה 25א: המען הרשום של התאגיד ומספר הטלפון**

המען הרשום של החברה - תוצרת הארץ 7, תל אביב 6109002.  
 כתובת הדואר האלקטרוני של החברה - [info@mivnegroup.co.il](mailto:info@mivnegroup.co.il)  
 מספר הטלפון של החברה - 03-9070000  
 מספר הפקס של החברה - 03-9070190

<sup>2</sup> 19,190 מניות רגילות מוחזקות בנאמנות על-ידי חברה לנאמנויות באמצעות החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב עבור בעלי מניות רשומים לשעבר של כלכלית ירושלים.

**תקנה 26: הדירקטורים של החברה**

ת.ז.	טל פורר, יו"ר הדירקטוריון	ברכה ליטבק	אודי (אהוד) ניסן	דורון כהן	רון נקר	אלדד לדור פרשר	רונית אטד	יעקב צבי פינקלשטיין (דירקטור חליף לטל פורר)
	034521344	53554945	012141594	069418945	023635436	058368333	025458589	025762048
<b>תאריך לידה</b>	15.12.1977	28.8.1955	28.9.67	9.8.1964	11.1.1968	23.10.1963	22.5.1973	14.12.1973
<b>מען</b>	בוסתנאי 62 רמת השרון	לוי אשכול 40 תל אביב	משה קול 1/23 ירושלים	אגוז 2 רעות	הצבר 62 תל מונד	שדרות משה שרת 9 ירושלים	משה קול 15 תל - אביב	בן גוריון 250 גבעתיים
<b>נתינות</b>	ישראלית	ישראלית	ישראלית וארה"ב	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית ופולנית	ישראלית וצרפתית
<b>חברות בוועדות הדירקטוריון</b>	ועדת חדשנות וטכנולוגיה.	ועדת הביקורת; ועדת התגמול; הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	ועדת הביקורת; ועדת התגמול; הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	ועדת התגמול; הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים.	ועדת הביקורת; ועדת חדשנות וטכנולוגיה.	-
<b>האם הדירקטור בלתי תלוי/דח"צ</b>	לא	דירקטורית חיצונית	דירקטור חיצוני	לא	בלתי תלוי	לא	בלתי תלוי	לא
<b>בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית</b>	כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן
<b>האם הוא עובד של החברה, חברה בת, חברה קשורה או של בעל עניין בחברה</b>	מנהל עסקים ראשי- קבוצת ניאופרס (החל מיוני 2020); (חברה בשליטת מר דוד ומיכל פורר, בעלי עניין בחברה).	לא	לא	לא	לא	לא	לא	מנהל השקעות ראשי בקבוצת ניאופרס (חברה בשליטת מר דוד ומיכל פורר, בעלי עניין בחברה).
<b>תאריך שבו החלה כהונת הדירקטור</b>	29.10.2017 (מונה כיו"ר דירקטוריון החברה ביום 7.11.2019).	18.5.2018	22.3.2026	4.11.2019	4.11.2019 (*)	15.8.2023	2.2.2025	31.10.2017
<b>השכלה</b>	בוגר M.B.A דו חוגי מימון וחשבונאות, אסטרוגיה ויזמות, אוניברסיטת תל אביב; בוגר M.Sc ביוטכנולוגיה אוניברסיטת תל אביב; בוגר B.C.s ניהול וביולוגיה, אוניברסיטת תל אביב.	בוגרת משפטים אוניברסיטת תל-אביב; בוגרת מנהל עסקים Kellogg-Recanati EMBA.	דוקטורט כלכלה ציבורית, האוניברסיטה העברית; בוגר תואר ראשון ושני בכלכלה ומנהל עסקים, האוניברסיטה העברית; פוסט-דוקטורט, הארוורד.	בוגר כלכלה ומנהל עסקים, האוניברסיטה העברית; מוסמך מנהל עסקים האוניברסיטה העברית.	בוגר תואר ראשון בכלכלה וראיית חשבון, אוניברסיטת בן גוריון; תואר שני במנהל עסקים, אוניברסיטת בן גוריון.	בוגר מנהל עסקים, האוניברסיטה העברית; מוסמך מנהל עסקים, האוניברסיטה העברית.	בוגרת תואר ראשון בהנדסת תעשייה וניהול, אוניברסיטת בן גוריון; תואר שני הנדסת תעשייה וניהול, אוניברסיטת בן גוריון.	בוגר בכלכלה - מנהל עסקים (בהצטיינות), אוניברסיטת בר אילן; מוסמך במנהל עסקים מימון (בהצטיינות) אוניברסיטת בר אילן - CFA; Chartered Financial Analyst; בעל רישיונות לניהול תיקי השקעות ובייעוץ פנסיוני.

