



AIRPORT CITY
בירת העסקים של ישראל

**דוח תקופתי לשנת 2025
איירפורט סיטי בע"מ**

תוכן עניינים

דוח תיאור עסקי התאגיד	פרק 1
דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד	פרק 2
דוחות כספיים מאוחדים ליום 31.12.2025	פרק 3
תמצית מידע כספי נפרד ליום 31.12.2025	פרק א3
דוח פרטים נוספים	פרק 4
שאלון ממשל תאגידי	פרק א4
דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדווח הכספי ועל הגילוי ליום 31.12.2025	פרק 5

פרק 1
דוח תיאור עסקי
התאגיד
ליום 31.12.2025

תוכן עניינים

פרק 1 - תיאור עסקי התאגיד

פרק ראשון – תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה		
1-א	פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה	1.1
4-א	תחומי הפעילות של הקבוצה	1.2
4-א	חלוקת דיבידנדים והשקעות בהון החברה (לרבות עסקאות במניותיה)	1.3
פרק שני – מידע אחר		
5-א	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה	1.4
5-א	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה	1.5
פרק שלישי – תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות		
11-א	תחום פעילות - נדל"ן מניב	1.6
79-א	תחום פעילות – נדל"ן למגורים	1.7
פרק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות החברה בכללותה		
109-א	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	1.8
109-א	הון אנושי	1.9
110-א	הון חוזר	1.10
117-א	מיסוי	1.11
117-א	ביטוח	1.12
118-א	איכות הסביבה	1.13
118-א	הליכים משפטיים	1.14
119-א	מגבלות ופיקוח על פעילות החברה	1.15
121-א	גורמי סיכון העשויים להשפיע על הקבוצה	1.16
נספח א' – מכתב הכללה שמאי והערכת שווי "בית הערבה"		
נספח ב' – מכתב הכללה שמאי והערכת שווי "בית גולן"		

פרק 1 - תיאור עסקי התאגיד

פרק ראשון - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

1.1 פעילות הקבוצה ותיאור התפתחות עסקיה

1.1.1 שנת התאגדות וצורת התאגדות

איירפורט סיטי בע"מ (להלן: "החברה" או "איירפורט") התאגדה בישראל בשנת 1992 כחברה בע"מ ובשנת 2006 נרשמו מניותיה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן: "הבורסה"). נכון למועד הדוח, מחזיקה י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישן בע"מ (להלן: "יואל") בכ-52.47% מההון המונפק והנפרע של החברה והינה בעלת השליטה בחברה. בשנת 2019, הושלם מיזוג משולש הופכי בין אקויטל בע"מ (להלן: "אקויטל") ליואל ויואל הפכה לחברה פרטית, בבעלות ובשליטה מלאה של אקויטל.

1.1.2 רקע החברה

החל ממועד היוסדה, החברה עוסקת בייזום, תכנון, פיתוח, השבחה, מימוש, הקמה, השכרה, רכישה, שיווק, ניהול ואחזקה של נכסים, לרבות בפארק העסקים "איירפורט סיטי" בקרבת נמל התעופה בן-גוריון הכולל בין היתר בנייני משרדים, מבני תעשייה ואחסנה, מרכז מסחרי וחניונים. בשנת 2006 רכשה החברה מידי חברי וגמלאי אגד אגודה שיתופית לתחבורה בישראל בע"מ¹ (להלן: "אגד"), את השליטה בנצבא החזקות 1995 בע"מ (להלן: "נצבא החזקות" או "נצבא").

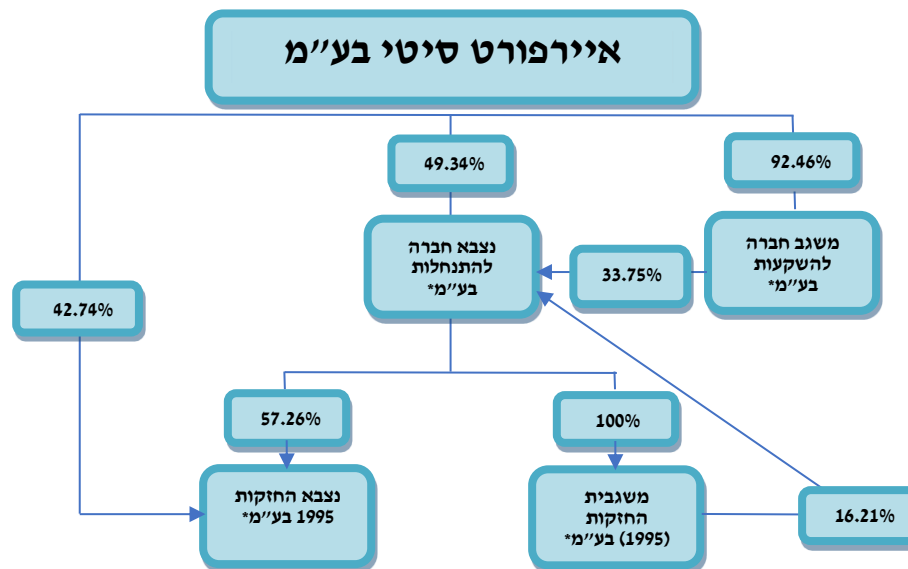
במסגרת יישום הוראות החוק לקידום התחרות ולצמצום הריכוזיות, תשע"ד-2013, רכשה החברה בשנת 2015, בהליך של מיזוג משולש הופכי, את החזקות הציבור בנצבא באופן שהחברה מחזיקה (במישרין ובעקיפין) בכ-99% מההון המונפק והנפרע של נצבא.

נצבא הינה חברת נדל"ן מניב העוסקת באיתור, ייזום, תכנון, פיתוח, השבחה, הקמה, השכרה, רכישה, שיווק, ניהול ואחזקה של נכסי מקרקעין בישראל, הכוללים, בין היתר, מרכזים מסחריים, בנייני משרדים, תחנות מרכזיות, מוסכים וחניונים. כמו כן עוסקת נצבא באיתור, ייזום, תכנון, פיתוח, הקמה, השכרה, שיווק ומכירה של פרויקטים בתחום הנדל"ן למגורים בישראל. כמו כן פועלת נצבא בתחום הנדל"ן המניב מחוץ לישראל באמצעות חברות בנות זרות שרכשו מספר נכסי מקרקעין בצרפת, בהולנד, גרמניה וספרד.

(החברה, נצבא והחברות הבנות שלהן יקראו להלן: "הקבוצה").

¹ בשנת 2019 השם שונה לאגד חברה לתחבורה בע"מ.

1.1.3 להלן תרשים מבנה החזקותיה המהותיות של החברה, נכון למועד הדוח:



*משגב חברה להשקעות בע"מ ומשגבית החזקות (1995) בע"מ הינן חברות החזקה בעיקרן והן מחזיקות במניות נצבא חברה להתנחלות בע"מ. נצבא חברה להתנחלות בע"מ הינה בעיקרה חברת החזקות שנשלטת במישרין ובעקיפין על ידי החברה ומחזיקה יחד עימה במניות נצבא.

להלן תרשים מבנה החזקותיה המהותיות של נצבא, נכון למועד הדוח:



1.2 תחומי הפעילות של הקבוצה

הקבוצה עוסקת כיום בשני תחומי פעילות המדווחים כמגזרים עסקיים נפרדים בדוחותיה הכספיים: **נדל"ן מניב** - ייזום, איתור, תכנון, פיתוח, הקמה, שיווק, השכרה, רכישה, מתן שירותי ניהול ואחזקה, השבחה ומימוש של נכסי נדל"ן להשכרה, הכוללים מתחמים תחבורתיים (לרבות תחנות מרכזיות), מלונאות, שטחי מסחר, בנייני משרדים, מבני אחסנה ותעשייה, חניונים, תחנות דלק וקרקעות בישראל ונכסים באירופה (בעיקר בצרפת וספרד). לפרטים אודות תחום פעילות זה, ראו סעיף 1.6 להלן.

נדל"ן למגורים - איתור, ייזום, תכנון, פיתוח, הקמה, השכרה, שיווק ומכירה של פרויקטים בתחום הבניה למגורים בישראל לרבות פרויקטי פינוי-בינוי. לפרטים אודות תחום פעילות זה, המבוצע באמצעות נצבא וחברות בנות שלה (להלן: "**קבוצת נצבא**"), ראו סעיף 1.7 להלן.

1.3 חלוקת דיבידנדים והשקעות בהון החברה (לרבות עסקאות במניותיה)

- 1.3.1 יתרת הרווחים הראויים לחלוקה ביום 31 בדצמבר 2025, עומדת על כ- 8,359 מיליוני ש"ח.
- 1.3.2 נכון למועד דוח זה לחברה אין מדיניות חלוקת דיבידנד ובשנתיים שקדמו לתאריך הדוח לא חולק דיבידנד.
- 1.3.3 לפרטים בדבר מגבלות פיננסיות והתחייבויות אשר נטלה על עצמה החברה והשפיעו או עשויות להשפיע על חלוקת דיבידנד, ראו באורים 20 ו-21 לדוחות הכספיים (להלן: "**הדוחות הכספיים**").
- 1.3.4 בשנתיים שקדמו למועד הדוח לא בוצעו השקעות בהון החברה למעט רכישת 9,134,647 מניות על ידי החברה במסגרת תוכניות רכישה עצמית שאושרו בדירקטוריון החברה. לאחר מועד הדוח נרכשו 2,656,000 מניות על ידי החברה במסגרת תוכנית רכישה עצמית שאושרה בדירקטוריון החברה, לפרטים ראו באור 2.25 לדוחות הכספיים וסעיף 6 לפרק 2 - דוח הדירקטוריון.
- 1.3.5 למיטב ידיעת החברה, בשנתיים שקדמו למועד הדוח לא בוצעו עסקאות מהותיות במניות החברה, על ידי בעלי ענין בחברה, בעסקאות מחוץ לבורסה.

פרק שני - מידע אחר

1.4 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה

1.4.1 תחום פעילות - נדל"ן מניב

לפרטים ראו סעיף 1.6.

1.4.2 תחום פעילות - נדל"ן למגורים

לפרטים ראו סעיף 1.7.

1.5 סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה

הקבוצה פועלת בעיקר בישראל. בנוסף, לחברה נכסים באירופה: בצרפת, בהולנד, בגרמניה ובספרד. להלן פירוט לגבי הסביבה המאקרו כלכלית בישראל ובאירופה:

1.5.1 המצב הביטחוני בישראל

מאז פרוץ מלחמת "חרבות ברזל" ביום 7 באוקטובר 2023 (להלן: "המלחמה") ועד נכון למועד דוח זה, מצויה ישראל במצב בטחוני מורכב הכולל התמודדות צבאית רב זירתית. בתקופת המלחמה גויסו אנשי מילואים בהיקף נרחב ועשרות אלפי אזרחים פונו מבתיהם ביישובי עוטף עזה וכן מיישובים הסמוכים לגבול לבנון, על רקע מתיחות גוברת עם חיזבאללה, שכללה חילופי אש מתמשכים. במהלך שנת 2025 נמשכו העימותים עם החמאס בעצימות משתנה, אך בחודש אוקטובר 2025 הושגה הפסקת אש עם חמאס הנמשכת גם נכון למועד דוח זה, במקביל לתקריות נקודתיות.

בשנת הדוח הושגה הפסקת אש בין ישראל לחיזבאללה, כאשר מחודש נובמבר 2025 צה"ל החל בפעולות אכיפה מתמשכות ובעוצמה רבה בדרום לבנון, לנוכח המשך ההתחמשות של חיזבאללה וניסיונותיו להשתקם.

בתקופת המלחמה שררה מתיחות עם איראן ותימן וצה"ל תקף בהן מספר פעמים, בעקבות פעולות התקפיות מצידן. בחודש יוני 2025 צה"ל תקף במשך מספר ימים מתקנים צבאיים ואנרגטיים באיראן, ואיראן השיבה בירי טילים וכלי טיס בלתי מאוישים לבסיסי צה"ל ולעורף הישראלי (מבצע "עם כלביא").

לאחר מועד הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, ארה"ב וישראל פתחו במתקפה אווירית רחבת היקף באיראן כנגד מנהיגים איראנים, כוחות בטחון, תוכניות הגרעין והטילים הבליסטיים של איראן (מבצע שאגת הארי). בתגובה החלה איראן לשגר טילים וכטב"מים לעבר ישראל וכן לעבר מדינות המפרץ ומספר מדינות ערביות נוספות והודיעה על סגירה זמנית של מיצרי הורמוז, דבר שפגע באספקת הנפט העולמית וגרם לעליית מחיר הנפט¹. בישראל הוכרז על מצב חירום והפעילות במשק מתקיימת באופן חלקי ותחת מגבלות ביטחוניות.

בחודש מרץ 2026 הצטרף ארגון החיזבאללה לחימה והחל לשגר רקטות, טילים וכלי טיס בלתי מאוישים לעבר ישראל, ובמיוחד לעבר יישובי קו העימות. הלחימה עם איראן ועם חיזבאללה נמשכת גם נכון למועד אישור הדוח.

למצב הבטחוני השפעה על פעילות המשק, שרשראות האספקה, זמינות כוח אדם ורמת הסיכון הכוללת בסביבה העסקית, לצד פעילות כלכלית תחת מגבלות ביטחוניות.

¹ UK Parliament, House of Commons Library, "US-Israel strikes on Iran: February/March 2026", March 2nd 2026.

במהלך המלחמה והעימותים עם איראן והחיזבאללה, הקבוצה המשיכה בפעילותה העסקית ופעלה במצבת כוח אדם כמעט מלאה. הקבוצה בנויה לעבודה היברידית ובעת הצורך חלק מעובדיה עובדים מבתים.

החברה עוקבת באופן שוטף אחר ההתפתחויות במצב הביטחוני ובוחנת את השלכותיהן האפשריות על פעילותה, לרבות היבטים תפעוליים, פיננסיים ועסקיים ותיערך בהתאם לצורך.

בעקבות המלחמה חברות דירוג האשראי ¹S&P, ²Moody's ו-³Fitch הורידו את דירוג האשראי של ישראל ברמה עד שתי רמות דירוג ל- Aaa, A- ו- A, בהתאמה והותירו את תחזיותיהם שליליות.

ביום 7 בנובמבר 2025 S&P העלתה את תחזית הדירוג שלה משלילית ליציבה כאשר דירוגה נותר ללא שינוי ברמה של A זאת בעקבות הפסקת האש בעזה שהפחיתה את הסיכון המידי ועשויה להקל על הלחץ הפיסקלי והכלכלי. S&P צופה שככל שלא תהיה הסלמה במצב הביטחוני הצמיחה בשנת 2026 תעמוד על כ-5%.

לאחר מועד הדוח, ביום 30 בינואר 2026 Moody's העלתה את תחזית הדירוג שלה משלילית ליציבה כאשר דירוגה נותר ללא שינוי ברמה של Baa1, זאת בעקבות ירידה משמעותית בסיכונים הגיאופוליטיים לאור הפסקות האש בעזה ולבנון וסיום העימות עם איראן. Moody's צופה התאוששות כלכלית עם צמיחה של כ-5% בשנת 2026 וכ-3%-3.5% בשנת 2027.

ביום 31 במרץ 2025 Fitch אישרה את דירוג האשראי ברמה של A והותירה את התחזית על שלילית. Fitch הדגישה את העלייה ביחס לחוב תוצר בשנת 2026 ואת חוסר הודאות לגבי משך המלחמה והשלכותיה על התקציב. Fitch צופה שהצמיחה בשנת 2026 תעמוד על כ-3.6%. נכון למועד הדוח Fitch לא פרסמה תחזית מעודכנת מחודש מרץ 2025.

נדל"ן מניב – מאז פרוץ המלחמה ועד לסיומה במהלך תקופת הדוח, לא הייתה פגיעה מהותית בנכסי הקבוצה. בתקופת הדוח לא הייתה פגיעה בהכנסות הקבוצה מדמי שכירות וניהול בגין המלחמה ואף חל גידול קל בהכנסות לעומת התקופה המקבילה אשתקד.

הרעה במצב הביטחוני ו/או החמרה בהנחיות פיקוד העורף ו/או עיכוב בקבלת פיצויים לשוכרים מהמדינה מתקופת המלחמה עלולים לגרום לפגיעה במצבם הפיננסי של שוכרים שונים ולקושי בתשלום דמי שכירות וניהול, עיכוב בחידוש הסכמי שכירות ו/או בהשכרת שטחים פנויים או שטחים שיתפנו. כמו כן, יצוין כי על רקע הימשכותה של המלחמה מעל שנה והסביבה הכלכלית, קיימת השפעה שלילית בתחום השכרת המשרדים, המתבטאת בביקושים נמוכים יותר, בתחרות גדולה יותר על לקוחות, בהתארכות המשאים ומתנים ובגמישות בתנאים המסחריים.

פרויקטים בהקמה (בתי המלון) – נכון למועד אישור הדוח, העבודות בפרויקטים בהקמה נמשכות, עצירה בעבודות הבנייה לזמן ממושך כפי שקרה במלחמה עלולה לגרום, בין היתר, להתארכות משך ההקמה של הפרויקטים האמורים. לפרטים נוספים בקשר עם פרויקטי בתי המלון של הקבוצה ראו סעיפים 1.6.16.3 עד 1.6.16.8 להלן.

נדל"ן למגורים – מחד, הרעה במצב הביטחוני עלולה להביא להתארכות משך הבנייה ופיצוי בגין איחור במסירת הדירות, לירידה במכירת דירות, פגיעה ביכולת רוכשי הדירות לקבל משכנתאות וביכולתם לעמוד

S&P Global, "Israel Outlook Revised to Stable from Negative; 'A/A-1' Ratings Affirmed", November 7th 2025 1
 The Times of Israel, "Moody's boosts Israel's credit outlook to stable as ceasefires in Gaza' Lebanon hold", February 1st 2026
 Fitch, "Fitch Affirms Israel at 'A'; Outlook Negative", March 31st 2025 3

בתשלומים. מנגד, שינוי אפשרי בתנאי המימון במשק (לרבות עקב הורדת ריבית המשכנתאות) עלול לגרום לגידול במכירת דירות ולעליית מחירים. לפרטים נוספים בקשר עם פרויקטי המגורים של החברה, ראו באור 10.ב. בדוחות הכספיים.

שווי הוגן – נכון למועד הדוח לא חל שינוי מהותי בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה כתוצאה מהמלחמה בתקופת הדוח. למועד הדוח נרשמה עליית ערך נטו בסך של כ-343 מיליון ש"ח בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה ביחס לשוויים ביום 31 בדצמבר 2024. לפרטים ראו באור 14 לדוחות הכספיים. הרעה במצב הביטחוני עלולה לגרום להעמקת הירידה בשוויים ההוגן, בין היתר עקב עלייה בשיעור ההיוון של נכסי הנדל"ן להשקעה של הקבוצה, וירידה בביקושים לשטחי מסחר ומשרדים.

נכסים פיננסיים ומימון – החברה אינה צופה השפעה מהותית למצב הבטחוני על איתנותה הפיננסית, בהתחשב ביתרות המזומנים שלה, תזרים המזומנים שלה, הרחבת סדרות של אגרות חוב (סדרה י') ו (סדרה יב') והנפקת אגרות חוב חדשות (סדרה יג') ו-(סדרה יד'), היקף נכסיה הבלתי משועבדים ואפשרויותיה לגיוס הון ו/או חוב. לפרטים נוספים בדבר מקורות המימון העומדים לרשות החברה ראו סעיף 5 בפרק 2 – דוח הדירקטוריון. התחדשות המלחמה לרבות התרחבותה לזירות נוספות עלולה לגרום לירידות בבורסה ולירידה בשווי ניירות הערך המוחזקים על ידי הקבוצה. כמו כן, לגרום לעלייה בעלויות המימון של הקבוצה. נכון למועד הדוח הקבוצה עומדת בכל היחסים הפיננסיים הנדרשים ממנה בהתאם להסכמי הלוואה ואגרות החוב שלה.

1.5.2 אינפלציה - תחזית חטיבת המחקר¹ של בנק ישראל לשיעור האינפלציה בשנת 2025 עמדה על כ-2.6%. מדד

המחירים לצרכן בשנת 2025 עלה בשיעור של 2.6%² ונמצא בתוך תחום יעד יציבות המחירים של בנק ישראל. לקבוצה הלוואות ואגרות חוב הנושאות ריבית קבועה וחלקן צמודות למדד המחירים לצרכן. לעליה במדד המחירים לצרכן הייתה השפעה על הוצאות המימון בתקופת הדוח בסך של כ-138 מיליון ש"ח. עליית מדד המחירים לצרכן צפויה להגדיל את הוצאות המימון של הקבוצה (כך שנכון למועד הדוח, גידול נוסף של כל 1% במדד המחירים לצרכן יתרום כ-62 מיליון ש"ח להוצאות המימון), גידול אשר יקוּזז בחלקו על ידי הגידול בהכנסות מדמי שכירות ודמי ניהול, הצמודים למדד המחירים לצרכן.

לקבוצה פרויקטים בהקמה אשר עיקר החוזים בגינם צמודים למדד תשומות הבנייה וחלקם הקטן למדד המחירים לצרכן. עליית מדד תשומות הבניה ומדד המחירים לצרכן בתקופת הדוח הביאה לגידול לא מהותי בהוצאות הקבוצה בתקופת הדוח.

1.5.3 ריבית ומצב המשק- בתקופת הדוח בנק ישראל הוריד את הריבית ב-0.25% לשיעור של 3.4.25%. לאחר מועד

הדוח, ביום 5 בינואר 2026⁴ בנק ישראל החליט על הורדת הריבית ב-0.25% לאור התמתנות סביבת האינפלציה ושיעורה עומד נכון לאישור הדוח על 4.25%. ביום 23 בפברואר 2026⁵ הועדה המוניתרית החליטה להשאיר את הריבית ללא שינוי. בנק ישראל תמך את החלטתו ביום 23 בפברואר 2026 בכך שאי הודאות הגיאופוליטית שבה לעלות בימים האחרונים על רקע עימות אפשרי מול איראן, האינפלציה הוסיפה להתמתן והפעילות במשק ממשיכה להתרחב. שוק העבודה עודנו הדוק נוכח מגבלות ההיצע, נרשם ייסוף של השקל

1 בנק ישראל, "התחזית המאקרו כלכלית של חטיבת המחקר ינואר 2025", 6 בינואר 2025. התחזית תחת ההנחה שההשפעה הכלכלית של המלחמה תמשך עד סוף רבעון ראשון לשנת 2025 בהנחת לחימה בעצימות מתונה.

² הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, הודעה לתקשורת "מדד המחירים לצרכן דצמבר 2025 וסיכום שנת 2025", 15 בינואר 2026.

³ בנק ישראל, "הועדה המוניתרית החליטה ב-24/11/2025 להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.25%", 24 בנובמבר 2025.

⁴ בנק ישראל, "הועדה המוניתרית החליטה ב-5/1/2026 להוריד את הריבית ב-0.25% לרמה של 4.25%", 5 בינואר 2026.

⁵ בנק ישראל, "הועדה המוניתרית החליטה ב-23/2/2026 להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.0%", 23 בפברואר 2026.

מול הדולר בדומה למגמה העולמית ופרמיית הסיכון של ישראל עלתה מעט. תחזית חטיבת המחקר של בנק ישראל¹ לשיעור הריבית הממוצע ברבעון הרביעי של שנת 2026 הינה 3.5%.

לשינוי בריבית בנק ישראל הייתה השפעה על הוצאות המימון של החברה בגין הלוואה בריבית משתנה בתקופת הדוח בסך של כ-6 מיליון ש"ח וכמו כן נצפתה עלייה בשווי ההוגן של תיק ניירות ערך. מנגד, לקבוצה היו פקדונות בתאגידים בנקאיים הנושאים ריבית משתנה ולכן לירידת ריבית בנק ישראל הייתה השפעה על הכנסות המימון של החברה בתקופת הדוח בסך של כ-61 מיליון ש"ח.

עליית הריבית, ככל ותתרחש בשנת 2026 אינה צפויה להגדיל את הוצאות המימון של החברה, מנגד, היא תגדיל את הכנסות המימון של החברה (נכון למועד הדוח, גידול של 0.5% בריבית יתרום כ-9 מיליון ש"ח להכנסות המימון). ככל ובנק ישראל ימשיך במגמת הפחתת הריבית, היא אינה צפויה להשפיע על הוצאות המימון של החברה. מנגד, היא תפחית את הכנסות המימון של החברה (נכון למועד הדוח, קיטון של 0.5% בריבית יפחית בכ-9 מיליון ש"ח את הכנסות המימון).

החברה גייסה כ-1,219 מיליון ש"ח ע.נ. אגרות חוב בתקופת הדוח לצורך מחזור חוב. ליום 31 בדצמבר 2025 הריבית האפקטיבית הצמודה המשוקללת על אגרות החוב של הקבוצה הינה כ-1.8%, בהתחשב בשיעורי התשואה הגלומים באגרות החוב הצמודות של החברה (סדרה יד'), החברה צפויה לגייס חוב בשיעורי ריבית של כ-2.94%. בהתאם כל גיוס של 100 מיליון ש"ח יגדיל את הוצאות המימון של הקבוצה בכ-5 מיליון ש"ח לשנה.

1.5.4 השפעת האינפלציה והריבית על תחומי הפעילות של הקבוצה בתקופת הדוח

נדל"ן מניב – נכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה בישראל ובצרפת מושכרים בהסכמי שכירות הצמודים למדד המחירים לצרכן ועלייה באינפלציה גורמת לעלייה בדמי השכירות ובהתאם בשווי הנכסים. נכון למועד הדוח חלה ירידה בשיעורי ההיוון של נכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה בישראל ועליה בשיעורי ההיוון בנכסי הנדל"ן המניב באירופה (בצרפת בעיקר) בכ-0.25% ובכ-0.25%, בהתאמה. ירידה בשיעורי ההיוון גורמת לעליית ערך של נכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה. עליית הריבית, ככל ותקרה, עלולה לגרום לעלייה בשיעורי ההיוון, ובהתאם, להשפעה שלילית על שווי הנדל"ן המניב של הקבוצה. לחלופין, קיטון בריבית, ככל ומגמה זו תמשך, עשויה להוריד את שיעור ההיוון ובהתאם ולגרום להשפעה חיובית על שווי הנדל"ן המניב של הקבוצה.

נדל"ן למגורים – מחד, עלייה בשיעורי האינפלציה והריבית, עלולים להביא לגידול בעלויות הבנייה של הקבוצה וקיטון בביקוש למגורים. עלייה במחירי הדירות וריבית משכנתאות גבוהה לרבות המשך העלייה בדמי שכירות, עלולים לפגוע במכירת הדירות והשכרת הדירות בפרויקטים הקיימים של הקבוצה. מנגד, כניסת האינפלציה לתוך תחום יעד יציבות המחירים של בנק ישראל בתקופת הדוח והורדת הריבית עשויה להביא לקיטון בעלויות הבנייה של הקבוצה, להורדת ריבית המשכנתאות, לגידול בביקוש ולכן גם להביא לעליית מחירי הדירות. גידול בביקוש לדירות "יד ראשונה" ודירות "יד שניה", משפרי דיור ומשקיעים (למרות שמש הרכישה לבעלי דירה שנייה נותר גבוה) עשוי גם לגרום להמשך עלייה בדמי השכירות לאור צמצום היצע הדירות להשכרה, כל זאת בהנחה שהממשלה לא תנקוט בצעדים דרסטיים להורדת מחירי הדירות ומחירי השכירות כדוגמת הגדלת ההיצע וחקיקה לרבות תוכנית תמריצים ו/או מתן הטבות מס. **מידע צופה פני עתיד** – הערכות החברה בדבר השפעת סיום המלחמה והמצב הביטחוני, האינפלציה ושינויים

¹ בנק ישראל, "התחזית המקרו כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026", 17 בפברואר 2026.

בשיעור הריבית ועל השפעת התקיפה באיראן לאחר מועד הדוח על עסקי הקבוצה מהוות **מידע צופה פני עתיד**, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. הערכות החברה מבוססות על מידע הקיים כיום בחברה בקשר עם תחומי פעילותה ומצבה הביטחוני והכלכלי של ישראל אך לחברה אין יכולת להעריך את מלוא ההשפעות העתידיות של סיום המלחמה והתקיפה באיראן לאחר מועד הדוח ו/או של השינוי במדד המחירים לצרכן ו/או במדד תשומות הבניה ו/או בריבית ו/או שינויים בכלכלת צרפת, ככל שיהיו, על פעילות הקבוצה, הואיל והם תלויים בגורמים חיצוניים שאין לחברה שליטה עליהם או שיכולת ההשפעה של החברה עליהם מוגבלת, ובין היתר, התערערות המצב הביטחוני, שינוי בדירוג האשראי של ישראל וצרפת, שינוי במדיניות האשראי של תאגידים בנקאיים וגופים מוסדיים, שינויים מאקרו כלכליים בעולם ובפרט בישראל ובצרפת, שינויים בעלות החוב בשוק ההון, מוסר התשלומים של שוכרי הנכסים של הקבוצה, שיעור הצריכה הפרטית של הציבור, שינויים בשיעורי ריבית המשכנתאות וביקוש לדירות וההשפעה על כל אלו בעקבות סיום המלחמה והתקיפה באיראן לאחר מועד הדוח וכן התקיימות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.16 להלן.

סביבה מאקרו כלכלית – ישראל

1.5.5

להלן על פי בנק ישראל אינדיקטורים מרכזיים בכלכלה הישראלית¹ לשנים 2024, 2025 (אומדן) ו-2026 (תחזית):

שנה	קצב צמיחת התוצר המקומי הגולמי	גרעון	צריכה פרטית	אבטלה (גילאי עד 25 עד 64)		ריבית בנק ישראל
				אינפלציה	צריכה פרטית	
2024	2.4%	6.8%	3.3%	3.5%	3.3%	4.5%
2025 (אומדן)	2.8%	4.8%	4.0%	3.4%	2.5%	4.25%
2026 (תחזית)	5.2%	3.9%	7.5%	3.3%	1.7%	3.5%

הצפי לגידול בתוצר ל-5.2% בשנת 2026 נובע מהקדמת מועד הפסקת האש שצוין בתחזית הקודמת, לאור האמור אנשי המילואים הקדימו את חזרתם לתעסוקה במגזר העסקי. הצריכה הפרטית צפויה לשוב למסלול צמיחה מתון בדומה לצמיחת התוצר בהמשך לפגיעה מתונה יחסית בתחילת המלחמה. ההשקעות במשק צפויות לצמוח במהירות ולחצות רמת מגמה מקורית במטרה להשלים את פערי מלאי ההון שנוצרו במגזר העסקי ובשוק הדיור. תחזית קיטון האינפלציה לשנת 2026 נובעת מהקדמת הפסקת האש ברבעון ביחס לתחזית הקודמת והקדמה של תהליך שחרור מגבלות ההיצע במשק אשר צפוי למתן את עודפי הביקוש ולחצי האינפלציה. תחזית בנק ישראל בדבר ריבית ממוצעת של 3.5% במוצע ברבעון הרביעי של שנת 2026 מגלמת ירידה הדרגתית של הריבית, בהתאם לקצב התכנסות האינפלציה למרכז היעד.

1 בנק ישראל, "התחזית המאקרו כלכלית של חטיבת המחקר ינואר 2026", 17 בפברואר 2026. תחזית בנק ישראל גובשה לאחר הפסקת האש באוקטובר 2025, על רקע משק המאופיין בעודפי ביקוש ובשוק עבודה הדוק. הקדמת הפסקת האש, ביחס להנחה בתחזית שפורסמה בספטמבר 2025, הביאה להקדמת ההקלה במגבלות ההיצע, בעיקר הודות לשחרור אנשי מילואים וחזרתם לתעסוקה במגזר העסקי. התחזית מתבססת על ההנחה שתימשך הרגיעה היחסית בחזיתות השונות.

להלן אינדיקטורים מרכזיים בכלכלת האיחוד האירופאי לשנים 2024, 2025 (אומדן) ו-2026 (תחזית)¹:

ריבית הבנק המרכזי האירופאי	אינפלציה	אבטלה	צריכה פרטית	קצב צמיחת התוצר המקומי הגולמי	
2.3.0%	2.6%	5.9%	1.1%	1.0%	2024
3.2.0%	2.3%	5.9%	1.5%	1.1%	2025 (אומדן)
4.2.0%	1.9%	5.7%	1.6%	1.5%	2026 (תחזית)

הערכת הנציבות האירופית שקצב צמיחת התוצר המקומי הגולמי מתון אך יציב, התחזקות כוח הקנייה בשל ירידת האינפלציה ועליות שכר תומכות בצריכה, האינפלציה נמצאת במגמת ירידה ברורה לעבר יעד של 2%. ריבית האיחוד האירופי נמצאת בשנתיים האחרונות במגמת ירידה, שוק העבודה נותר הדוק מאוד.

מידע צופה פני עתיד – הערכות האמורות בסביבה המאקרו כלכלית בישראל ובאירופה מהוות **מידע צופה פני עתיד**, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968. הערכות מבוססות על תחזיות בנק ישראל ותחזיות הנציבות האירופאית והבנק המרכזי האירופאי, בהתאמה, ולחברה אין יכולת להעריך את מלוא ההשפעות העתידיות שלהן, ככל שתהיינה, על פעילות הקבוצה, הואיל והן תלויות בגורמים חיצוניים שאין לחברה שליטה עליהם או שיכולת ההשפעה של החברה עליהם מוגבלת לרבות שינויים מאקרו כלכליים ושינויים רגולטורים בעולם ובישראל.