יעקב צבי פינקלשטיין (דירקטור חליף לטל פורר)	רונית אטד	אלדד לדור פרשר	רונו נקר	דורון כהן	אודי (אהוד) ניסן	ברכה ליטבק	טל פורר, יו"ר הדירקטוריון	עיסוקו בחמש השנים האחרונות
מנהל השקעות ראשי בקבוצת "ניאופרם"; דירקטור בחברות המפורטות מטה.	עצמאית, חברת ועד מייעץ בקרן ההשקעות Awz Ventures; ועד מייעץ בחברת הסייבר WIZ מנכ"לית מיקרוסופט ישראל (2019-2022). ודירקטורית בחברות המפורטות מטה.	יו"ר ועדת השקעות עמיתים הפניקס; יו"ר סולג'ין בע"מ (2022-2024); יו"ר חברת גבים לקרקעות בע"מ (2020-2022); יו"ר קוויק סופר אונליין בע"מ (2021-2022); מנכ"ל בנק מזרחי טפחות (2013-2020). חבר בחבר הנאמנים של מכללת רופין (ללא שכר) וחבר בוועדת השקעות של קרן IL Investors Forum (ללא שכר) ודירקטור בחברות המפורטות מטה.	עוסק בייעוץ והשקעות פרטיות. בעלים של חברת נשרוני בע"מ וחברות הבנות שלה; יו"ר ומנכ"ל חברת Pacific Oak Sor (BVI) Holding S, LTD (החל מתאריך 1.2.2026) אלטשולר שחם (גמל) - חבר ועדת האשראי (סיום כהונה 2024); אמיליה פיתוח (מ.עו.פ) בע"מ (סיום כהונה 2024); ווסטדייל אמריקה בע"מ (דח"צ) (סיום כהונה 2.2026) ודירקטור בחברות המפורטות מטה.	ייעוץ וליווי כלכלי ופיננסי, חבר מועצה, חבר ועד מנהל וחבר ועדת כספים באוניברסיטה הפתוחה (בהתנדבות) החל מסוף שנת 2024. דירקטור באמקול בע"מ (מועד סיום כהונה 2021), דירקטור באל על נתיבי אויר לישראל בע"מ (מועד סיום כהונה 2021), דירקטור בצ'מפיון מוטורס בע"מ (מועד סיום כהונה 2024). חבר ועדת השקעות עמיתים בהראל דירקטור בחברות המפורטות מטה.	פרופ', חבר סגל – האוניברסיטה העברית; דירקטור בחברת הראל ביטוח כולל חברות בוועדות הבאות בהראל ביטוח: יו"ר ועדת השקעות נוסטר, ועדת אשתי, ניהול סיכונים, ביקורת, מאזן, אסטרטגיה, סייבר, יו"ר ועדת תגמול, יו"ר ועדת איתור דחצים (סיום מועד כהונה 3.2026), ודירקטור בחברות המפורטות מטה.	עצמאית, יועצת בעבר, נציגת ציבור (מעסיקים) בביה"ד האזורי לעבודה בת"א; דירקטורית לשעבר בחברות הבאות: הלמן אלדובי (עד פברואר 2021); דבת"ת בישרוטל בע"מ; דירקטורית המפורטות מטה.	מנהל עסקים ראשי, קבוצת ניאופרם (החל מיוני 2020), יו"ר דירקטוריון, מבנה נדל"ן (כ.ד) (החל מ-7.11.2019), דירקטור חליף בחברת בזק החברה הישראלית לתקשורת בע"מ; (סיום כהונה 10.2025) דירקטור Mulberry Biotherapeutics Inc. (חברה פרטית) (סיום כהונה 10.2025); דירקטור בחברות המפורטות מטה.	בנם של דוד ומיכל פורר, בעלי עניין בחברה
לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	האם הוא בן משפחה של בעלי עניין אחרים בחברה
כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן	כן	האם החברה רואה בו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות

יעקב צבי פינקלשטיין (דירקטור חליף לטל פורר)	רונית אטד	אלדד לדור פרשר	רונו נקר	דורון כהן	אודי (אהוד) ניסן	ברכה ליטבק	טל פורר, יו"ר הדירקטוריון	חברות בהן משמש כדירקטור
-	יו"ר פעיל של דירקטוריון Siga Security.	יו"ר ועדת השקעות עמיתים הפניקס; יו"ר ניהול ואחזקות משואות יצחק אגשיח בע"מ; עלבד משואות יצחק בע"מ.	דירקטור בחברת נ. שרוני בע"מ וחברות הבנות שלה; ; דח"צ בברק קפיטל חיתום בע"מ; עלמא יסודות בע"מ, אי.בי.אי פיקדונות בע"מ, לואן ויז בע"מ ו- קוהאן פרופרטיס לימיטד.	הראל השקעות בביטוח ושירותים פיננסים בע"מ; הראל פיננסים אחזקות בע"מ; הראל פיננסים אלטרנטיב בע"מ; הראל אלטרנטיב קרנות השקעה בע"מ; טריגר די.סי. בע"מ וטריגר די.סי אחזקות בע"מ.	אלביט מערכות; יו"ר ועדת הנכסים של האוניברסיטה העברית; טלניס בע"מ.	דחצי"ת מ. יוחננוף ובניו (1988) בע"מ; דח"צית אקווריוס מנועים (א.מ. בע"מ); דח"צית נ.ר. ספאנטק תעשיות בע"מ; ודירקטורית בליטבק שי - דר שירותי ייעוץ.	ביראד- בר אילן חברה למחקר ופיתוח בע"מ; של דו פיתוחי נדל"ן (יו קייל) בע"מ (חברת פרטי); משקיף בדירקטוריון Artax Biopharma Inc (חברה פרטית); ת.כוח פיוציר אנרגיי בע"מ; אבא השקעות בע"מ; יו"ר דירקטוריון מבנה נדל"ן (כ.ד.) בע"מ.	

(\* לצורך חישוב יתרת תקופת כהונתו כדירקטור בלתי תלוי בחברה תילקח בחשבון תקופת כהונתו כדירקטור בלתי תלוי בכלכלית ירושלים, בה החל לכהן ביום 25.10.2017.