European Commission, "Spring 2025 Economic Forecast: Moderate growth amid global economic uncertainty", May 19th 2025
 European Central Bank, "Press Release – Monetary Policy Decisions", December 12th 2024
 European Central Bank, "Press Release – Monetary Policy Decisions", December 18th 2025
 European Central Bank, "The ECB Survey of Professional Forecasters – First Quarter of 2026", February 2026

פרק שלישי – תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

1.6 תחום פעילות - נדל"ן מניב

1.6.1 מידע כללי על תחום הפעילות

1.6.1.1 מבוא

בתחום הנכסים המניבים פועלים גופים וחברות היוזמים, מאתרים, מתכננים, מקימים, משכירים, מנהלים ומתחזקים¹ נכסים המיועדים להשכרה לשימושים שונים. בישראל קיימות חברות רבות בתחום הנכסים המניבים ביניהן חברות גדולות, ותיקות ומובילות המחזיקות נכסים בהיקפים גדולים וכן יזמים קטנים הפועלים באזורים גיאוגרפים מסוימים. הפעילות בתחום זה מתאפיינת בהשקעה של חלק מעלויות ההקמה או הרכישה ממקורות עצמאיים והיתרה באשראי ממקורות חיצוניים.

בנוסף, לקבוצה פעילות באירופה: בעיקר בצרפת וכן בספרד, הולנד וגרמניה.

1.6.1.2 ישראל²

1.6.1.2.1 ענף מרכזי מסחר

לפי מעלות בשנת 2025 חלה התמתנות בצמיחת פדיונות המרכזים המסחריים. זאת לאחר שנת שיא ב-2024, בעקבות ההאטה החריפה בענף התיירות היוצאת וקשיים לוגיסטיים שהשפיעו על הרכישות בפלטפורמות המקוונות והפנו ביקושים למסחר הפיזי. בתשעת החודשים הראשונים של 2025 חלה צמיחה מתונה בפדיונות בהשוואה ל-2024 ובחלק מהמרכזים המסחריים הם אף הצטמצמו, אך הם עדיין היו חזקים בהשוואה ל-2023. התוצאות הושפעו בין היתר מהמלחמה עם איראן בחודש יוני, שבמהלכה מרכזים מסחריים רבים נסגרו לתקופה קצרה, מה שגרם לירידה זמנית בפדיונות. ברבעון השלישי של השנה, שכלל את תקופת החגים, רוב החברות הציגו צמיחה בפדיונות בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. החברות הפועלות בתחום המשיכו לשמור על ביצועים תפעוליים טובים ותפוסה גבוהה ברוב הנכסים, והציגו עלייה בדמי השכירות בחידושי חוזים ובחוזים חדשים, מה שתמך בצמיחה של עד כ-5% בממוצע ב-NOI מנכסים זהים.

1.6.1.2.2 ענף המשרדים

ישנם סימנים ראשוניים להתאוששות בשוק המשרדים, בעיקר על רקע חזרה של גיוסים בענף ההיי-טק לאחר תקופה מאתגרת. מספר עסקאות משמעותיות נחתמו בעיר תל אביב ודמי השכירות ושיעורי התפוסה נותרו יציבים למדי, אם כי גם בעיר קיימים תתי שווקים עם מאפיינים שונים. לצד זאת השוק עדיין מאתגר, והמשא ומתן מול השוכרים עדיין ארוך ומורכב, בעיקר באזורים פחות מרכזיים, והחברות נדרשות להעניק חודשי שכירות חינם, ושיפורים במושכר במימון בעלי הנכסים וקיצור משך החוזים שנחתמים. נמשכת וגוברת השונות באיכות בין נכסי פריים במיקומים מרכזיים לבין נכסים באיכות נמוכה יותר ובמיקומים פריפריאליים. במעגלים שמחוץ לתל אביב ממשיכים להירשם קשיים ולחץ מסוים גם על דמי השכירות, כפי שתוארו בתקופה האחרונה אזורים אלו רגישים יותר לשינויים בביקוש ולקצב ההתאוששות של המשק, והשלמתם של פרויקטים חדשים הצפויים להיכנס לשוק בשנים הקרובות עשויה להגביר את הלחץ על שיעורי התפוסה בהם.

1 באשר לפעילות הניהול, מאחר ופעילות זו הינה חלק אינטגרלי מפעילות השכרת הנכסים (החברה אינה נותנת שירותי ניהול לנכסים שאינם בבעלותה), מהווה פעילות הניהול חלק מתחום פעילות זה.
2 מעלות, "מבט חוצה סקטורים – מגמות ותחזיות", דצמבר 2025.

להלן נתונים כלכליים בענף (משרדים Class A) בחלק מהערים בהן הקבוצה פועלת לחציון השני של שנת 2024 ולחציון הראשון של שנת 2025¹:

שיעור תפוסה ממוצע לחציון 1 לשנת 2025	שיעור תפוסה ממוצע לחציון 2 לשנת 2024	דמי שכירות ממוצעים לחציון 1 לשנת 2025 (ש"ח למ"ר)	דמי שכירות ממוצעים לחציון 2 לשנת 2024 (ש"ח למ"ר)	עיר
93.94%	95.45%	124.21	119.89	תל-אביב
86.33%	85.80%	75	75	מודיעין וסובב נתב"ג
70.01%	66.67%	72.17	73.68	פתח תקוה
76.37%	82.20%	54.20	56.60	ראש העין
92.29%	89.88%	90.04	89.01	ירושלים

1.6.1.2.3 ענף הלוגיסטיקה

לפי מעלות הביקוש לנכסים לוגיסטיים ממשיך להיות גבוה ועמיד, גם בתקופות של תנודתיות כלכלית. התחזקות המסחר המקוון והצורך בשרשראות אספקה יעילות ממשיכים לתמוך בשיעורי תפוסה גבוהים ובשווי נכסים יציב. פעילות נמלי הים החדשים יחד עם התמתנות הסיכון הביטחוני, צפויה להגדיל את היקף התנועה וכניסת הסחורות לישראל ולהגביר את הביקוש לשטחי לוגיסטיקה. עליית מחירי הנכסים והקרקעות בתחום בשנים האחרונות מובילה להתפתחויות טכנולוגיות ולניצול יעיל של זכויות הבנייה. חלק ניכר מהנכסים מוקמים בהתאמה לשוכר ספציפי, לעיתים בשותפות עימו, מה שמפחית סיכוני יזמות ומשפר את ודאות ההכנסות.

להלן נתונים כלכליים בענף (Class A) בחלק מהערים בהן הקבוצה פועלת לחציון השני של שנת 2024 ולחציון הראשון של שנת 2025²:

דמי שכירות ממוצעים לחציון 1 לשנת 2025 (ש"ח למ"ר)	דמי שכירות ממוצעים לחציון 2 לשנת 2024 (ש"ח למ"ר)	עיר
60-55	60-55	מודיעין (הפארק הטכנולוגי)
55	55	פתח תקוה (אזורי תעשייה קרית אריה וסגולה)
60	60	חולון
65-60	65	ראשון לציון

1.6.1.2.4 תחזית

לפי מעלות עם סיום סבב המלחמה הנוכחי והתייצבות היחסית בזירה הגיאופוליטית, בסיוע שיפור צפוי בנתוני המאקרו-כלכליים, שוק הנדל"ן צפוי ליהנות מסביבה תומכת יותר. מעלות צופה צמיחה של כ-2.5% בישראל ב-2025 וצמיחה מואצת של כ-5% ב-2026. שיעור האבטלה צפוי להישאר יציב ונמוך, כ-3%. נתונים אלו צפויים לחזק את הצריכה הפרטית ואת הביקוש לשטחי משרדים ומסחר, ולהמשיך לתמוך ביציבותם של מגזרי הנדל"ן המניב. כפועל יוצא אנו צופים כי לא תחול ירידה משמעותית בשיעורי התפוסה הממוצעים של נכסי הנדל"ן ברבעונים הקרובים. עם זאת, התנודתיות בשנים האחרונות והאתגרים הקיימים בשוק המשרדים ימשיכו לדחוף חברות נדל"ן מובילות לגוון את מנועי הצמיחה שלהן בתחומים משיקים. הרחבת הפטור ממס על יבוא אישי של מוצרים עשויה להשפיע במידה מה על ביצועי הרשתות

¹ NEWMARK NATAM, "דוח Natam גיליון מספר 55 לחציון ראשון שנת 2025".
² NEWMARK NATAM, "דוח Natam גיליון מספר 55 לחציון ראשון שנת 2025".

הקמעונאיות וכתוצאה מכך על הפדיונות. להערכת מעלות ההשפעה על ביצועי המרכזים המסחריים המובילים לא תהיה מהותית, בזכות המשך השינוי בתפקידים ממרכז קניות בלבד למרכז של בילוי וחוויה, כפי שהיה לאורך השנים האחרונות. מעלות מעריכה כי לאחר תקופה של תנודתיות בשווקים החברות יציגו עליות שווי בתיקי הנכסים שלהן בישראל. מגמה זו צפויה להיתמך בהתמתנות הלחצים האינפלציוניים, בירידת הריבית שכבר החלה, בשיפור מתמשך בביצועים התפעוליים ובשמירה על תפוסות גבוהות בנכסי פריים. עם זאת, הלחץ על השווי עשוי להימשך בנכסים באיכות נמוכה יותר או במיקומים מוחלשים, בין היתר לאור רגישותם הגבוהה יותר לשינויים בביקוש ולתחרות מצד היצע חדש. ממוצע, בהיתן מאפייני הנכסים והפיזור בחברות המדורגות, אנו מעריכים שהן יציגו עליות שווי בתיקי הנכסים שלהן בשנים 2025-2026 בממוצע. חברות הנדל"ן המניב המדורגות ימשיכו להציג ביצועים הולמים. על אף האתגרים שנמשכו גם ב-2025 – מלחמה נוספת או חולשה מתמשכת בשוק המשרדים – רוב החברות בענף הנדל"ן המניב מציגות איתנות יחסית, ומעבר הדרגתי לסביבת פעילות יציבה יותר. הפיזור הסגמנטלי, איכות הנכסים. מאפייני החוזים ומעבר והתבססות על שוכרים חזקים ממשיכים לתמוך בדירוג. במקביל, מגמות מקרו-כלכליות ההתייצבות הביטחונית צפויות לתמוך בענף בשנים הקרובות ולהוביל לשיפור מתמשך בביצועים, לתמוך בשווי הנכסים, בנגישות החברות לשוקי החוב וההון, ובשמירה על יחסים פיננסיים הולמים.

1.6.1.3 אירופה – צרפת

1.6.1.3.1 ענף המשרדים¹

היקף עסקאות השכירות באזור פריז רבתי בשנת 2025 עמד על 1.638 מיליון מ"ר, קיטון של 9% וקיטון של 19% ביחס לשנה שעברה וביחס לממוצע לפני מגיפת הקורונה, בהתאמה. חוסר היציבות הכלכלית והמצב הגאופוליטי הפחיתו את הגידול המסורתי בעסקאות בסוף השנה. האטה זו השפיעה על כל הסגמנטים בענף, בעסקאות מעל 5,000 מ"ר חל קיטון של 8%-22% ביחס לשנה שעברה וביחס לממוצע לפני מגיפת הקורונה, בהתאמה. בעסקאות מתחת 5,000 מ"ר חל קיטון של 9%-17% ביחס לשנה שעברה וביחס לממוצע לפני מגיפת הקורונה, בהתאמה. סך השטחים הפנויים עומד על 6.2 מיליון מ"ר, שיעור של 10.2% מסך שטחי המשרדים המגלם גידול של 11% ביחס לשנה שעברה. מגמת הגידול בשטחים הפנויים משפיעה כמעט על כל הענף, ההיצע העתידי הוודאי עומד על 1.748 מיליון מ"ר, מתוכו 1.122 מיליון מ"ר יושלמו בשנה הקרובה. ההיצע העתידי האפשרי עומד על 1.8431 מיליון מ"ר. מחיר שכירות של נכסי Prime בפריס הגיע ברבעון שלישי של שנת 2025 לשיא של 1,250 אירו ל-1 מ"ר (בעיקר בדרום פריס) אך מדובר בעסקאות לא שכיחות. בפריס מחירי השכירות גם הגיעו לשיא (Issy-les-Moulineaux) של 550 אירו ל-1 מ"ר בבניינים ברמת גימור גבוהה וסמוכים לנגישות של תחבורה ציבורית. עם זאת, מחיר השכירות הממוצע נמצא במגמת ירידה לאור גידול בהיצע המשרדים הפנוי. שיעור התמריצים הניתן בפריס לשוכרים המשיך לעלות ומגיע לכדי 29.5% ממחיר דמי השכירות הממוצעים.

1.6.1.4 האזורים הגיאוגרפיים בהם מתבצעת הפעילות, סוגי הנכסים המניבים וסוגי שוכרים

לקבוצה נכסי נדל"ן מניב בישראל ובאירופה.

הקבוצה מסווגת את פעילות נכסי הנדל"ן שברשותה לשבע תתי קטגוריות, כמפורט להלן:

¹ CBRE, "A year in the doldrums", Q4 2025.

1.6.1.4.1 תחנות מרכזיות – 13 תחנות מרכזיות הכוללות שטחי תחבורה ציבורית המושכרות למספר מפעילי תחבורה ושטחי מסחר המושכרים לשוכרים רבים. לפרטים בדבר חשיפה ענפית ראו סעיף 1.6.6 בדוח זה בקשר עם שוכר עיקרי.

1.6.1.4.2 מסחר – כ-163 אלפי מ"ר שטחי מסחר לשיווק הממוקמים, בעיקר, ב-8 קניונים ומרכזי מסחר (כאשר בחלק ממרכזי המסחר קיימים גם שטחים תחבורתיים) ובמתחמי פאוור סנטר, המושכרים על ידי הקבוצה למאות שוכרים שונים ברחבי הארץ, ביניהם חברות מובילות בישראל בתחום המזון, אופנה ופנאי, בנקים ועוד. חלק מהשוכרים בקניונים ומרכזי המסחר מהווים שוכרי עוגן לרבות מענפי המזון והאופנה.

1.6.1.4.3 משרדים – כ-354 אלפי מ"ר משרדים (מתוכם כ-241 אלפי מ"ר משרדים בישראל) הכוללים, בין היתר, 9 מבני משרדים בפרויקט איירפורט סיטי, 10 מבני משרדים הממוקמים ברחבי הארץ ו-16 מבני משרדים באירופה (מתוכם 11 בצרפת).

1.6.1.4.4 תחנות דלק – הקבוצה מחזיקה ב-8 תחנות דלק הפזורות ברחבי הארץ.

1.6.1.4.5 מגרשים – שטחים לייעודים שונים.

1.6.1.4.6 תניונים – כ-212 אלפי מ"ר המשמשים בעיקר לתניונים של מפעילי תחבורה ציבורית.

1.6.1.4.7 תעשייה ואחסנה – כ-298 אלפי מ"ר המושכרים לייעודים שונים, הכוללים מוסכים, מבני אחסנה, מפעלי תעשייה, מלאכה וכיו"ב.

להערכת הנהלת החברה, סיווג הנכסים באופן המפורט לעיל מאגד בצורה המיטבית נכסים בעלי מאפיינים דומים כאשר סיווג הנכס נעשה על פי מקור ההכנסה והייעוד העיקריים שלו (לדוגמה – קניון הסיטי באשדוד מסווג כנכס "מסחרי" על אף העובדה שבנכס זה רציפי תחבורה). בשני מקרים (סינמה סיטי בגלילות והתחנה המרכזית בירושלים) נערכה הפרדה בין ייעוד השטחים השונים בנכס (קרי – שטחי המסחר בהם כלולים תחת קטגוריה "מסחר" והשטחים המיועדים למשרדים כלולים בקטגוריית "משרדים").

לפרטים בדבר השלכות דיני המס החלים על החברה והייחודיים לתחום הפעילות ראו בסעיפים 1.6.17.2 ו-1.11 להלן.

1.6.2 תמצית תוצאות הפעילות

להלן תובא תמצית תוצאות הפעילות של תחום הנדל"ן המניב* לתקופה של שלוש שנים שנסתיימו ביום 31 בדצמבר 2025:

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	נתונים (באלפי ש"ח)
936,059	968,261	1,001,846	סך הכנסות הפעילות (מאוחד)*
(148,568)	(40,503)	342,684	רווחים (הפסדים) משערוכים (מאוחד)
610,374	766,225	1,143,743	רווחי הפעילות (מאוחד)*
-	806,322	798,473	NOI מנכסים זהים (Same Property) (NOI (לגבי שתי תקופות דיווח אחרונות) (מאוחד)*
-	793,219	786,557	NOI מנכסים זהים (Same Property) (NOI (עבור שתי תקופות דיווח אחרונות) (חלק החברה)
772,645	808,507	802,999	סה"כ NOI (מאוחד)

15-א

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025	נתונים (באלפי ש"ח)
756,100	795,360	791,014	סה"כ NOI (חלק החברה)

* הנתונים אינם כוללים את תוצאות פעילות תחום בנייה למגורים.

להלן יובאו פרמטרים כלכליים לפי אזורים גיאוגרפיים בהם פועלת הקבוצה*:

צרפת			ישראל			משתנים כלליים לשנה שנסתיימה ביום:
31.12.2023 ²	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2023 ¹	31.12.2024	31.12.2025	
72,822	62,920	52,980	1,911	41,999	31,834	תוצר מקומי גולמי (PPP) (במיליארדי ש"ח ואירו, בהתאמה)
58,827 דולר ¹²	65,940 דולר ¹¹	66,066 דולר ¹⁰	54,997 דולר	54,446 דולר ⁹	55,770 דולר ⁸	תוצר לנפש (PPP)
ראו סעיף לעיל 1.5.6	ראו סעיף לעיל 1.5.6	ראו סעיף לעיל 1.5.6	ראו סעיף לעיל 1.5.5	ראו סעיף לעיל 1.5.5	ראו סעיף לעיל 1.5.5	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP)
0.27%	3.9% ¹⁶	0.9% ¹⁵	5.05%	1.5% ¹⁴	1.7% ¹³	שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP)
ראו סעיף לעיל 1.5.6	ראו סעיף לעיל 1.5.6	ראו סעיף לעיל 1.5.6	ראו סעיף לעיל 1.5.5	ראו סעיף לעיל 1.5.5	ראו סעיף לעיל 1.5.5	שיעור אינפלציה
2.65%	3.01%	3.56	1.65%	2.05%	181.85	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך (מח"מ 10, צמוד למדד) ¹⁷
AA	AA	A+	ראו סעיף לעיל 1.5.1	ראו סעיף לעיל 1.5.1	ראו סעיף לעיל 1.5.1	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך ¹⁹
1.107	1.041	1.174	3.62	3.64	3.19	שע"ח מטבע מקומי (ביחס לדולר) ליום האחרון של השנה ²⁰

1 הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "החשבונות הלאומיים לשנת 2022", 16 בפברואר 2023.
 2 International Monetary Fund, World Economic Outlook Database
 3 <https://www.worldeconomics.com/GDP/Israel> 31 בדצמבר 2025. לפי שער יציג ליום 31 בדצמבר 2024.
 4 https://www.gov.il/he/pages/press_17032025 לפי שער יציג ליום 31 בדצמבר 2024.
 5 <https://www.statista.com/outlook/co/macroeconomic-indicators/france> מדובר באומדן כלכלי שנבנה על סמך תחזיות קצב צמיחה ושווי GDP בשנים קודמות.
 6 <https://www.destatis.de/Europa/EN/Country/EU-Member-States/France>
 7 <https://www.destatis.de/Europa/EN/Country/EU-Member-States/France>
 8 <https://www.imf.org/external/datamapper>
 9 המכון הישראלי לדמוקרטיה, "תמ"ג לנפש, תחזית 2024" (מותאם כוח קנייה).
 10 <https://www.worldeconomics.com/GDP/France>
 11 המכון הישראלי לדמוקרטיה, "תמ"ג לנפש, תחזית 2024" (מותאם כוח קנייה).
 12 [www.imf.org-France and Israel \(2023 estimated\)](http://www.imf.org-France and Israel (2023 estimated))
 13 Globes, "Israel's economy grew 3.1% in 2025, February 16th 2026
 14 הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "החשבונות הלאומיים לשנת 2024", 17 בפברואר 2025.
 15 <https://www.worldeconomics.com/GrossDomesticProduct/GDP-Per-Capita-Annual-Growth-Rate/France>
 16 <https://nielseniq.com/global/en/news-center/2024/purchasing-power-of-europeans-increases-to-18768-euros-in-2024>
 17 https://ycharts.com/indicators/france_long_term_interest_rates_oecdltir (France), il.investing.com (Israel)
 18 CEIC, "Israel Long Term Interest Rate"
 19 S&P Global, "France Ratings Lowered To 'A+/A-1' From 'AA-/A-1+' On Heightened Risks To Budgetary Consolidation; Outlook Stable", October 17th 2025
 20 בנק ישראל, שערי חליפין יציגים.

* למגמות במחירי השכירות ושינויים בהיצע ובביקוש שטחים להשכרה בעלי שימוש דומה בהם פועלת הקבוצה ראו סעיפים 1.6.1.2 ו-1.6.1.3 לעיל.

1.6.4 פילוחים ברמת תחום הפעילות בכללותו

1.6.4.1 פילוח שטחי מבנים מניבים לפי אזורים ושימושים

1.6.4.1.1 פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי אזורים ושימושים, ליום 31 בדצמבר 2025:

אחוז מסך כל שטח הנכסים	סה"כ	תחנות דלק	חניונים	תעשייה ואחסנה	משרדים	מסחר	תחנות מרכזיות	דוחות	שימושים	
									אזורים	
במ"ר										
15.9%	207,848	5,489	23,050	73,885	8,733	16,492	80,199	במאוחד חלק החברה	צפון	ישראל
15.8%	203,128	5,224	22,579	72,081	8,581	16,102	78,561	במאוחד חלק החברה		
32.6%	428,132	3,467	72,734	77,576	75,846	72,008	126,501	במאוחד חלק החברה	מרכז	
32.5%	417,976	2,342	71,248	75,668	74,656	70,717	123,345	במאוחד חלק החברה		
9.3%	121,814	5,890	32,000	-	-	34,341	49,583	במאוחד חלק החברה	דרום	
9.1%	116,702	3,182	31,346	-	-	33,604	48,570	במאוחד חלק החברה		
8.5%	111,247	1,875	84,484	-	10,455	3,475	10,958	במאוחד חלק החברה	ירושלים	
8.5%	108,952	1,837	82,758	-	10,219	3,404	10,734	במאוחד חלק החברה		
25.1%	329,901	-	-	146,989	146,290	36,622	-	במאוחד חלק החברה	איירפורט סיטי*	
25.5%	327,876	-	-	146,989	146,290	34,597	-	במאוחד חלק החברה		
8.6%	113,160	-	-	-	113,160	-	-	במאוחד חלק החברה	אירופה (בעיקר צרפת)	
8.6%	111,193	-	-	-	111,193	-	-	במאוחד חלק החברה		
100.00%	1,312,102	16,721	212,268	298,450	354,484	162,938	267,241	במאוחד חלק החברה	סה"כ	
100.00%	1,285,827	12,585	207,931	294,738	350,939	158,424	261,210	במאוחד חלק החברה		
	100.0%	1.3%	16.2%	22.7%	27.0%	12.4%	20.4%	במאוחד חלק החברה	אחוז מסך כל שטח הנכסים	
	100.0%	1.0%	16.2%	22.9%	27.3%	12.3%	20.3%	במאוחד חלק החברה		

* פארק העסקים איירפורט סיטי הינו מתחם רחב ידיים בהיקף של כ-750 דונם סמוך לנתב"ג, אשר הוקם בתחילת שנות ה-2000. הרוב המכריע של הנכסים בפארק נמצא ממועד ההקמה בבעלות הקבוצה וזאת בחכירה מהוונת עד לשנת 2048. המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי-טק ומשרדים מודרניים, מבני אחסנה ולוגיסטיקה וכמו כן מרכז מסחרי הכולל מגוון רחב של חנויות ומסעדות. הנכסים בפארק מוצגים בשיטת איחוד מלא לפי שווים ההוגן. נכון למועד הדוח לא נלקח מימון ספציפי לטובת הקמת הפארק. להבטחת הנפקת אג"ח (סדרה י"א) נרשמו שעבודים על 8 נכסים בפארק בשווי הוגן כולל של כ-490 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.6.11.2.

אחוז מסך כל שטח הנכסים	סה"כ	תחנות דלק	חניונים	תעשייה ואחסנה	משרדים	מסחר	תחנות מרכזיות	דוחות	שימושים אזורים	
									במ"ר	
15.6%	203,798	5,489	23,050	73,885	8,733	12,442	80,199	במאוחד חלק החברה	צפון	ישראל
15.4%	199,078	5,224	22,579	72,081	8,581	12,052	78,561	במאוחד חלק החברה		
32.7%	428,132	3,467	72,734	77,576	75,846	72,008	126,501	במאוחד חלק החברה	מרכז	
32.6%	417,976	2,342	71,248	75,668	74,656	70,717	123,345	במאוחד חלק החברה	דרום	
9.3%	121,814	5,890	32,000	-	-	34,341	49,583	במאוחד חלק החברה	ירושלים	
9.1%	116,702	3,182	31,346	-	-	33,604	48,570	במאוחד חלק החברה	אירפורט סיטי*	
8.5%	111,247	1,875	84,484	-	10,455	3,475	10,958	במאוחד חלק החברה	אירופה (בעיקר צרפת)	
8.5%	108,952	1,837	82,758	-	10,219	3,404	10,734	במאוחד חלק החברה		
25.3%	331,502	-	-	148,889	145,991	36,622	-	במאוחד חלק החברה	סה"כ	
25.7%	329,477	-	-	148,889	145,991	34,597	-	במאוחד חלק החברה		
8.6%	113,160	-	-	-	113,160	-	-	במאוחד חלק החברה	אחוז מסך כל שטח הנכסים	
8.7%	111,193	-	-	-	111,193	-	-	במאוחד חלק החברה		
100.0%	1,309,653	16,721	212,268	300,350	354,185	158,888	267,241	במאוחד חלק החברה	20.4%	
100.0%	1,283,378	12,585	207,931	296,638	350,640	154,374	261,210	במאוחד חלק החברה	12.0%	
	100.0%	1.3%	16.2%	22.9%	27.1%	12.1%	20.4%	במאוחד חלק החברה		
	100.0%	1.0%	16.2%	23.1%	27.3%	12.0%	20.4%	במאוחד חלק החברה		

1.6.4.2 פילוח שווי הוגן מבנים מניבים לפי אזורים ושימושים

1.6.4.2.1 פילוח שווי הוגן נדל"ן מניב* לפי אזורים ושימושים ליום 31 בדצמבר 2025 :

אחוז מסך כל שווי הנכסים	סה"כ	תחנות דלק	חניונים	תעשייה ואחסנה	משרדים	מסחר	תחנות מרכזיות	דוחות	שימושים	
	אלפי ש"ח								בכל אזור לפי מטבע הפעילות	
7.9%	877,453	16,977	30,423	112,536	163,077	257,529	296,911	במאחד	ישראל	צפון
7.8%	861,076	15,938	29,801	109,970	160,242	254,279	290,846	חלק החברה		
41.9%	4,685,542	37,501	179,573	766,354	1,233,867	1,590,029	878,218	במאחד		מרכז
41.9%	4,580,011	23,674	175,752	749,499	1,213,494	1,560,931	856,661	חלק החברה		
9.3%	1,043,476	62,036	9,727	-	-	639,803	331,910	במאחד		דרום
9.2%	1,014,687	53,925	9,528	-	-	626,104	325,130	חלק החברה		
7.2%	799,999	14,137	466,075	-	117,703	110,496	91,588	במאחד	ירושלים	
7.1%	783,261	13,848	456,554	-	114,903	108,239	89,717	חלק החברה		
28.5%	3,177,273	-	-	1,259,201	1,606,200	311,872	-	במאחד	איירפורט סיטי	
28.8%	3,162,853	-	-	1,259,201	1,606,200	297,452	-	חלק החברה		
5.2%	577,918	-	-	-	154,297	-	-	במאחד	אירופה (בעיקר צרפת באלפי אירו**)	
5.2%	567,873	-	-	-	151,615	-	-	חלק החברה		
100.0%	11,161,661	130,651	685,798	2,138,091	3,698,765	2,909,729	1,598,627	במאחד	סה"כ (אלפי ש"ח)	
100.0%	10,969,761	107,385	671,635	2,118,670	3,662,712	2,847,005	1,562,354	חלק החברה		
	100.0%	1.2%	6.1%	19.2%	33.1%	26.1%	14.3%	במאחד	אחוז מסך כל שווי הנכסים	
	100.0%	1.0%	6.1%	19.3%	33.4%	26.0%	14.2%	חלק החברה		

* השווי ההוגן של נכסים מניבים מחושב בד"כ לפי שיטת היוון תזרימי מזומנים (DCF) המבוססת על נתוני NOI של הנכס. במידה ולנכסים קיימים זכויות בניה משמעותיות לא מנוצלות, כך שהשימוש המיטבי בנכס הוא שימוש ביניים ואז הריסה לטובת מימוש זכויות הבניה, אזי שווי הנכס יוערך בשיטת DCF לתקופת הביניים ולאחר מכן בשיטת השוואה לשווי הזכויות בהתאם לשימוש המיטבי בהם ולתקופת הדחיה עד לשימוש המיטבי. ככל ולנכס יש זכויות בניה, בתקופת שימוש הביניים שיעורי התשואה יהיו נמוכים משיעורי ההיוון בהם הונו תזרימי המזומנים.
**שער יציג נכון ליום 31.12.2025.

פילוח שווי הוגן נדל"ן מניב* לפי אזורים ושימושים ליום 31 בדצמבר 2024:

1.6.4.2.2

אחוז מסך כל שווי הנכסים	סה"כ	תחנות דלק	חניונים	תעשייה ואחסנה	משרדים	מסחר	תחנות מרכזיות	דוחות	שימושים	
	אלפי ש"ח								בכל אזור לפי מטבע הפעילות	
7.1%	761,143	12,573	32,194	118,681	142,061	146,717	308,917	במאוחד חלק החברה	צפון	ישראל
6.9%	744,940	11,866	31,536	115,975	139,592	143,364	302,607	במאוחד חלק החברה		
42.0%	4,536,820	34,186	175,715	766,467	1,214,499	1,538,373	807,580	במאוחד חלק החברה	מרכז	
41.9%	4,438,694	21,592	172,119	750,388	1,195,578	1,510,831	788,186	במאוחד חלק החברה	דרום	
9.1%	985,500	28,325	9,726	-	-	618,164	329,285	במאוחד חלק החברה	ירושלים	
9.0%	959,628	22,591	9,527	-	-	604,952	322,558	במאוחד חלק החברה	איירפורט סיטי	
7.7%	832,035	14,137	509,203	-	111,987	110,468	86,240	במאוחד חלק החברה	אירופה (בעיקר צרפת באלפי אירו)**	
7.7%	814,677	13,848	498,801	-	109,338	108,211	84,479	במאוחד חלק החברה	סה"כ (אלפי ש"ח)	
28.5%	3,075,728	-	-	1,198,590	1,581,965	295,173	-	במאוחד חלק החברה	אחוז מסך כל שווי הנכסים	
28.9%	3,061,938	-	-	1,198,590	1,581,965	281,383	-	במאוחד חלק החברה		
5.6%	602,108	-	-	-	158,600	-	-	במאוחד חלק החברה		
5.6%	591,642	-	-	-	155,843	-	-	במאוחד חלק החברה		
100.0%	10,793,334	89,221	726,838	2,083,738	3,652,620	2,708,895	1,532,022	במאוחד חלק החברה		
100.0%	10,611,519	69,897	711,983	2,064,953	3,618,115	2,648,741	1,497,830	במאוחד חלק החברה		
	100.0%	0.8%	6.7%	19.3%	33.8%	25.1%	14.2%	במאוחד חלק החברה		
	100.0%	0.6%	6.7%	19.5%	34.1%	25.0%	14.1%	במאוחד חלק החברה		

* השווי ההוגן של נכסים מניבים מחושב בד"כ לפי שיטת היוון תזרימי מזומנים (DCF) המבוססת על נתוני NOI של הנכס. במידה ולנכסים קיימים זכויות בניה משמעותיות לא מנוצלות, כך שהשימוש המיטבי בנכס הוא שימוש ביניים ואז הריסה לטובת מימוש זכויות הבניה, אזי שווי הנכס יוערך בשיטת DCF לתקופת הביניים ולאחר מכן בשיטת השוואה לשווי הזכויות בהתאם לשימוש המיטבי בהם ולתקופת הדחיה עד לשימוש המיטבי. ככל ולנכס יש זכויות בניה, בתקופת שימוש הביניים שיעורי התשואה יהיו נמוכים משיעורי ההיוון בהם הונו תזרימי המזומנים.
** שער יציג נכון ליום 31.12.2024.