**תקנה 26א: נושאי משרה בכירה בחברה**

ת.ז.	עוזי לוי	עידית עמיר	איתי וקנין	יעל פרי <sup>3</sup>	יובל מגור	גדעון אקשטיין	צחי דוד	אלכס מיינסטר	איתי שרון	אמיר בנט	רחל מרקוביץ	גיא מונרוב
058231846	038351037	049028608	024903676	059688226	057770471	038771846	305904617	040648636	032272437	024895708	024163677	
26.7.1963	10.1.1976	3.1.1982	11.3.1970	8.6.1965	11.8.1962	4.9.1983	21.1.1974	24.6.1981	16.2.1975	27.4.1970	31.1.1969	
2.7.2023	1.11.2015	18.6.2024	10.7.2017	1.1.2024	23.6.2024	7.5.2024	30.5.2024	15.10.2025	21.2.2016	16.1.2025	10.10.2019	
<b>תפקיד שהוא ממלא בחברה בת, קשורה או בבעל עניין</b>	מנכ"ל החברה ודירקטור במספר חברות בנות של החברה.	סמנכ"ל, יועצת משפטית ומוזכרת החברה ודירקטורית במספר חברות בנות של החברה.	סמנכ"ל שיווק ומנהלת תחום משרדים ותעשייה ודירקטורית במספר חברות בנות של החברה.	סמנכ"ל תפעול ותחזוקה; דירקטור במספר חברות בנות של החברה.	סמנכ"ל הנדסה; דירקטור במספר חברות בנות של החברה.	סמנכ"ל תכנון, השבחה ופיתוח עסקי; דירקטור במספר חברות בנות של החברה.	סמנכ"ל אסטרטגיה דירקטור במספר חברות בנות של החברה.	ראש חטיבת מרכזים מסחריים	מנהל כספים	חשבת	מבקר פנים	
<b>בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה</b>	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
<b>השכלה</b>	בוגר כלכלה ומדעי המדינה, אוניברסיטת תל-אביב; מוסמך כלכלה (מימון ושיווק), אוניברסיטת תל-אביב.	בוגרת משפטים וכלכלה, אוניברסיטת תל אביב. עורכת דין.	הנדסאית מחשבים, מכללת תל-חי; בעלת רישיון תיווך ותעודת ניהול נדל"ן בכיר, אוניברסיטת תל-אביב.	מהנדס מכונות Bsc, אוניברסיטת בן-גוריון.	בוגר (B.S.C) בהנדסה אזרחית מהטכניון.	בוגר מנהל עסקים, האוניברסיטת העברית; בוגר כלכלה, אוניברסיטת בן גוריון.	בוגר מנהל עסקים, אוניברסיטת תל-אביב; בוגר כלכלה, אוניברסיטת בן - גוריון.	בוגר כלכלה וחשבונאות, האוניברסיטת העברית; בוגר ניהול פיננסי אוניברסיטת תל-אביב; רואה חשבון מוסמך.	בוגר מנהל עסקים עם התמחות בחשבונאות, המכללה למנהל; רואה חשבון מוסמך.	רואת חשבון מוסמכת.	רואה חשבון מוסמך; בוגר חשבונאות ומימון המכללה למנהל; מבקר פנימי מוסמך CIA; מבקר מערכות מידע מוסמך CISA.	
<b>ניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות</b>	מנכ"ל מנורה מבטחים נדל"ן בע"מ; סגן נשיא We Work .ISR.	סמנכ"ל, יועצת משפטית ומוזכרת החברה.	סמנכ"ל שיווק ומנהלת תחום משרדים ותעשייה בחברה.	מנכ"ל רמות מ.א ניהול ותחזוקה בע"מ	סמנכ"ל הנדסה גב - ים לקרקעות בע"מ.	סגן הממונה על התקציבים נדל"ן, משרד האוצר; מנהל מחוז תל-אביב, רשות מקרקעי ישראל.	משנה למנכ"ל דנדי השקעות בע"מ; מנהל פיתוח עסקי שיווק גב ים.	סמנכ"ל פיתוח עסקי שפורסל בע"מ; מנהל מחלקת עסקי שיווק גב ים.	חשב החברה.	סגנית חשב החברה.	בעלים של משרד ג. מונרוב ושות'; שותף מנהל במשרד אלקלעי מונרוב ושות'.	

ביום 30.4.2026 תסיים הגב' פרי את כהונתה כסמנכ"ל השיווק בחברה.<sup>3</sup>

ד-11

גיא מונרוב	רחל מרקוביץ	אמיר בנט	איתי שרון	אלכס מיינסטר	צחי דוד	גדעון אקשטיין	יובל מגור	יעל פרי <sup>3</sup>	איתי וקנין	עידית עמיר	עוזי לוי	
									אילן ניהול ואחזקה בע"מ.			

**תקנה 27: רואה החשבון של החברה**

קוסט פורר גבאי את קסירר ERNST &amp; YOUNG

מען המשרד: רח' מנחם בגין 144א' מגדל מיטאון, תל אביב.

**תקנה 29: המלצות והחלטות הדירקטוריון והחלטות אסיפה כללית מיוחדת**

מועד	אורגן	מהות ההחלטה	פרטים נוספים המובאים על דרך ההפניה
11.3.2025	דירקטוריון	אישור חלוקת דיבידנד בסך של 70 מיליוני ש"ח ואישור מדיניות חלוקת דיבידנד של החברה לשנת 2025.	ראו דיווחי החברה מיום 12.3.2025 (מס' אסמכתאות: 016348-01-2025 ו- 016355-01-2025).
12.3.2025	דירקטוריון	אישור מתווה רכישה עצמית ותכנית רכישה עצמית של מניות החברה.	ראו דיווחי החברה מיום 12.3.2025 (מס' אסמכתאות: 016374-01-2025 ו- 016355-01-2025).
17.8.2025	דירקטוריון	פדיון ניירות ערך מסחריים (נע"מ 1)	ראו דיווח החברה מיום 17.8.2025 (מס' אסמכתא: 062895-01-2025)
5.3.2026	אסיפה מיוחדת	אישור מדיניות תגמול לנושאי המשרה לשנים 2026 עד 2028.	ראו דיווחי החברה מהימים: 31.1.2026 ו- 5.3.2026 (מס' אסמכתאות: 011096-01-2026 ו- 020113-01-2026).
5.3.2026	אסיפה מיוחדת	אישור מינויו של מר אהוד ניסן, כדירקטור חיצוני בדירקטוריון החברה, לתקופת כהונה בת שלוש שנים.	ראו דיווחי החברה מהימים: 31.1.2026 ו- 5.3.2026 (מס' אסמכתאות: 011096-01-2026 ו- 020113-01-2026).
25.3.2026	דירקטוריון	אישור חלוקת דיבידנד בסך של 100 מיליוני ש"ח בגין שנת 2025 ואישור מדיניות חלוקה של החברה לשנת 2026.	כמפורט בסעיף 1.5 בדוח עסקי התאגיד.

**תקנה 29א: החלטות החברה****1. ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה בחברה**

ביום 4.11.2019 נרכשה תוספת מסוג Run-off לביטוח חבות נושאי המשרה, לרבות דירקטורים, בהיקף ובתנאים שלא יפחתו באופן מהותי מפוליסת ביטוח נושאי משרה הקיימת של החברה, אשר תכסה את נושאי המשרה המכהנים עד יום 3.11.2019 או אשר כיהנו בחברה, בכלכלית ירושלים ובחברות הבנות שלה בגין תקופת כהונתם, וזאת לתקופה של 7 שנים החל מיום 3.11.2019. הפוליסה נרכשה לאחר קבלת החלטה באסיפה הכללית של החברה ביום 14.5.2019 (לאחר קבלת אישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה). לפרטים נוספים ראו באור 24ג' בדוחות הכספיים.

ביום 21.11.2024 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות לדירקטורים ונושאי משרה, לתקופה בת כ-12 חודשים, שהחלה מיום 1 בדצמבר 2024 ועד ליום 30 בנובמבר 2025, בגבול אחריות של 75 מיליוני דולר ארה"ב לתביעה אחת ובמצטבר לתקופת הביטוח.

בימים 10.11.2025 ו- 20.11.2025 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה (בהתאמה) של החברה את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח אחריות לדירקטורים ונושאי משרה, לתקופה בת כ-12 חודשים, שהחלה מיום 1 בדצמבר 2025 ועד ליום 30 בנובמבר 2026, בגבול אחריות של 75 מיליוני דולר ארה"ב לתביעה אחת ובמצטבר לתקופת הביטוח.

**2. שיפוי נושאי משרה**

ביום 20.12.2018 אישרה האסיפה הכללית של החברה מתן כתב התחייבות מראש לשיפוי ("כתב השיפוי") לנושאי המשרה בחברה, לרבות דירקטורים (המכהנים בה כיום ו/או אשר כיהנו בה בעבר ו/או אשר יכהנו בחברה בעתיד), ולרבות נושא משרה בחברה המכהן כנושא משרה מטעם החברה בחברה אחרת אשר החברה מחזיקה בה (במישרין או בעקיפין) לכל הפחות 25% מהזכויות בהון ו/או מזכויות ההצבעה ו/או מהזכות למינוי דירקטורים. כתבי השיפוי חלים על כל חבות או הוצאה, כמפורט בכתבי השיפוי המתוקנים, שתוטלנה על נושאי המשרה בחברה, או שיוציאו עקב פעולות שעשו, לרבות פעולות לפני תאריך כתבי השיפוי ו/או שיעשו בתוקף היותם נושאי משרה בחברה ו/או לפי בקשת החברה, הקשורות, במישרין או בעקיפין, לאחד או יותר מהאירועים המפורטים בתוספת לכתבי השיפוי, ובלבד שסכום השיפוי המרבי שתשלם החברה לכל נושאי המשרה במצטבר, בגין אחד או יותר מהאירועים המפורטים בתוספת לכתבי השיפוי המתוקנים, לא יעלה על סכום מצטבר השווה לשיעור של 25% מההון העצמי של החברה לפי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים, כפי שהיו לפני מתן השיפוי בפועל. לפרטים נוספים אודות כתבי השיפוי ראו דוחות מידיים שפרסמה החברה בימים 18.11.2018 ו-20.12.2018 (אסמכתאות: 2018-01-109809 ו-2018-01-124821, בהתאמה).

**3. פטור מאחריות**

ביום 28.12.2017 אישרה האסיפה הכללית של החברה מתן פטור מאחריות ("הפטור") לנושאי המשרה בחברה, לרבות דירקטורים (המכהנים או אשר יכהנו בחברה מעת לעת ושאינם נמנים עם בעלת השליטה וקרובו). לנוסח כתבי הפטור שאושר על ידי האסיפה הכללית של החברה ראו דוחות מידיים של החברה מימים 23.11.2017 ו-28.12.2017 (אסמכתאות: 2017-01-103753 ו-2017-01-119062).

**מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ**

**שמות החותמים ותפקידיהם:**

---

**איתי וקנין, סמנכ"ל כספים**

---

**עוזי לוי, מנכ"ל**

24 במרץ 2026

## שאלון ממשל תאגידי<sup>1</sup>

עצמאות הדירקטוריון		
לא נכון	נכון	
	V	1. בכל שנת הדיווח כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו שני דירקטורים חיצוניים אינה עולה על 90 ימים, כאמור בסעיף 3א.363(ב)(10) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר בשנת הדיווח (ובכלל זה גם תקופת כהונה שאושרה בדיעבד, תוך הפרדה בין הדירקטורים החיצוניים השונים): דירקטור א': <b>ברכה ליטבק</b> . דירקטור ב': <b>יעקב גולדמן</b> . מספר הדירקטורים החיצוניים המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 2.
_____	_____	2. שיעור <sup>2</sup> הדירקטורים הבלתי תלויים <sup>3</sup> המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 4/7 שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים שנקבע בתקנון <sup>4</sup> התאגיד <sup>5</sup> : <b>לא יפחת משלושה כל עוד קיים בעל שליטה בחברה. נכון לשנת הדיווח ולמועד פרסום דוח זה החברה הינה חברה ללא בעל שליטה</b> . <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (לא נקבעה הוראה בתקנון).
	V	3. בשנת הדיווח נערכה בדיקה עם הדירקטורים החיצוניים (והדירקטורים הבלתי תלויים) ונמצא כי הם קיימו בשנת הדיווח את הוראת סעיף 240(ב) ו-(ו) לחוק החברות לעניין היעדר זיקה של הדירקטורים החיצוניים (והבלתי תלויים) המכהנים בתאגיד וכן מתקיימים בהם התנאים הנדרשים לכהונה כדירקטור חיצוני (או בלתי תלוי).
	V	4. כל הדירקטורים אשר כיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, אינם כפופים <sup>6</sup> למנהל הכללי, במישרין או בעקיפין (למעט דירקטור שהוא נציג עובדים, אם קיימת בתאגיד נציגות לעובדים). אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, הדירקטור כפוף למנהל הכללי כאמור) - יצוין שיעור הדירקטורים שלא עמדו במגבלה האמורה: _____.
	V	5. כל הדירקטורים שהודיעו על קיומו של ענין אישי שלהם באישור עסקה שעל סדר יומה של הישיבה, לא נכחו בדיון ולא השתתפו בהצבעה כאמור (למעט דיון ו/או הצבעה בנסיבות המתקיימות לפי סעיף 278(ב) לחוק החברות): אם תשובתכם הינה "לא נכון" - האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו בהתאם להוראות סעיף 278(א) סיפה: <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה). יצוין שיעור הישיבות בהם דירקטורים כאמור נכחו בדיון ו/או השתתפו בהצבעה למעט בנסיבות כאמור בס"ק א:

<sup>1</sup> פורסם במסגרת הצעות חקיקה לשיפור הדוחות ביום 16.3.2014.

<sup>2</sup> בשאלון זה, "שיעור" - מספר מסוים מתוך הסך הכל. כך לדוגמה 3/8.

<sup>3</sup> לרבות "דירקטורים חיצוניים" כהגדרתם בחוק החברות.

<sup>4</sup> לענין שאלה זו - "תקנון" לרבות על פי הוראת דין ספציפית החלה על התאגיד (לדוגמה בתאגיד בנקאי - הוראות המפקח על הבנקים).

<sup>5</sup> חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

<sup>6</sup> לעניין שאלה זו - עצם כהונה כדירקטור בתאגיד מוחזק הנמצא בשליטת התאגיד, לא ייחשב כ"כפיפות", מאידך, כהונת דירקטור בתאגיד המכהן בנושא משרה (למעט דירקטור) ו/או עובד בתאגיד המוחזק שבשליטת התאגיד ייחשב כ"כפיפות" לעניין שאלה זו.

לא נכון	נכון		
		<p>6. בעל השליטה (לרבות קרובו ו/או מי מטעמו), שאינו דירקטור או נושא משרה בכירה אחר בתאגיד, לא נכח בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח.</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל שליטה ו/או קרובו ו/או מי מטעמו שאינו חבר דירקטוריון ו/או נושא משרה בכירה בתאגיד נכח בישיבות הדירקטוריון כאמור) – יצוינו הפרטים הבאים לגבי נוכחות כל אדם נוסף בישיבות הדירקטוריון כאמור:</p> <p>זהות: _____.</p> <p>תפקיד בתאגיד (ככל וקיים): _____.</p> <p>פירוט הזיקה לבעל השליטה (אם מי שנכח אינו בעל השליטה עצמו): _____.</p> <p>האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו: <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה).</p> <p>שיעור נוכחותו<sup>7</sup> בישיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח לשם הצגת נושא מסוים על ידו: _____, נוכחות אחרת: <b>X</b> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>	

<sup>7</sup> תוך הפרדה בין בעל השליטה, קרובו ו/או מי מטעמו.