1.6.4.3 NOI לפי אזורים ושימושים

1.6.4.3.1 NOI לפי אזורים ושימושים, לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:

אחוז מסך כל NOI של הנכסים	סה"כ	תחנות דלק	חניונים	תעשייה ואחסנה	משרדים	מסחר	תחנות מרכזיות	דוחות	שימושים	
	אלפי ש"ח								בכל אזור לפי מטבע הפעילות	
7.6%	52,913	1,524	2,346	11,947	10,346	13,032	13,718	במאחד חלק החברה	צפון	ישראל (באלפי ש"ח)
7.6%	51,840	1,425	2,298	11,686	10,166	12,827	13,438			
37.2%	259,335	5,560	13,628	31,895	89,246	85,771	33,235	במאחד חלק החברה	מרכז	
36.9%	252,190	4,453	13,225	31,199	86,877	84,218	32,218			
9.9%	68,827	4,204	58	-	-	40,981	23,584	במאחד חלק החברה	דרום	
9.8%	66,961	3,701	57	-	-	40,101	23,102			
7.8%	54,138	2,343	28,454	-	9,623	8,569	5,149	במאחד חלק החברה	ירושלים	
7.8%	53,011	2,295	27,872	-	9,407	8,393	5,044			
32.9%	228,928	-	-	99,858	103,238	25,832	-	במאחד חלק החברה	איירפורט סיטי**	
33.3%	227,873	-	-	99,860	103,238	24,775	-			
4.6%	32,124	-	-	-	8,250	-	-	במאחד חלק החברה	אירופה (בעיקר צרפת באלפי אירו)*	
4.6%	31,566	-	-	-	8,107	-	-			
100.0%	696,265	13,631	44,486	143,700	244,577	174,185	75,686	במאחד חלק החברה	סה"כ (באלפי ש"ח)	
100.0%	683,441	11,874	43,452	142,745	241,254	170,314	73,802			
	100.0%	2.0%	6.4%	20.6%	35.1%	25.0%	10.9%	במאחד חלק החברה	אחוז מסך כל NOI של הנכסים	
	100.0%	1.7%	6.4%	20.9%	35.3%	24.9%	10.8%			

* שער ממוצע לשנת 2025.

** עבור מתחם איירפורט NOI מתואם לשנת 2025 הינו כ-251 מיליון ש"ח ו-NOI מייצג לשנת 2025 הינו כ-284 מיליון ש"ח. להלן נתוני NOI בפועל לשנת 2025 עבור איירפורט סיטי:

אלפי ש"ח	
210,660	הכנסות מדמי שכירות
73,434	הכנסות משירותים וניהול
284,094	סה"כ הכנסות
35,473	הוצאות אחזקה ותפעול

א-22

אלפי ש"ח	סה"כ NOI בפועל לשנת 2025
248,621	

אחוז מסך כל NOI של הנכסים	סה"כ	תחנות דלק	חניונים	תעשייה ואחסנה	משרדים	מסחר	תחנות מרכזיות	דוחות	שימושים	אזורים
	אלפי ש"ח	בכל אזור לפי מטבע הפעילות								
7.0% 7.0%	49,936 48,840	1,886 1,760	2,460 2,410	8,330 8,142	8,979 8,823	11,572 11,337	16,709 16,368	במאוחד חלק החברה	צפון	ישראל (באלפי ש"ח)
39.4% 39.4%	280,181 275,977	2,665 1,727	13,059 12,910	33,924 33,539	86,512 85,967	97,045 95,784	46,976 46,050	במאוחד חלק החברה	מרכז	
10.7% 10.6%	76,204 74,125	3,163 2,621	78 77	- -	- -	49,323 48,270	23,640 23,157	במאוחד חלק החברה	דרום	
7.5% 7.5%	53,436 52,315	2,205 2,160	30,404 29,783	- -	7,843 7,653	7,625 7,469	5,359 5,250	במאוחד חלק החברה	ירושלים	
31.0% 31.2%	219,679 218,755	- -	- -	88,650 88,650	110,242 110,242	20,787 19,863	- -	במאוחד חלק החברה	איירפורט סיטי**	
4.4% 4.3%	30,901 30,364	- -	- -	- -	7,720 7,585	- -	- -	במאוחד חלק החברה	אירופה (בעיקר צרפת באלפי אירו)*	
100.0% 100.0%	710,337 700,376	9,919 8,268	46,001 45,180	130,904 130,331	244,477 243,049	186,352 182,723	92,684 90,825	במאוחד חלק החברה	סה"כ (באלפי ש"ח)	
	100.0% 100.0%	1.4% 1.2%	6.5% 6.5%	18.4% 18.6%	34.4% 34.7%	26.2% 26.1%	13.1% 12.9%	במאוחד חלק החברה	אחוז מסך כל NOI של הנכסים	

* שער ממוצע לשנת 2024.

** עבור מתחם איירפורט NOI מתואם לשנת 2024 הינו כ-246 מיליון ש"ח ו-NOI מייצג לשנת 2024 הינו כ-286 מיליון ש"ח. להלן נתוני NOI בפועל לשנת 2024 עבור איירפורט סיטי :

אלפי ש"ח	
204,945	הכנסות מדמי שכירות
69,227	הכנסות משירותים וניהול
274,172	סה"כ הכנסות
31,081	הוצאות אחזקה ותפעול
243,091	סה"כ NOI בפועל לשנת 2024

אחוז מסך כל NOI של הנכסים	סה"כ	תחנות דלק	חניונים	תעשייה ואחסנה	משרדים	מסחר	תחנות מרכזיות	דוחות	שימושים	
	אלפי ש"ח								בכל אזור לפי מטבע הפעילות	
6.1%	41,436	966	2,324	6,841	8,573	10,469	12,263	במאחד חלק החברה	צפון	ישראל (באלפי ש"ח)
6.1%	40,570	911	2,277	6,687	8,424	10,258	12,013			
38.0%	257,531	3,037	12,887	31,425	84,716	79,540	45,926	במאחד חלק החברה	מרכז	
37.4%	248,243	2,116	12,670	30,873	79,437	78,271	44,876			
10.5%	71,133	2,654	644	-	-	45,309	22,526	במאחד חלק החברה	דרום	
10.5%	69,316	2,278	631	-	-	44,341	22,066			
7.6%	51,293	2,071	29,520	-	7,956	6,796	4,950	במאחד חלק החברה	ירושלים	
7.6%	50,214	2,028	28,916	-	7,764	6,657	4,849			
33.0%	223,531	-	-	83,597	120,540	19,394	-	במאחד חלק החברה	איירפורט סיטי**	
33.6%	222,601	-	-	83,597	120,540	18,464	-			
4.8%	32,519	-	-	-	8,156	-	-	במאחד חלק החברה	אירופה (בעיקר צרפת באלפי אירו)*	
4.8%	31,954	-	-	-	8,015	-	-			
100.0%	677,443	8,728	45,375	121,863	254,304	161,508	85,665	במאחד חלק החברה	סה"כ (באלפי ש"ח)	
100.0%	662,898	7,333	44,494	121,157	248,119	157,991	83,804			
	100.0%	1.3%	6.7%	18.1%	37.5%	23.8%	12.6%	במאחד חלק החברה	אחוז מסך כל NOI של הנכסים	
	100.0%	1.1%	6.7%	18.4%	37.4%	23.8%	12.6%			

* שער ממוצע לשנת 2023.

** עבור מתחם איירפורט NOI מתואם לשנת 2023 הינו כ-255 מיליון ש"ח ו-NOI מייצג לשנת 2023 הינו כ-272 מיליון ש"ח. להלן נתוני NOI בפועל לשנת 2023 עבור איירפורט סיטי :

אלפי ש"ח	
208,256	הכנסות מדמי שכירות
67,927	הכנסות משירותים וניהול
276,183	סה"כ הכנסות
(27,979)	הוצאות אחזקה ותפעול
248,204	סה"כ NOI בפועל לשנת 2023

1.6.4.4 רווחי (הפסדי) שערוך - אזורים ושימושים

1.6.4.4.1 רווחי (הפסדי) שערוך לפי אזורים ושימושים, לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:

אחוז מסך רווחי או הפסדי השערוך (ב-%)	סה"כ	תחנות דלק	חניונים	תעשייה ואחסנה	משרדים	מסחר	תחנות מרכזיות	דוחות	שימושים	
	באלפי ש"ח								בכל אזור לפי מטבע הפעילות	
(5.8%) (5.9%)	(13,369) (13,245)	4,404 4,072	(726) (711)	(9,140) (8,921)	14,016 13,772	(9,916) (9,696)	(12,007) (11,761)	במאוחד חלק החברה	צפון	ישראל (באלפי ש"ח)
55.9% 55.8%	128,889 124,999	3,286 2,082	3,710 3,635	(991) (1,289)	18,559 18,655	36,392 35,731	67,933 66,185	במאוחד חלק החברה	מרכז	
13.4% 12.7%	30,860 28,497	6,011 4,200	- -	- -	- -	22,057 21,562	2,792 2,735	במאוחד חלק החברה	דרום	
3.3% 3.3%	7,557 7,369	- -	(3,532) (3,460)	- -	5,713 5,563	28 27	5,348 5,239	במאוחד חלק החברה	ירושלים	
40.8% 41.8%	94,154 93,524	- -	- -	60,206 60,206	17,249 17,249	16,699 16,069	- -	במאוחד חלק החברה	איירפורט סיטי	
(7.6%) (7.7%)	(17,528) (17,223)	- -	- -	- -	(4,326) (4,251)	- -	- -	במאוחד חלק החברה	אירופה (בעיקר צרפת באלפי אירו)*	
100.0% 100.0%	230,563 223,921	13,701 10,354	(548) (536)	50,075 49,996	38,009 38,016	65,260 63,693	64,066 62,398	במאוחד חלק החברה	סה"כ (באלפי ש"ח)	
	100.0% 100.0%	5.9% 4.6%	(0.2%) (0.2%)	21.7% 22.3%	16.5% 17.0%	28.3% 28.4%	27.8% 27.9%	במאוחד חלק החברה	אחוז מסך כל רווחי או הפסדי השערוך (ב-%)	

* שער ממוצע לשנת 2025.

אחוז מסך רווחי או הפסדי השערך (ב-%)	סה"כ	תחנות דלק	חניונים	תעשייה ואחסנה	משרדים	מסחר	תחנות מרכזיות	דוחות	שימושים	אזורים
	באלפי ש"ח	בכל אזור לפי מטבע הפעילות								
20.8%	24,873	576	-	8,008	2,209	6,311	7,769	במאוחד חלק החברה	צפון	ישראל (באלפי ש"ח)
20.8%	24,384	564	-	7,827	2,170	6,213	7,610	במאוחד חלק החברה	מרכז	
81.9%	98,028	373	10,399	38,316	24,319	27,475	(2,854)	במאוחד חלק החברה	דרום	
82.2%	96,289	367	10,187	37,641	24,001	26,936	(2,843)	במאוחד חלק החברה	ירושלים	
(15.8%)	(18,940)	(222)	-	-	-	(22,262)	3,544	במאוחד חלק החברה	אירפורט סיטי	
(15.8%)	(18,532)	(217)	-	-	-	(21,787)	3,472	במאוחד חלק החברה	אירופה (בעיקר צרפת באלפי אירו)*	
20.8%	24,855	(674)	6,908	-	3,829	5,666	9,126	במאוחד חלק החברה	סה"כ (באלפי ש"ח)	
20.8%	24,329	(660)	6,767	-	3,732	5,550	8,940	במאוחד חלק החברה	אחוז מסך כל רווחי או הפסדי השערך (ב-%)	
3.1%	3,770	-	-	38,023	(42,308)	8,055	-	במאוחד חלק החברה		
2.8%	3,377	-	-	38,023	(42,308)	7,662	-	במאוחד חלק החברה		
(10.8%)	(12,885)	-	-	-	(3,131)	-	-	במאוחד חלק החברה		
(10.8%)	(12,661)	-	-	-	(3,077)	-	-	במאוחד חלק החברה		
100.0%	119,701	53	17,307	84,347	(24,836)	25,245	17,585	במאוחד חלק החברה		
100.0%	117,186	54	16,954	83,491	(25,066)	24,574	17,179	במאוחד חלק החברה		
	100.0%	0.0%	14.5%	70.5%	(20.8%)	21.1%	14.7%	במאוחד חלק החברה		
	100.0%	0.0%	14.5%	71.2%	(21.4%)	21.0%	14.7%	במאוחד חלק החברה		

* שער ממוצע לשנת 2024.

27-א
 רווחי (הפסדי) שערך לפי אזורים ושימושים, לשנה שנתיימה ביום 31 בדצמבר 2023:

1.6.4.3

אחוז מסך רווחי או הפסדי השערך (ב-%)	סה"כ	תחנות דלק	חניונים	תעשייה ואחסנה	משרדים	מסחר	תחנות מרכזיות	דוחות	שימושים	אזורים
	באלפי ש"ח	בכל אזור לפי מטבע הפעילות								
8.8%	3,163	-	3,863	7,071	(243)	(7,848)	320	במאוחד חלק החברה	צפון	ישראל (באלפי ש"ח)
9.3%	3,338	-	3,784	6,897	(239)	(7,417)	313	במאוחד חלק החברה	מרכז	
117.7%	41,788	1,506	117	(6,764)	84,820	(15,283)	(22,608)	במאוחד חלק החברה	דרום	
114.8%	41,437	1,121	115	(6,527)	83,859	(15,027)	(22,104)	במאוחד חלק החברה	ירושלים	
117.5%	41,713	(151)	3,115	-	-	33,007	5,742	במאוחד חלק החברה	איירפורט סיטי	
113.1%	40,831	(148)	3,052	-	-	32,303	5,624	במאוחד חלק החברה	אירופה (בעיקר צרפת באלפי אירו)*	
34.4%	12,219	886	14,046	-	(469)	(1,013)	(1,231)	במאוחד חלק החברה	סה"כ (באלפי ש"ח)	
33.2%	11,974	868	13,759	-	(455)	(992)	(1,206)	במאוחד חלק החברה	אחוז מסך כל רווחי או הפסדי השערך (ב-%)	
118.9%	42,199	-	-	21,285	15,519	5,395	-	במאוחד חלק החברה		
117.1%	42,248	-	-	21,285	15,519	5,444	-	במאוחד חלק החברה		
(297.3%)	(105,576)	-	-	-	(25,935)	-	-	במאוחד חלק החברה		
(287.5%)	(103,741)	-	-	-	(25,484)	-	-	במאוחד חלק החברה		
100.0%	35,506	2,241	21,141	21,592	(5,949)	14,258	(17,777)	במאוחד חלק החברה		
100.0%	36,087	1,841	20,710	21,655	(5,057)	14,311	(17,373)	במאוחד חלק החברה		
	100.0%	6.3%	59.5%	60.8%	(16.8%)	40.2%	(50.0%)	במאוחד חלק החברה		
	100.0%	5.1%	57.4%	60.0%	(14.0%)	39.7%	(48.2%)	במאוחד חלק החברה		

* שער ממוצע לשנת 2023.

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

תחנות דלק		חניונים		תעשייה ואחסנה		משרדים		מסחר		תחנות מרכזיות		שימושים
2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	אזורים ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים
-	-	21.6	22.1	11.6 15.2 8.0	11.9 15.6 8.2	-	-	112.8 448.6 25.9	115.5 459.2 26.5	148.9 686.2 10.9	152.4 702.4 11.2	ישראל- צפון (בש"ח) ממוצע מקסימום מינימום
125.6	128.6	22.7 57.3 7.4	23.2 58.7 7.6	37.8 71.8 7.3	38.7 73.5 7.5	78.4 141.7 38.2	80.3 145.0 39.1	152.4 800.6 17.9	156.0 819.5 18.3	257.9 1073.5 6.3	264.0 1098.8 6.4	ישראל- מרכז (בש"ח) ממוצע מקסימום מינימום
115.5	118.2	2.9	3.0	-	-	-	-	200.8 896.4 23.2	206.5 985.2 46.9	307.5 1209.7 13.4	314.8 1238.3 13.7	ישראל- דרום (בש"ח) ממוצע מקסימום מינימום
-	-	-	-	-	-	42.6 84.6 13.4	43.6 86.6 13.7	201.7 962.5 45.8	206.5 985.2 46.9	217.6 568.3 23.7	222.7 581.7 24.3	ישראל- ירושלים (בש"ח) ממוצע מקסימום מינימום
-	-	18.7	19.1	57.3 88.7 30.8	58.7 90.8 31.5	78.6 179.3 37.8	80.5 183.5 38.7	172.3 527.8 46.1	176.4 540.3 47.2	-	-	ישראל- איירפורט סיטי** (בש"ח) ממוצע מקסימום מינימום
-	-	-	-	-	-	9.7 24.3 4.9	-	-	-	-	-	אירופה (בעיקר צרפת) (באירו) ממוצע מקסימום מינימום

* נתוני המינימום מציינים את הנכס אשר ממוצע דמי השכירות למ"ר שלו הינם הגבוהים ביותר ביחס לשאר הנכסים הנמצאים באותו סיווג ובאותו אזור. נתוני המקסימום מציינים את הנכס אשר ממוצע דמי השכירות למ"ר שלו הינם הגבוהים ביותר ביחס לשאר הנכסים הנמצאים באותו סיווג ובאותו אזור. כאשר הפרש בין מחיר המקסימום למחיר המינימום קטן מ-25%, יוצג רק המחיר הממוצע. כאשר יש פערים מעל 25% הם נובעים מכך שהנתונים דלעיל כוללים נתונים ביחס למספר רב של נכסים ושוכרים שונים לגביהם קיימת שונות רבה מאוד בגובה דמי השכירות, בשים לב לטיב ואופי הנכס (נכס ישן/משופץ), בשטח הנכס המושכר (שטח קטן/גדול) ובזהות השוכרים (רשתות/פרטיים).