כשירות וכישורי הדירקטורים			
לא נכון	נכון		
	v	בתקנון התאגיד לא קיימת הוראה המגבילה את האפשרות לסיים מיידית את כהונתם של כלל הדירקטורים בתאגיד, שאינם דירקטורים חיצוניים (לעניין זה – קביעה ברוב רגיל אינה נחשבת מגבלה) <sup>8</sup> . אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, קיימת מגבלה כאמור) יצוין –	7.
		א. פרק הזמן שנקבע בתקנון לכהונת דירקטור: _____.	
		ב. הרוב הדרוש שנקבע בתקנון לסיום כהונתם של הדירקטורים: _____.	
		ג. מנין חוקי שנקבע בתקנון באסיפה הכללית לשם סיום כהונתם של הדירקטורים: _____.	
		ד. הרוב הדרוש לשינוי הוראות אלו בתקנון: _____.	
	v	התאגיד דאג לעריכת תכנית הכשרה לדירקטורים חדשים, בתחום עסקי התאגיד ובתחום הדין החל על התאגיד והדירקטורים, וכן דאג לעריכת תכנית המשך להכשרת דירקטורים מכהנים, המותאמת, בין השאר, לתפקיד שהדירקטור ממלא בתאגיד. אם תשובתכם הינה "נכון" – יצוין האם התכנית הופעלה בשנת הדיווח: X כן <input type="checkbox"/> לא <input type="checkbox"/> (יש לסמן x במשבצת המתאימה)	8.
	v	א. בתאגיד נקבע מספר מזערי נדרש של דירקטורים בדירקטוריון שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית. אם תשובתכם הינה "נכון" – יצוין המספר המזערי שנקבע: 3.	9.
		ב. מספר הדירקטורים שכיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח – בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית <sup>9</sup> : 7 בעלי כשירות מקצועית <sup>10</sup> : 0. במקרה שהיו שינויים במספר הדירקטורים כאמור בשנת הדיווח, יינתן הנתון של המספר הנמוך ביותר (למעט בתקופת זמן של 60 ימים מקרות השינוי) של דירקטורים מכל סוג שכיהנו בשנת הדיווח.	
	v	א. בכל שנת הדיווח כלל הרכב הדירקטוריון חברים משני המינים. אם תשובתכם הינה "לא נכון" – יצוין פרק הזמן (בימים) בו לא התקיים האמור: בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו דירקטורים משני המינים אינה עולה על 60 ימים, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד דירקטורים משני המינים: _____.	10.
		ב. מספר הדירקטורים מכל מין המכהנים בדירקטוריון התאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: גברים: 5 נשים: 2.	

<sup>8</sup> חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

<sup>9</sup> לאחר הערכת הדירקטוריון, בהתאם להוראות תקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו – 2005.

<sup>10</sup> ר' ה"ש 9.

ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)

לא נכון	נכון								
—	—								11. א. מספר ישיבות הדירקטוריון שהתקיימו במהלך כל רבעון בשנת הדיווח: רבעון ראשון: 9. רבעון שני: 3. רבעון שלישי: 3. רבעון רביעי: 5.
—	—								ב. לצד כל אחד משמות הדירקטורים שכיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, יצוין שיעור <sup>11</sup> השתתפותו בישיבות הדירקטוריון (בס"ק זה - לרבות ישיבות ועדות הדירקטוריון בהן הוא חבר, וכמצוין להלן) שהתקיימו במהלך שנת הדיווח (ובהתייחס לתקופת כהונתו): (יש להוסיף שורות נוספות לפי מספר הדירקטורים).
		שיעור השתתפות בישיבות ועדת חדשנות וטכנולוגיה <sup>15</sup>	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת תגמול <sup>14</sup>	שיעור השתתפותו בישיבות הוועדה לבחינת הדוחות כספיים <sup>13</sup>	שיעור השתתפותו בישיבות ועדת ביקורת <sup>12</sup>	שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון	שם הדירקטור		
		80%				100%	טל פורר		
			100%	100%	100%	100%	ברכה ליטבק		
			57%	100%	83%	80%	יעקב גולדמן		
				100%	100%	100%	רונו נקר		
			100%	100%		100%	דורון כהן		
				100%		100%	אלדד פרשר		
		100%			100%	94%	רונית אטד		

<sup>11</sup> ר' ה"ש 2.

<sup>12</sup> לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

<sup>13</sup> לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

<sup>14</sup> לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

<sup>15</sup> לגבי דירקטור החבר בוועדה זו.

לא נכון	נכון			
	v			12. בשנת הדיווח קיים הדירקטוריון דיון אחד לפחות לעניין ניהול עסקי התאגיד בידי המנהל הכללי ונושאי המשרה הכפופים לו, בלא נוכחותם וניתנה להם הזדמנות להביע את עמדתם.

הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון				
לא נכון	נכון			
	v			13. בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון אינה עולה על 60 ימים כאמור בסעיף 363א(2) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון כאמור:
	v			14. בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד מנהל כללי. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל אינה עולה על 90 ימים כאמור בסעיף 363א(6) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל כאמור:
				15. בתאגיד בו מכהן יו"ר הדירקטוריון גם כמנכ"ל התאגיד ו/או מפעיל את סמכויותיו, כפל הכהונה אושר בהתאם להוראות סעיף 121(ג) לחוק החברות <sup>16</sup> . X לא רלוונטי (ככל שלא מתקיים בתאגיד כפל כהונה כאמור).
	v			16. המנכ"ל אינו קרוב של יו"ר הדירקטוריון. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, המנכ"ל הנו קרוב של יו"ר הדירקטוריון) –
	—			א. תצוין הקרבה המשפחתית בין הצדדים: _____.
	—			ב. הכהונה אושרה בהתאם לסעיף 121(ג) לחוק החברות <sup>17</sup> : <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה)
				17. בעל שליטה או קרובו אינו מכהן כמנכ"ל או כנושא משרה בכירה בתאגיד, למעט כדירקטור. X לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).

<sup>16</sup> חברת איגרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.

<sup>17</sup> חברת איגרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.