** דמי השכירות הממוצעים בפארק העסקים איירפורט סיטי בחוזים שנחתמו במהלך תקופת הדיווח הינם כ-73 ש"ח למ"ר משרדים וכ-57 ש"ח למ"ר עבור שטחי תעשייה ואחסנה.

1.6.4.6 פירוט שיעורי תפוסה ממוצעים לפי אזורים ושימושים

תחנות דלק			חניונים			תעשייה ואחסנה			משרדים			מסחר			תחנות מרכזיות			שימושים	
2024	2025	31.12.25	2024	2025	31.12.25	2024	2025	31.12.25	2024	2025	31.12.25	2024	2025	31.12.25	2024	2025	31.12.25	אזורים ליום/לשנה באחוזים	
100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	68.5%	69.5%	73.2%	96.7%	96.7%	96.7%	צפון	ישראל
100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	91.1%	85.5%	80.8%	81.8%	79.7%	91.3%	80.2%	80.2%	80.2%	מרכז	
100%	100%	100%	100%	100%	100%	-	-	-	-	-	-	96.1%	92.5%	90.9%	99.7%	99.6%	99.6%	דרום	
100%	100%	100%	100%	100%	100%	-	-	-	98.7%	98.0%	97.7%	90.9%	91.2%	91.2%	100.0%	100%	100%	ירושלים	
-	-	-	-	-	-	99.7%	98.5%	97.4%	81.0%	72.9%	73.4%	97.9%	97.8%	98.1%	-	-	-	אירפורט סיטי*	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	60.8%	60.5%	60.2%	-	-	-	-	-	-	אירופה (בעיקר צרפת)	

* השטח המושכר בפועל בפארק העסקים אירפורט סיטי הינו כ-286 אלפי מ"ר.

1.6.4.7 מספר מבנים מניבים, לפי אזורים ושימושים

תחנות דלק		חניונים		תעשיה ואחסנה		משרדים		מסחר*		תחנות מרכזיות		שימושים	
31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	אזורים לפי היום האחרון בשנים	
3	3	2	2	4	4	**1	**1	6	6	7	7	צפון	ישראל
2	2	3	3	8	8	7	7	9	9	3	3	מרכז	
2	2	1	1	-	-	-	-	3	3	3	3	דרום	
1	1	2	2	-	-	2	2	1	1	-	-	ירושלים	
-	-	-	-	17	17	9	9	9	9	-	-	איירפורט סיטי	
-	-	-	-	-	-	16	16	-	-	-	-	אירופה (בעיקר צרפת)	
8	8	8	8	29	29	35	35	28	28	13	13	סה"כ מספר מבנים מניבים	

* כולל תחנות מרכזיות אשר השימוש העיקרי בהם הינו מסחר.
 ** בנין משרדים בצפון שמושכרים לדוור ממשלתי אשר משתמש בו לדוור מוגן.

פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל (לפי שווי בסוף שנה), של נכסי תחום הפעילות, לפי אזורים ושימושי

1.6.4.8

תחנות דלק		חניונים		תעשייה ואחסנה		משרדים		מסחר		תחנות מרכזיות		שימושים	
31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	31.12.24	31.12.25	אזורים לשנה שנסתיימה ביום	
15.0%	9.0%	7.6%	7.7%	7.0%	10.6%	6.3%	6.3%	7.9%	5.1%	5.4%	4.6%	ישראל	צפון
7.9%	14.7%	7.5%	7.5%	4.5%	4.2%	7.2%	7.2%	6.3%	5.4%	5.8%	3.8%		מרכז
11.2%	6.8%	0.8%	0.6%	-	-	-	-	8.0%	6.4%	7.2%	7.1%		דרום
15.6%	16.6%	6.0%	6.1%	-	-	7.0%	8.2%	6.9%	7.8%	6.2%	5.6%		ירושלים
-	-	-	-	7.4%	8.8%	7.0%	7.0%	7.0%	8.5%	-	-		איירפורט סיטי*
-	-	-	-	-	-	5.2%	5.6%	-	-	-	-	אירופה (בעיקר צרפת)	

* שיעור התשואה המתואם בפארק העסקים איירפורט סיטי לשנת 2025 הינו כ-7.9% (כולל דמי טיפול פארק עסקים).

הטבלה שלהלן מרכזת נתונים אודות הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות שנחתמו עם הקבוצה בישראל ובחו"ל*, אשר הינם בתוקף למועד הדוח:

בהנחת אי-מימוש תקופת אופציה שוכרים			תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות* מרכיבים קבועים** (באלפי ש"ח)		
12,422	74	174,317	רבעון 1	שנת 2026
9,837	54	163,986	רבעון 2	
29,475	174	164,295	רבעון 3	
181,429	138	147,573	רבעון 4	
136,191	641	470,184	שנת 2027	
78,272	168	353,717	שנת 2028	
324,421	117	255,999	שנת 2029	
394,697	174	617,759	שנת 2030 ואילך	
1,166,744	1,540	2,347,830	סה"כ	

* הכנסות מאירופה חושבו לפי שער יציג ליום 31 בדצמבר 2025.
 ** לא כולל הכנסות מרכיבים משתנים שהם בהיקף לא מהותי.

הטבלה שלהלן מרכזת נתונים אודות הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות שנחתמו עם הקבוצה בפארק העסקים איירפורט סיטי בלבד, אשר הינם בתוקף למועד הדוח (הנתונים המוצגים מטה כלולים בטבלה מעלה):

בהנחת אי-מימוש תקופת אופציה שוכרים			תקופת הכרה בהכנסה	
שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות* מרכיבים קבועים** (באלפי ש"ח)		
-	-	51,794	רבעון 1	שנת 2026
413	3	45,443	רבעון 2	
603	3	49,663	רבעון 3	
21,777	4	44,670	רבעון 4	
29,123	20	173,666	שנת 2027	
41,375	28	139,226	שנת 2028	
31,492	15	95,425	שנת 2029	
161,648	32	148,895	שנת 2030 ואילך	
286,431	105	748,782	סה"כ	

בהנחת אי-מימוש תקופת אופציה שוכרים			תקופת הכרה בהכנסה
שטח נושא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים	הכנסות מרכיבים קבועים* (באלפי ש"ח)	

* לא כולל הכנסות מרכיבים משתנים שהם בהיקף לא מהותי.

הנתונים הנוגעים לצפי הכנסות צפויות כמפורט לעיל וכן בנוגע להערכת החברה לגבי חידוש חוזים שיסתיימו או חתימתם של חוזים חדשים מהווים **מידע צופה פני עתיד**, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 המבוסס על הערכות החברה בהתאם לחוזי שכירות שנחתמו נכון למועד אישור הדוח. נתונים אלו עשויים להשתנות, בין היתר, כתוצאה מהרעה במצב השוכרים באופן שלא יוכלו לשאת בדמי השכירות וכתוצאה מכך לביטול או הפרה של הסכמי השכירות (לרבות כניסתם להליכי פשיטת רגל, כינוס נכסים וכו'), אשר מושפעים בין היתר מהתפתחויות כלכליות (ענפיות וכלליות), משפטיות-רגולטוריות, טכנולוגיות, חברתיות ואחרות ועל השתלבותן של אלה באלה. משכך, אין לחברה כל ודאות כי הכנסותיה הצפויות אכן יתממשו לאור שציפיותיה מבוססות כאמור גם על גורמים וצדדי ג' שמעצם טבעם, אינם בשליטתה. יצוין כי נכון למועד אישור דוח זה יש קושי להעריך את מלוא השפעת התקיפות באיראן ובלבנון על המצב הכלכלי ועל חוסנם של השוכרים בחלק מנכסי החברה.

1.6.6 שוכר עיקרי - גילוי מצרפי

לקבוצה תלות במספר מפעילי תחבורה ציבורית אשר לאובדנם יחד תהיה השפעה מהותית על תחום הפעילות. היקף הכנסות הקבוצה מהשוכרים האמורים הסתכם בשנת 2025 בכ-162,580 אלפי ש"ח, המהווים כ-14% מסך הכנסות הקבוצה בתקופת הדוח.

1.6.7 נכסים מניבים בהקמה - גילוי מצרפי

תקופה (שנים שנסתיימו ביום)			פרמטרים	אזור/ שימוש	
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025			
6	6	6	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה	ישראל מלונאות	
215	215	215	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (אלפי מ"ר)		
34,282	42,788	91,652	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
907,571	837,990	803,075	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
295,000	388,000	216,000	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
1,662,635	1,861,961	1,848,628	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)		
-	-	-	שיעור מהשטח 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)		
1	1	1	מספר נכסים בהקמה בתום התקופה		ישראל משרדים
159	159	159	סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (אלפי מ"ר)		
16,386	3,588	504	סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
589,328	582,859	583,081	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
25,000	70,000	18,750	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)		
142,681	140,661	139,827	סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום התקופה) (אלפי ש"ח)		
30%	31%	32%	שיעור מהשטח 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)		

1.6.8 קרקעות להשקעה - גילוי מצרפי

בטבלה שלהלן יובאו נתונים מצרפיים אודות קרקעות שסווגו על ידי החברה כנדליין להשקעה בשנים 2024-2025 לפי אזורים:

אזור	פרמטרים	שנה שנסתיימה ביום 31.12.2025	שנה שנסתיימה ביום 31.12.2024	
ישראל צפון	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	583,309	577,265	
	סה"כ שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)	188	188	
	סה"כ, זכויות בניה בקרקעות, לפי תוכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר)	מגורים	117	107
		מסחר	41	37
		משרדים	162	161
		תעשייה	3	3
ישראל מרכז	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	1,471,427	1,216,488	
	סה"כ שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)	327	327	
	סה"כ, זכויות בניה בקרקעות, לפי תוכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר)	מגורים	32	35
		משרדים	324	265
		מסחר	129	107
	ישראל דרום	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	188	188
סה"כ שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)		1	1	
הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)		15,915	15,915	
איירפורט סיטי	סה"כ שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)	21	21	
	סה"כ, זכויות בניה בקרקעות, לפי תוכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר)	משרדים	21	21
		הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	-	68,846
ירושלים	סה"כ שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)	-	527	
	הסכום בו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (באלפי אירו)	66,163	67,085	

אזור	פרמטרים	שנה שנסתיימה ביום 31.12.2025	שנה שנסתיימה ביום 31.12.2024
	סה"כ שטח הקרקעות בתום השנה (באלפי מ"ר)	3	3
	סה"כ, זכויות בניה בקרקעות, לפי תוכניות מאושרות, לפי שימושים (באלפי מ"ר)	16	16

1.6.9 זכויות בניה מהותיות בלתי מנוצלות בנכסים מניבים למעט קרקעות להשקעה (במ"ר)*

ייעוד	מלון	מסחר	מגורים	תעשיה	משרדים	סה"כ (מ"ר)	
אזורים							
ישראל (במ"ר)	צפון	8,908	28,521	43,350	13,354	24,200	118,333
	מרכז	-	69,213	251,126	216,121	340,575	877,035
	דרום	-	8,481	-	-	39,260	47,741
	אירפורט	2,393	5,251	-	-	-	7,644
	ירושלים	-	-	133,832	60,224	-	194,056
סה"כ (מ"ר)	11,301	111,466	428,308	289,699	404,035	1,244,809	

זכויות בניה מהותיות בלתי מנוצלות בנכסים מניבים למעט קרקעות להשקעה (שווי באלפי ש"ח)**

ייעוד	מלון	מסחר	מגורים	תעשיה	משרדים	סה"כ (אלפי ש"ח)	
אזורים							
ישראל (באלפי ש"ח)	צפון	2,201	49,366	84,270	29,670	18,730	184,237
	מרכז	-	139,955	892,692	717,175	232,562	1,982,384
	דרום	-	38,046	-	-	45,720	83,766
	אירפורט	2,349	9,905	-	-	-	12,254
	ירושלים	-	-	274,724	40,031	-	314,755
סה"כ (אלפי ש"ח)	4,550	237,272	1,251,686	786,876	297,012	2,577,396	

* בחלק מהנכסים הזכויות הינן זכויות בניה נוספות על זכויות הבנייה המנוצלות ובחלק מהנכסים הזכויות הינן חליפיות לשימוש הנוכחי בנכס, דהיינו זכויות בניה שינוצלו לאחר שימוש הביניים בנכס והריסתו.

** במידה ולנכסים קיימים זכויות בניה משמעותיות לא מנוצלות, כך שהשימוש המיטבי בנכס הוא שימוש ביניים ולאחר מכן הריסה לטובת מימוש זכויות הבניה, אזי שווי הנכס יוערך בשיטת DCF לתקופת הביניים ולאחר מכן בשיטת השוואה לשווי הזכויות בהתאם לשימוש המיטבי בהם ולתקופת הדחיה עד לשימוש המיטבי.

בטבלה שלהלן מוצגים נתונים אודות רכישות נכסים שנעשו על ידי הקבוצה בישראל ובחו"ל במהלך השנים 2023 עד 2025.

אזור	פרמטרים	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023
ישראל צפון	מספר נכסים שנרכשו בשנה	1*	-	**1
	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	137,500	-	64,457
	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)***	1,176	-	5,440
	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	4,050	-	-
ישראל דרום	מספר נכסים שנרכשו בשנה	1****	-	-
	עלות נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי ש"ח)	27,700	-	-
	NOI של נכסים שנרכשו (מאוחד) (באלפי ש"ח)***	3,350	-	-
	שטח נכסים שנרכשו בשנה (מאוחד) (באלפי מ"ר)	590	-	-

* רכישת יתרת 50% ממרכז חורב בחיפה שנרכשו מהשותף בנכס שהחזיק ביתרת 50%.

** רכישת זכויות מצד ג' הזכאי לחלק מתקבולי דמי השכירות בנכס שהחברה מחזיקה.

*** מוצגים נתוני NOI מעת רכישת הנכס על ידי החברה.

**** רכישת יתרת 50% מהזכויות בתחנת דלק באשדוד שנרכשו מהשותף שהחזיק ביתרת 50%.

1.6.11 רשימת נכסים מניבים מהותיים ונכסים משועבדים:
1.6.11.1 נכסים מניבים מהותיים
1.6.11.1.1 בטבלה שלהלן מוצג ריכוז של נתונים אודות התחנה המרכזית החדשה בתל-אביב – נכס מניב מהותי של החברה

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבסיסה			פריט מידע											שם הנכס ומאפייניו	שנה	מרכז	אזור	התחנה המרכזית החדשה בתל-אביב
הנחות נוספות בבסיס ההערכה [Cap] שיעור ר היוון, מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע [למ"ר]	מודל הערכה שמעריך השווי לפיו	זיהוי מעריך השווי	דמי שכירות ממוצעים בגין החלק המסחרי (למ"ר (ש"ח))	שיעור התפוסה בגין החלק המסחרי לתום שנה (%)	רווחי/ הפסדי שערוד (אלפי ש"ח)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור תשואה על העלות (%)	שיעור תשואה מותאם (%)	שיעור תשואה (%)	NOI בפועל בשנה (אלפי ש"ח)	הכנסות בשנה (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף שנה (אלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף השנה (אלפי ש"ח)					
ראו סעיף 1.6.11.1.2 להלן	היוון הכנסות וגישת ההשוואה	אבירן שמאות מקרקעין ¹	79	31	61,138	-	14	7.1	4	21,135	60,177	553,381	553,381	2025	מרכז	אזור המטבע המסחרי		
ראו סעיף 1.6.11.1.2 להלן	היוון הכנסות וגישת ההשוואה	אבירן שמאות מקרקעין ²	79	31	3,353	-	23	8.3	7	35,016	64,089	489,618	489,618	2024	מסחר	שימוש עיקרי עלות מקורית/עלות הקמה מקורית (אלפי ש"ח)		
ראו סעיף 1.6.11.1.2 להלן	היוון הכנסות וגישת ההשוואה	אבירן שמאות מקרקעין ³	76	32	(10,451)	-	22	8.5	7	33,801	60,537	486,901	486,901	2023	97%	חלק התאגיד (%)		
															96,006	שטח (מ"ר)		

1 לפרטים נוספים בקשר עם מר אבירן, ראו סעיף 1.6.11.3.

2 לפרטים נוספים בקשר עם מר אבירן, ראו סעיף 1.6.11.3.

3 לפרטים נוספים בקשר עם מר אבירן, ראו סעיף 1.6.11.3.