ועדת הביקורת

לא נכון	נכון	
		18. בוועדת הביקורת לא כיהן בשנת הדיווח -
		א. בעל השליטה או קרובו. X לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).
	✓	ב. יו"ר הדירקטוריון.
	✓	ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.
	✓	ד. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.
		ה. דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. X לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).
	✓	19. מי שאינו רשאי להיות חבר בוועדת ביקורת, ובכלל זה בעל שליטה או קרובו, לא נכח בשנת הדיווח בישיבות ועדת הביקורת, למעט בהתאם להוראות סעיף 115(ה) לחוק החברות.
	✓	20. מנין חוקי לדיון ולקבלת החלטות בכל ישיבות ועדת הביקורת שהתקיימו בשנת הדיווח היה רוב של חברי הוועדה, כאשר רוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ואחד מהם לפחות היה דירקטור חיצוני. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין שיעור הישיבות בהן לא התקיימה הדרישה כאמור : _____.
	✓	21. ועדת הביקורת קיימה בשנת הדיווח ישיבה אחת לפחות בנוכחות המבקר הפנימי ורואה החשבון המבקר ובלא נוכחות של נושאי משרה בתאגיד שאינם חברי הוועדה, לעניין ליקויים בניהול העסקי של התאגיד.
	✓	22. בכל ישיבות ועדת הביקורת בה נכח מי שאינו רשאי להיות חבר הוועדה, היה זה באישור יו"ר הוועדה ו/או לבקשת הוועדה (לגבי היועץ המשפטי ומזכיר התאגיד שאינו בעל שליטה או קרובו).
	✓	23. בשנת הדיווח היו בתוקף הסדרים שקבעה ועדת הביקורת לגבי אופן הטיפול בתלונות של עובדי התאגיד בקשר לליקויים בניהול עסקיו ולגבי ההגנה שתיתן לעובדים שהתלוננו כאמור.
	✓	24. ועדת הביקורת (ו/או הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים) הניחה את דעתה כי היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר ושכר טרחתו ביחס לדוחות הכספיים בשנת הדיווח, היו נאותים לשם ביצוע עבודת ביקורת וסקירה ראויים.

תפקידי הועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים

לא נכון	נכון	
_____	_____	25. א. יצוין פרק הזמן (בימים) אותו קבע הדירקטוריון כזמן סביר להעברת המלצות הועדה לקראת הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: שני (2) ימי עסקים לפני אישור דוח כספי.
_____	_____	ב. מספר הימים שחלפו במועד בין מועד העברת ההמלצות לדירקטוריון למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון: 3. דוח רבעון שני: 3. דוח רבעון שלישי: 3. דוח שנתי: 2.
_____	_____	ג. מספר הימים שחלפו בין מועד העברת טיוטת הדוחות הכספיים לדירקטורים למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים: דוח רבעון ראשון: 3. דוח רבעון שני: 3. דוח רבעון שלישי: 3. דוח שנתי: 5.
_____	✓	26. רואה החשבון המבקר של התאגיד השתתף בכל ישיבות הועדה והדירקטוריון, בה נדונו הדוחות הכספיים של התאגיד המתייחסים לתקופות הנכללות בשנת הדיווח. אם תשובתכם הינה "לא נכון", יצוין שיעור השתתפותו: _____
_____	_____	27. בועדה התקיימו בכל שנת הדיווח ועד לפרסום הדוח השנתי, כל התנאים המפורטים להלן:
_____	✓	א. מספר חבריה לא פחות משלושה (במועד הדיון בועדה ואישור הדוחות כאמור).
_____	✓	ב. התקיימו בה כל התנאים הקבועים בסעיף 115(ב) ו-(ג) לחוק החברות (לענין כהונת חברי ועדת ביקורת).
_____	✓	ג. יו"ר הועדה הוא דירקטור חיצוני.
_____	✓	ד. כל חבריה דירקטורים ורוב חבריה דירקטורים בלתי תלויים.
_____	✓	ה. לכל חבריה היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולפחות אחד מהדירקטורים הבלתי תלויים הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.
_____	✓	ו. חברי הועדה נתנו הצהרה עובר למינויים.
_____	✓	ז. המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בועדה היה רוב חבריה ובלבד שרוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ובהם דירקטור חיצוני אחד לפחות.
_____	_____	אם תשובתכם הנה "לא נכון" לגבי אחד או יותר מסעיפי המשנה של שאלה זו, יצוין ביחס לאיזה דוח (תקופתי/רבעוני) לא התקיים התנאי האמור וכן התנאי שלא התקיים: _____

ועדת תגמול

לא נכון	נכון			
	v	הועדה מנתה, בשנת הדיווח, לפחות שלושה חברים והדירקטורים החיצוניים היוו בה רוב (במועד הדיון בועדה). <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (לא התקיים דיון).		28.
	v	תנאי כהונתם והעסקתם של כל חברי ועדת הגמול בשנת הדיווח הינם בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000.		29.
_____	_____	בועדת התגמול לא כיהן בשנת הדיווח -		30.
		א. בעל השליטה או קרובו. <b>X</b> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		
	v	ב. יו"ר הדירקטוריון.		
	v	ג. דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.		
	v	ד. דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.		
		ה. דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. <b>X</b> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		
		בעל שליטה או קרובו לא נכחו בשנת הדיווח בישיבות ועדת התגמול, למעט אם קבע יו"ר הועדה כי מי מהם נדרש לשם הצגת נושא מסוים. <b>X</b> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		31.
	v	ועדת התגמול והדירקטוריון לא עשו שימוש בסמכותם לפי סעיפים 267א(ג), 272(ג) ו-272(ג1)(1)(ג) לאישור עסקה או מדיניות תגמול, למרות התנגדותה של האסיפה הכללית. אם תשובתכם הנה "לא נכון" יצוין – סוג העסקה שאושרה כאמור: _____ מספר הפעמים בהן נעשה שימוש בסמכותם בשנת הדיווח: _____		32.