1.6.11.1.2 בטבלה שלהלן מוצג ריכוז נתונים "הנחות נוספות בבסיס הערכה" אודות נכס מהותי של החברה, התחנה המרכזית החדשה בתל-אביב:

שנה	שיעור תפוסה מייצג בגין החלק המסחרי לצורך הערכת השווי (%)	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)*	שיעור ההיוון שבהערכת השווי (%)	מחירים ששימשו בסיס להשוואה (אלפי ש"ח)	מספר בסיסי השוואה
2025	31	42,425	8.5	**	**
2024	31	40,581	8.5	**	**
2023	32	37,444	8.0	**	**

* ב-NOI המייצג לא נלקחו בחשבון הכנסות שונות הנגזרות מניהול המבנה, בין היתר, לאור אי הוודאות שבקביעת הרווחיות בגין רכיבים אלה לטווח ארוך וזאת בהתחשב בכך שבשנים האחרונות נרשמה תנודתיות רבה בהוצאות.

** מחירים ששימשו בסיס לקביעת שווי הזכויות בתקופה שתחול לאחר פינוי התחנה המרכזית החדשה בתל אביב - מגורים כ-16.5 אלפי ש"ח למ"ר, מסחר כ-15 אלפי ש"ח למ"ר ומשרדים כ-3.5 אלפי ש"ח למ"ר, שווי הזכויות לפני דחיה. מספר בסיסי השוואה- מגורים- 31, מסחר- 10 ומשרדים- 22.

1.6.11.2 רשימת נכסים משועבדים¹

1.6.11.2.1 בטבלאות שלהלן מוצג ריכוז של נתונים והנחות נוספות בבסיס הערכה של נכסים משועבדים של החברה לשנים 2023, 2024 ו-2025

1.6.11.2.1.1 נכסים מהותיים מאוד

1.6.11.2.1.1.1 תיאור הנכס – "בית הערבה" (הנכס משועבד להבטחת אגרות חוב (סדרה יא') של החברה)

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
בניין "בית הערבה" ²	שם הנכס

¹ הנכסים בסעיף זה שועבדו למחזיקי אגרות חוב חדשות (סדרה יא') של החברה שהונפקו לציבור בחודש מאי 2023. לפרטים ראו דוח מידי בדבר הצעת מדף של החברה מיום 10 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-043057), המובא כאן על דרך ההפניה.

² הערכת שווי "בית הערבה" מצורפת כנספח א' לפרק 1 זה לרבות עם מכתב הכללה מהשמאי. לפרטים נוספים אודות מעריך השווי, ראו בהערכת השווי ובסעיף 1.6.11.3.

א-40

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
רח' ערבה, פינת גולן במתחם הידוע כ"איירפורט סיטי" בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. "חבל מודיעין" (גוש 6832, חלקה 128, חלק ממגרש 3 על פי גז/566).	מיקום הנכס
המבנה כולל 5 קומות משרדים ומקומות חניה במרתף. שטח הבניה הכולל הינו 12,681 מ"ר, ברוטו, מתוכו שטח של כ-2,323 מ"ר חניות ושטח שרות כ-2,819 מ"ר	שטחי הנכס (פיצול לפי שימושים)
ישראל	מבנה ההחזקה בנכס [תיאור החזקה דרך חברות מוחזקות, לרבות שיעורי ההחזקה בהן ושיעורי ההחזקה שלהן בנכס]
100%	חלק החברה בפועל בנכס [אם הנכס נמצא בחברה מוחזקת-הכפלת חלק החברה בחברה המוחזקת בחלק החברה המוחזקת בנכס]
אין	שמות השותפים לנכס [אם השותפים מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס או אם השותפים הינם צדדים קשורים כהגדרתם בהנחיה]
14.11.1999	תאריך רכישת הנכס
הקרקע נרכשה תמורת כ-7.5 מיליון ש"ח, עלות הקמת המבנה הינה כ-70 מיליון ש"ח, שיעור תפוסה 0% ו-NOI 0 ש"ח	עלות רכישה, הקמה, תפוסה ו-NOI בתאריך רכישת הנכס
9.9.2007	מועד קבלת טופס 4
זכות חכירה מהוונת עד ליום 13.11.2048	פירוט זכויות משפטיות בנכס [בעלות, חכירה וכו']
חכירה על פי חוזה חכירה מהוון מיום 15.9.2013	מצב רישום זכויות משפטיות
אין	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות
אין	נושאים מיוחדים [חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע וכו']
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד/שווי מאזני]

1.6.11.2.1.1.2 נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
139,354	134,984	140,700	שווי הוגן בסוף שנה (אלפי ש"ח) (*)
139,354	134,984	140,700	ערך בספרים בסוף שנה (אלפי ש"ח)
1,522	(4,370)	5,716	רווחי (הפסדי) שערך (אלפי ש"ח)
100	92	89	שיעור תפוסה ממוצע (%)
9,946	9,162	8,874	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
13,564	13,573	13,482	סה"כ הכנסות (אלפי ש"ח) (**)
69	72	72	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (ש"ח)
-	77	74	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש בחוזים שנחתמו בשנה (ש"ח)
12,131	11,541	11,362	NOI (אלפי ש"ח) (**)
11,422	11,553	11,287	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
8.7	8.5	8.1	שיעור תשואה בפועל (%)
8.2	8.6	8.0	שיעור תשואה מותאם (%)
8	6	5	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

*השווי ההוגן כולל היותן של עודף ניהול שנתי בסך של כ-1,542 אלפי ש"ח אשר הוון לתקופה של 10 שנים בשיעור היותן של 9%.
 **כולל הכנסות בגין דמי ניהול פארק שאינו רכיב שנכלל בהערכת השווי.

1.6.11.2.1.1.3 הכנסות והוצאות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
			הכנסות (אלפי ש"ח):
8,575	9,324	9,237	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות – משתנות
3,145	2,527	2,535	מדמי ניהול (*)
-	-	-	מהפעלת חניונים
1,844	1,721	1,710	אחרות
13,564	13,573	13,482	סה"כ הכנסות:
			עלויות (אלפי ש"ח):
1,433	2,032	2,120	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת (ככל שנרשם)
-	-	-	הוצאות אחרות
1,433	2,032	2,120	סה"כ עלויות:
12,131	11,541	11,362	רווח (אלפי ש"ח):
8.7	8.5	8.1	NOI (%) :

*כולל הכנסות בגין דמי ניהול פארק שאינו רכיב שנכלל בהערכת השווי.

1.6.11.2.1.1.4 שוכרים עיקריים

ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות (אלפי ש"ח)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות בהסכם	אופציות להארכת ההסכם (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה להסכם (שנים)	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר בשנת 2025 (%)	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
אין	1,230	הצמדה למדד המחירים לצרכן	כן	21 שנה, ההסכם מסתיים בחודש ספטמבר 2028	כן	כן	62%	שוכר א'

1.6.11.2.1.1.5 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
-	70	5,046	8,825	8,825	מרכיבים קבועים (ללא מימוש אופציות) (ש"ח)
-	-	-	-	-	מרכיבים משתנים (אומדן) (ש"ח)
-	70	5,046	8,825	8,825	סה"כ (ש"ח)

הערכות החברה לעיל בדבר הנתונים הנוגעים להכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות חתומים בנכס, כמפורט לעיל, הינן **מידע צופה פני עתיד**, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות החברה בהתאם להסכמי השכירות הקיימים בהם התקשרה החברה נכון למועד אישור הדוח. נתונים אלו עשויים להשתנות ועשויים שלא להתממש, כולם או חלקם, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, כתוצאה ממצב השוכרים באופן שלא יוכלו לשאת בדמי השכירות וכתוצאה מכך לביטול או הפרה של הסכמי השכירות (לרבות כניסתם להליכי פשיטת רגל, כינוס נכסים וכיו"ב), בין היתר עקב השפעות מלחמת חרבות ברזל ו/או העימותים עם איראן והחיזבאללה ו/או שינוי במצבם הכלכלי של השוכרים וזאת מבלי לגרוע מהתממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון האמורים בסעיף 1.16 להלן.

1.6.11.2.1.1.6 השבחות

למועד זה לא מתקיימות ולא צפויות להתחיל במהלך השנה הקרובה פעולת השבחה מהותית בנכס.

1.6.11.2.1.1.7 מימון מסוים אין.
1.6.11.2.1.1.8 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

החברה מצהירה כי למועד הדוח רשום בספרי רשם החברות שעבוד על "בית הערבה" למחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') של החברה בגין: 1. משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת נאמן אגרות החוב עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') של החברה על מלוא זכויות החכירה הרשומות בלשכת המקרקעין הידועים כחלקה 128 בגוש 6832, על כל הבנוי עליו. 2. שעבוד קבוע והמחאה על דרך שעבוד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת נאמן אגרות החוב עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') על מלוא זכויותיה של החברה בהכנסות המשועבדות מ"בית הערבה". 3. שעבוד קבוע והמחאה על דרך שעבוד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת נאמן אגרות החוב עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') על מלוא זכויותיה של החברה לקבלת תגמול הביטוח בקשר עם "בית הערבה" ו-4. שעבוד קבוע והמחאה על דרך שעבוד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת נאמן אגרות החוב עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') על מלוא זכויותיה של החברה בזכויות המס ב"בית הערבה".

1.6.11.2.1.1.9 פרטים אודות הערכת השווי

נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)	שנת 2025	שנת 2024	שנת 2023
השווי שנקבע (אלפי ש"ח)	140,700	134,984	139,534
זהות מעריך השווי	ארז אבירן שמאי מקרקעין (B.A.)	ארז אבירן שמאי מקרקעין (B.A.)	ארז אבירן שמאי מקרקעין (B.A.)
האם מעריך השווי בלתי תלוי?	לא	לא	לא
האם למעריך השווי קיים הסכם שיפוי? *	לא	כן	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2023
מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)	היוון תזרימי מזומנים	היוון תזרימי מזומנים	היוון תזרימי מזומנים

א-45

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
			הנחות עיקריות שנלקחו לצורך הערכת השווי בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach):
9,946	9,946	9,946	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב מ"ר
ל.ר	ל.ר	ל.ר	שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)
ל.ר	ל.ר	ל.ר	שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-השכרה לצורך הערכת שווי (%)
64	64	64	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (ש"ח)
65	65	65	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה + 2 (ש"ח)
63	63	63	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
10,445	10,496	10,611	NOI מייצג ** לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח)
-	-	-	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (אלפי ש"ח)
7	7.25	7	שיעור היוון לצורך הערכת שווי (%)
לא בוצע	לא בוצע	לא בוצע	זמן עד מימוש רעיוני
לא בוצע	לא בוצע	לא בוצע	שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)
ל"ר	ל"ר	ל"ר	משתנים מרכזיים אחרים

א-46

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
			הנחות עיקריות שנלקחו לצורך הערכת השווי בגישת השוואה (Sales Comparison Approach):
לי"ר	לי"ר	לי"ר	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב מ"ר
לי"ר	לי"ר	לי"ר	מחיר מכירה למ"ר בר-השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)
לי"ר	לי"ר	לי"ר	טווח מחירים למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)
לי"ר	לי"ר	לי"ר	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
לי"ר	לי"ר	לי"ר	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח
לי"ר	לי"ר	לי"ר	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
לי"ר	לי"ר	לי"ר	משתנים מרכזיים אחרים
			ניתוח רגישות לשווי לפי גישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach) (באלפי ש"ח):
לי"ר	לי"ר	לי"ר	שיעור תפוסה – עלייה של 5%
132,386	128,107	133,531	שיעור תפוסה – ירידה של 5%
130,915	127,803	131,400	שיעור היוון (ביחס לשיעור ההיוון לצורך הערכת השווי) – עלייה ב-0.5%
149,066	143,340	148,300	שיעור היוון (ביחס לשיעור ההיוון לצורך הערכת השווי) – ירידה ב-0.5%

א-47

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
145,885	141,357	147,055	דמי שכירות למ"ר – עלייה של 5%
132,822	128,700	133,992	דמי שכירות למ"ר – ירידה של 5%

* לפרטים ראו סעיף 1.6.11.3 להלן.

** ב-NOI המייצג לא נלקחו בחשבון הכנסות שונות הנגזרות מניהול המבנה, בין היתר, לאור אי הוודאות שבקביעת הרווחיות בגין רכיבים אלה לטווח ארוך וזאת בהתחשב בכך שבשנים האחרונות נרשמה תנודתיות רבה בהוצאות. כולל היוון של עודף ניהולי שנתי בסך של כ-1,542 אלפי ש"ח אשר הוון לתקופה של 10 שנים בשיעור היוון לפי 9%.

1.6.11.2.1.2.1 תיאור הנכס – "בית גולן" (הנכס משועבד להבטחת אגרות החוב (סדרה יא') של החברה)

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
בניין "בית גולן" ¹	שם הנכס
רח' הנגב, גולן, תבור במתחם הידוע כ"איירפורט סיטי" בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. "חבל מודיעין" (גוש 6832, חלקה 29 (חלק)	מיקום הנכס
המבנה כולל 5 קומות מעל מרתף בשטח כולל של כ-9,733 מ"ר, בנוסף ישנו חניון תת קרקעי במתחם	שטחי הנכס (פיצול לפי שימושים)
ישראל	מבנה ההחזקה בנכס [תיאור החזקה דרך חברות מוחזקות, לרבות שיעורי ההחזקה בהן ושיעורי ההחזקה שלהן בנכס]
100%	חלק החברה בפועל בנכס [אם הנכס נמצא בחברה מוחזקת-הכפלת חלק החברה בחברה המוחזקת בחלק החברה המוחזקת בנכס]
אין	שמות השותפים לנכס [אם השותפים מחזיקים למעלה מ-25% מן הזכויות בנכס או אם השותפים הינם צדדים קשורים כהגדרתם בהנחיה]
14.11.1999	תאריך רכישת הנכס

¹ הערכת השווי "בית גולן" מצורפת כנספח ב' לפרק 1 זה לרבות עם מכתב הכללה מהשמואי. לפרטים בדבר מערך השווי ראו בהערכת השווי ובסעיף 1.6.11.3.

א-48

פירוט ליום 31.12.2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
הקרקע נרכשה תמורת כ-7.5 מיליון ש"ח, עלות הקמת המבנה הינה כ-70 מיליון ש"ח, שיעור תפוסה 0% ו-NOI 0 ש"ח	עלות רכישה, הקמה תפוסה ו-NOI בתאריך רכישת הנכס
9.9.2007	מועד קבלת טופס 4
זכות חכירה מהוונת עד ליום 13.11.2048	פירוט זכויות משפטיות בנכס [בעלות, חכירה וכו']
חכירה על פי תוספת להסכם פיתוח מהוון מיום 24.9.2012	מצב רישום זכויות משפטיות
אין	זכויות בנייה בלתי מנוצלות משמעותיות
אין	נושאים מיוחדים [חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע וכו']
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים [איחוד/שווי מאזני]

1.6.11.2.1.2.2 נתונים עיקריים

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
125,377	122,030	123,800	שווי הוגן בסוף שנה (אלפי ש"ח)
125,377	122,030	123,800	ערך בספרים בסוף שנה (אלפי ש"ח)
(1,574)	(3,347)	1,770	רווחי (הפסדי) שערוך (אלפי ש"ח)
68	73	77	שיעור תפוסה ממוצע (%)
6,577	7,155	7,595	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
14,956	12,265	9,816	סה"כ הכנסות (אלפי ש"ח) (**)
88	82	87	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש (ש"ח)
80	84	82	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש בחוזים שנחתמו בשנה (ש"ח)

א-49

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
13,099	10,194	8,062	NOI (אלפי ש"ח) (*)
8,064	10,429	10,910	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
10.5	8.4	6.5	שיעור תשואה בפועל (%)
6.4	8.5	8.8	שיעור תשואה מותאם (%)
12	6	7	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

* כולל הכנסות בגין דמי ניהול פארק שאינו רכיב שנכלל בהערכת השווי.

 1.6.11.2.1.2.3 הכנסות ועלויות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
			<u>הכנסות</u> (אלפי ש"ח):
10,100	7,764	5,895	מדמי שכירות – קבועות
-	-	-	מדמי שכירות - משתנות
3,602	3,411	2,960	מדמי ניהול (*)
-	-	-	מהפעלת חניונים
1,254	1,090	960	אחרות
14,956	12,265	9,815	סה"כ הכנסות:
			<u>עלויות</u> (אלפי ש"ח):

א-50

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
1,857	2,071	1,753	ניהול, אחזקה ותפעול
-	-	-	פחת (ככל שנרשם)
-	-	-	הוצאות אחרות
1,857	2,071	1,753	סה"כ עלויות:
13,099	10,194	8,062	רווח (אלפי ש"ח):
10.5	8.4	6.5	NOI (%):

* כולל הכנסות בגין דמי ניהול פארק שאינו רכיב שנכלל בהערכת השווי.