## מבקר פנים

לא נכון	נכון	
	v	33. יו"ר הדירקטוריון או מנכ"ל התאגיד הוא הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד.
	v	34. יו"ר הדירקטוריון או ועדת הביקורת אישרו את תכנית העבודה בשנת הדיווח. בנוסף, יפורטו נושאי הביקורת בהם עסק המבקר הפנימי בשנת הדיווח: סה"כ נידונו 8 דוחות ביקורות. להלן הדוחות בהם זנה הוועדה במהלך השנה: דוח בנושא ניהול גיבויים, דוח בנושא ביטוח, דוח בנושא שכר, דוח בנושא נגישות מבנים ושירות, דוח בנושא קיום המלצות המבקר בנושא אבטחת מידע, דוח בנושא משאבי אנוש, דוח בנושא מעקב אחר יישום המלצות הביקורת הפנימית והחלטות הדירקטוריון וועדותיו. בנוסף, בוצע סקר סיכוני מעילות והונאות.
_____	_____	35. היקף העסקת המבקר הפנימי בתאגיד בשנת הדיווח (בשעות: כ- 850 שעות) בנוסף, ערך המבקר מבחנים ("טסטים") בנושא הערכת אפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי (ISOX) בהיקף של כ- 300 שעות.
	v	בשנת הדיווח התקיים דיון (בועדת הביקורת או בדירקטוריון) בממצאי המבקר הפנימי.
	v	36. המבקר הפנימי אינו בעל ענין בתאגיד, קרובו, רו"ח מבקר או מי מטעמו וכן אינו מקיים קשרים עסקיים מהותיים עם התאגיד, בעל השליטה בו, קרובו או תאגידים בשליטתם.

עסקאות עם בעלי עניין

לא נכון	נכון	
		<p>37. בעל השליטה או קרובו (לרבות חברה שבשליטתו) אינו מועסק על-ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל השליטה או קרובו מועסק על ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול) יצוין – מספר הקרובים (לרבות בעל השליטה) המועסקים על-ידי התאגיד (לרבות חברות שבשליטתם ו/או באמצעות חברות ניהול):</p> <p>- האם הסכמי העסקה ו/או שירותי הניהול כאמור אושרו בידי האורגים הקבועים בדין:</p> <p><input type="checkbox"/> כן</p> <p><input type="checkbox"/> לא</p> <p>(יש לסמן x במשבצת המתאימה)</p> <p><b>X</b> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>
		<p>38. למיטב ידיעת התאגיד, לבעל השליטה אין עסקים נוספים בתחום פעילותו של התאגיד (בתחום אחד או יותר). אם תשובתכם הינה "לא נכון" – יצוין האם נקבע הסדר לתיחום פעילויות בין התאגיד ובעל השליטה בו:</p> <p><input type="checkbox"/> כן</p> <p><input type="checkbox"/> לא</p> <p>(יש לסמן x במשבצת המתאימה)</p> <p><b>X</b> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>

יו"ר הועדה לבחינת הדוחות הכספיים: \_\_\_\_\_

יו"ר ועדת הביקורת: \_\_\_\_\_

יו"ר הדירקטוריון: \_\_\_\_\_



הצהרות בדבר | פרק ה  
אפקטיביות הבקרה הפנימית

MIVNE

## דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א) לשנת

2025

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ (להלן- החברה), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. עוזי לוי, מנכ"ל החברה;
2. איתי וקנין, סמנכ"ל כספים.

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי ונושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולנושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי.

בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה;

הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה: יישום של עקרונות מנחים שפרסמה רשות ניירות ערך בקשר עם יישום הערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי על-ידי הדירקטוריון וההנהלה תוך התייחסות לרכיבי הבקרה הבאים: בקרות ברמת הארגון (ELC), בקרות כלליות, מערכות מידע (ITGC), בקרות על תהליך עריכה וסגירת הדוחות הכספיים ובקרות על תהליכים מהותיים מאוד לדיווח הכספי והגילוי של החברה (תהליך נדל"ן להשקעה ותהליך ההכנסות).

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 היא אפקטיבית.

## הצהרת מנהלים

### הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9(בד)(1):

אני, עוזי לוי, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוח התקופתי של מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ (להלן- התאגיד) לשנת 2025 (להלן – הדוחות);
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
  - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –
  - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
- (5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
  - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –
  - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
  - (ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

## הצהרת מנהלים

### הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9(ד)2):

אני, איתי וקנין, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ (להלן – התאגיד) לשנת 2025 (להלן – הדוחות);
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
  - (א) את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן –
  - (ב) כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
- (5) אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
  - (א) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –
  - (ב) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
  - (ג) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.



Shape the future  
with confidence

טל. +972-3-6232525  
פקס +972-3-5622555  
ey.com

קוסט פורר גבאי את קסירר  
דרך מנחם בגין 144א'  
תל-אביב 6492102

לכבוד  
חברת מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ

**הנדון: הסמכה לחתימה אלקטרונית של חברת מבנה נדל"ן (כ.ד) בע"מ (להלן-"החברה") בגין דוח  
סקירה של רואה החשבון המבקר על הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025**

כרואי החשבון של החברה ולבקשתה ובהתאם לתקנה 2(א) לתקנות ניירות ערך (חתימה ודיווח אלקטרוני),  
התשס"ג-2003, הרינו מסמיכים את מורשה החתימה האלקטרונית של חברתכם לחתום בשמנו ולדווח באופן  
אלקטרוני לרשות ניירות ערך את דוח ביקורת של רואה החשבון המבקר על הדוחות הכספיים של החברה ליום 31  
בדצמבר, 2025 המצורף בזה ומהווה חלק בלתי נפרד ממכתב הסמכה זה.

בכבוד רב  
קוסט פורר גבאי את קסירר

רואי חשבון

תל-אביב,  
24 במרץ, 2026