 1.6.11.2.1.2.4 שוכרים עיקריים

ציון תלות מיוחדת	פירוט ערבויות (אלפי ש"ח)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות בהסכם	אופציות להארכת ההסכם (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנותרה להסכם (שנים)	שיוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשווה לשוכר בשנת 2024 (%)	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
אין	אין	הצמדה למדד המחירים לצרכן	אין	16 שנה – ההסכם מסתיים במאי 2026	משרדים	כן	כן	31%	שוכר א'
אין	874	הצמדה למדד המחירים לצרכן	אין	20 שנה – ההסכם מסתיים באפריל 2029	משרדים	כן	כן	20%	שוכר ב'

1.6.11.2.1.2.5 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030
מרכיבים קבועים (ללא מימוש אופציות)	6,740	3,176	2,702	820	-
מרכיבים משתנים (אומדן)	-	-	-	-	-
סה"כ	6,740	3,176	2,702	820	-

הערכות החברה לעיל בדבר הנתונים הנוגעים להכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות חתומים בנכס, כמפורט לעיל, הינן **מידע צופה פני עתיד**, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968, המבוסס על הערכות החברה בהתאם להסכמי השכירות הקיימים בהם התקשרה החברה נכון למועד אישור הדוח. נתונים אלו עשויים להשתנות ועשויים שלא להתממש, כולם או חלקם, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, כתוצאה ממצב השוכרים באופן שלא יוכלו לשאת בדמי השכירות וכתוצאה מכך לביטול או הפרה של הסכמי השכירות (לרבות כניסתם להליכי פשיטת רגל, כינוס נכסים וכיו"ב), בין היתר עקב השפעות מלחמת חרבות ברזל ו/או השפעת המלחמה עם איראן והעימותים עם החיזבאללה ו/או שינוי במצבם הכלכלי של השוכרים וזאת מבלי לגרוע מהתממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון האמורים בסעיף 1.16 להלן.

1.6.11.2.1.2.6 השבחות

למועד זה לא מתקיימות ולא צפויות להתחיל במהלך השנה הקרובה פעולת השבחה מהותית בנכס.

1.6.11.2.1.2.7 מימון מסוים

אין.

1.6.11.2.1.2.8 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

החברה מצהירה כי למועד הדוח רשום בספרי רשם החברות שעבוד על "בית גולן" למחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') של החברה בגין: 1. משכנתא מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת נאמן אגרות החוב עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') של החברה על מלוא זכויות החכירה הרשומות בלשכת המקרקעין הידועים כחלק מחלקה 29 בגוש 6832, על כל הבנוי עליו. 2. שעבוד קבוע והמחאה על דרך שעבוד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת נאמן אגרות החוב עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') על מלוא זכויותיה של החברה בהכנסות המשועבדות מ"בית גולן". 3. שעבוד קבוע והמחאה על דרך שעבוד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת נאמן אגרות החוב עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') על מלוא זכויותיה של החברה לקבלת

א-52

תגמול הביטוח בקשר עם "בית גולן" ו-4. שעבוד קבוע והמחאה על דרך שעבוד קבוע מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום לטובת נאמן אגרות החוב עבור מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') על מלוא זכויותיה של החברה בזכויות המס ב"בית גולן".

1.6.11.2.1.2.9 פרטים אודות הערכת השווי

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
125,377	122,030	123,800	השווי שנקבע (אלפי ש"ח)
ארז אבירן שמאי מקרקעין (.B.A)	ארז אבירן שמאי מקרקעין (.B.A)	ארז אבירן שמאי מקרקעין (.B.A)	זהות מעריך השווי
לא	לא	לא	האם מעריך השווי בלתי תלוי?
כן	כן	לא	האם למעריך השווי קיים הסכם שיפוי? *
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	תאריך התוקף של הערכת השווי (התאריך שאליו מכוונת הערכת השווי)
היוון תזרימי מזומנים	היוון תזרימי מזומנים	היוון תזרימי מזומנים	מודל הערכת השווי (השוואה/הכנסה/עלות אחר)
הנחות עיקריות שנלקחו לצורך הערכת השווי בגישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach):			
9,733	9,733	9,822	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב מ"ר
לי"ר	לי"ר	לי"ר	שיעור תפוסה בשנה + 1 (%)
לי"ר	לי"ר	לי"ר	שיעור תפוסה בשנה + 2 (%)
100	100	100	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-השכרה לצורך הערכת שווי (%)
61	61	61	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה + 1 (ש"ח)

א-53

נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)			
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
62	62	62	דמי שכירות חודשיים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי בשנה + 2 (ש"ח)
60	60	60	דמי שכירות חודשיים מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
8,806	8,806	8,641	NOI מייצג ** לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח)
-	-	-	הוצאות תקופתיות ממוצעות לשמירה על הקיים (אלפי ש"ח)
7.1	7.25	7	שיעור היוון לצורך הערכת שווי (%)
לא בוצע	לא בוצע	לא בוצע	זמן עד מימוש רעיוני
לא בוצע	לא בוצע	לא בוצע	שיעור תשואה בעת מימוש רעיוני (Reversionary Rate)
לי"ר	לי"ר	לי"ר	משתנים מרכזיים אחרים
הנחות עיקריות שנלקחו לצורך הערכת השווי בגישת ההשוואה (Sales Comparison Approach):			
לי"ר	לי"ר	לי"ר	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב מ"ר
לי"ר	לי"ר	לי"ר	מחיר מכירה למ"ר בר-השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)
לי"ר	לי"ר	לי"ר	טווח מחירים למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)
לי"ר	לי"ר	לי"ר	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
לי"ר	לי"ר	לי"ר	לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה יצינונו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח

א-54

			נתונים לפי 100% (חלק החברה בנכס 100%)
שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	
לי"ר	לי"ר	לי"ר	שיעור תשואה נטו המשתקף מה-NOI הנוכחי של הנכס (NOI נוכחי חלקי שווי שנקבע)
לי"ר	לי"ר	לי"ר	משתנים מרכזיים אחרים
ניתוח רגישות לשווי לפי גישת היוון תזרימי מזומנים (Income Approach) (באלפי ש"ח):			
לי"ר	לי"ר	לי"ר	שיעור תפוסה – עלייה של 5%
119,108	115,928	117,609	שיעור תפוסה – ירידה של 5%
117,443	116,829	117,000	שיעור היוון (ביחס לשיעור היוון לצורך הערכת השווי) – עלייה ב-0.5%
134,411	128,170	130,000	שיעור היוון (ביחס לשיעור היוון לצורך הערכת השווי) – ירידה ב-0.5%
131,610	126,301	129,957	דמי שכירות למ"ר – עלייה של 5%
119,076	117,758	117,580	דמי שכירות למ"ר – ירידה של 5%

* לפרטים ראו סעיף 1.6.11.3 להלן.

** ב-NOI המייצג לא נלקחו בחשבון הכנסות שונות הנגזרות מניהול המבנה, בין היתר, לאור אי הוודאות שבקביעת הרווחיות בגין רכיבים אלה לטווח ארוך וזאת בהתחשב בכך שבשנים האחרונות נרשמה תנודתיות רבה בהוצאות.

א-55

1.6.11.2.1.3 גילוי אודות נכסים משועבדים נוספים להבטחת פרעון אגרות החוב (סדרה יא')¹

1.6.11.2.1.3.1 נכס מהותי – "מסעדות רחוב ההליכה" (זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת הבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') של

(החברה)

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו	
הנחות נוספות בבסיס ההערכה (Cap rate) / שיעור (היוון)	מודל הערכה שמעריך השווי הפעיל לפיו	זיהוי מעריך השווי	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לתום שנה (%)	רווחי/ הפסדי שערך (אלפי ש"ח)	יחס הנכס לחוב (LTV)	שיעור על תשואה העלות (%)	שיעור תשואה מותאם (%)	שיעור תשואה (%)	NOI בפועל בשנה (אלפי ש"ח)(*)	הכנסות בשנה (אלפי ש"ח)(*)	שווי הוגן בסוף שנה (אלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף השנה (אלפי ש"ח)		מרכז	אזור
7.00	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקעין ²	159	100	1,663	-	34.7	15.9	15.9	4,826	4,870	30,300	30,300	2025	מרכז	אזור המטבע המסחרי
7.25	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקעין	152	100	635	-	19.4	9.4	9.4	2,695	3,229	28,626	28,626	2024	מסחר	שימוש עיקרי עלות מקורית /עלות הקמה (אלפי ש"ח)
7.25	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקעין	147	100	982	-	12.4	7.4	7.0	1,914	2,301	27,354	27,354	2023	100%	חלק התאגיד (%)
															986.6	שטח (מ"ר)

*כולל הכנסות בגין דמי ניהול פארק שאינו רכיב שנכלל בהערכת השווי.

1 בהתאם לעמדה משפטית מספר 103-29 מיום 1 בספטמבר 2013, כפי שעודכנה ביום 3 במאי 2020.
 2 לפרטים נוספים בקשר עם מר אבירן, ראו סעיף 1.6.11.3.

א-56

מספר בסיסי השוואה	מחירים ששימשו בסיס להשוואה (אלפי ש"ח)	שיעור ההיוון שבהערכת השווי (%)	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)	שיעור תפוסה מייצג לצורך הערכת השווי (%)	שנה	"מסעדות רחוב ההליכה" קרית שדה התעופה
ל.ר.	ל.ר.	7.00	2,189	100	2025	
ל.ר.	ל.ר.	7.25	2,099	100	2024	
ל.ר.	ל.ר.	7.25	2,025	100	2023	

1.6.11.2.1.3.2 נכס מהותי – "בניין מטאור" (זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת הבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') של החברה)

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו	
הנחות נוספות בבסיס ההערכה (Cap rate) / שיעור (היוון)	מודל הערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לתום השנה (%)	רווחי הפסדי שערך (אלפי ש"ח)	יחס הנכס לחוב (LTV)	שיעור על תשואה העלות (%)	שיעור תשואה מותאם (%)	שיעור תשואה (%)	NOI בפועל בשנה (אלפי ש"ח)**	הכנסות (אלפי ש"ח)**	שווי הוגן בסוף השנה (אלפי ש"ח)	ערך בסוף השנה (אלפי ש"ח)		שנה	מרכז
7.00	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקעין ¹	65	100	278	-	12.0	6.9	6.9	1,460	1,701	21,100	21,100	2025	מרכז	אזור המטבעי המסחרי
7.25	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקעין	72	100	(205)	-	*-	*-	*-	*-	*-	20,822	20,822	2024	אחסנה, תעשייה ומשרדים	עיקרי שימוש עסקי
6.88	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקעין	66	100	428	-	13.0	7.2	8.0	1,681	1,700	21,027	21,027	2023	100%	חלק התאגיד (%)
															1,900	שטח (מ"ר)

*לשוכר בנכס בשנת 2024 חוב בגין דמי שכירות וניהול בסך כ-2,876 אלפי ש"ח שטרם שולם. החברה מתעתדת להגיש תביעת חוב כנגד השוכר. בחודש יולי 2025 עזב השוכר הני"ל את הנכס ובמקומו נכנס שוכר חדש.

¹ לפרטים נוספים בקשר עם מר אבירן, ראו סעיף 1.6.11.3.

א-57

**כולל הכנסות בגין דמי ניהול פארק שאינו רכיב שנכלל בהערכת השווי.

מספר בסיסי השוואה	מחירים ששימשו בסיס להשוואה (אלפי ש"ח)	שיעור ההיוון שבהערכת השווי (%)	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)	שיעור תפוסה מייצג לצורך הערכת השווי (%)	שנה	"בניין מטאור" קרית שדה התעופה
ל.ר	ל.ר	7.00	1,490	100	2025	
ל.ר	ל.ר	7.25	1,490	100	2024	
ל.ר	ל.ר	6.88	1,490	100	2023	

1.6.11.2.1.3.3 נכס מהותי – בניין "השטיח האדום" (זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת הבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') של

(החברה)

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו	
הנחות נוספות בבסיס ההערכה (Cap rate) / שיעור (היוון)	מודל הערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לתום השנה (%)	רווחי הפסדי שערך (אלפי ש"ח)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור על תשואה העלות (%)	שיעור תשואה מותאם (%)	שיעור תשואה (%)	NOI בפועל בשנה (אלפי ש"ח)(*)	הכנסות בשנה (אלפי ש"ח)(*)	שווי הוגן בסוף השנה (אלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף השנה (אלפי ש"ח)		שנה	מרכז
6.50	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקע ק"1	56	100	964	-	11.8	8.9	8.9	3,553	3,740	39,800	39,800	2025	מרכז	אזור המטבע המסחרי
6.75	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקע ין	53	100	943	-	11.0	8.5	8.5	3,311	3,553	38,782	38,782	2024	אחסנה ותעשייה	שימוש עיקרי עלות מקורית/עלות הקמה מקורית (אלפי ש"ח)
6.38	היוון תזרימי	אבירן שמאות מקרקע	50	100	(160)	-	10.0	7.8	8.6	3,256	3,475	37,758	37,758	2023	100%	חלק התאגיד (%)
															4,626	שטח

1 לפרטים נוספים בקשר עם מר אבירן, ראו סעיף 1.6.11.3.

א-58

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו			
הנחות נוספות בבסיס ההערכה (Cap rate) / שיעור (היוון)	מודל הערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לתום שנה (%)	רווחי/ הפסדי שערך אלפי (ש"ח)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור תשואה על העלות (%)	שיעור תשואה מותאם (%)	שיעור תשואה (%)	NOI בפועל בשנה אלפי (ש"ח)(*)	הכנסות בשנה אלפי (ש"ח)(*)	שווי הוגן בסוף שנה אלפי (ש"ח)	ערך בספרים בסוף השנה אלפי (ש"ח)		שנה	מ"ר	מ"ר	מ"ר
	מזומנים	ין																

* כולל הכנסות בגין דמי ניהול פארק שאינו רכיב שנכלל בהערכת השווי.

מחירים ששימשו בסיס להשוואה (אלפי ש"ח)		שיעור ההיוון שבהערכת השווי (%)	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)*	שיעור תפוסה מייצג לצורך הערכת השווי (%)	שנה	"השטיח האדום" קרית שדה התעופה
מספר בסיסי השוואה	ל"ר	ל"ר	ל"ר	ל"ר	ל"ר	
	ל"ר	6.50	2,599	100	2025	
	ל"ר	6.75	2,599	100	2024	
	ל"ר	6.38	2,498	100	2023	

1.6.11.2.1.3.4 נכס מהותי – מבנה "TNT" (זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת הבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') של החברה)

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו		
הנחות נוספות בבסיס ההערכה (Cap rate) / שיעור (היוון)	מודל הערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לתום שנה (%)	רווחי/ הפסדי שערך אלפי (ש"ח)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור תשואה על העלות (%)	שיעור תשואה מותאם (%)	שיעור תשואה (%)	NOI בפועל בשנה אלפי (ש"ח)(*)	הכנסות בשנה אלפי (ש"ח)(*)	שווי הוגן בסוף שנה אלפי (ש"ח)	ערך בספרים בסוף השנה אלפי (ש"ח)		שנה	מרכז	אזור
6.50	היוון תזרימי מזומנים	אברן שמאות	76	100	2,153	-	16.0	10.0	10.0	5,066	5,723	50,800	50,800	2025	מרכז	אזור	המטבע המסחרי

א-59

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו				
הנחות נוספות בבסיס ההערכה (Cap rate) / שיעור (היוון)	מודל הערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לתום שנה (%)	רווחי/ הפסדי שערך (אלפי ש"ח)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור תשואה על העלות (%)	שיעור תשואה מותאם (%)	שיעור תשואה (%)	NOI בפועל בשנה (אלפי ש"ח)*	הכנסות בשנה (אלפי ש"ח)*	שווי הוגן בסוף שנה (אלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף השנה (אלפי ש"ח)						
		מקרקעין ¹																	
6.95	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקעין	74	100	(309)	-	15.0	9.6	9.6	4,647	4,967	48,647	48,647	2024	לוגיסטיקה	שימוש עיקרי	"מבנה TNT" קרית שדה התעופה		
															30,948	עלות מקורית/עלות הקמה (אלפי ש"ח)			
6.88	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקעין	72	100	(1,161)	-	8	8.4	5.5	2,692	2,918	48,956	48,956	2023	100%	חלק התאגיד (%)			
															4,834	שטח (מ"ר)			

* כולל הכנסות בגין דמי ניהול פארק שאינו רכיב שנכלל בהערכת השווי.

מספר בסיסי השוואה	מחירים ששימשו בסיס להשוואה (אלפי ש"ח)	שיעור ההיוון שבהערכת השווי (%)	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)*	שיעור תפוסה מייצג לצורך הערכת השווי (%)	שנה	"מבנה TNT" קרית שדה התעופה
ל.ר	ל.ר	6.50	3,193	100	2025	
ל.ר	ל.ר	6.95	3,189	100	2024	
ל.ר	ל.ר	6.91	3,182	100	2023	

¹ לפרטים נוספים בקשר עם מר אבירן, ראו סעיף 1.6.11.3.

א-60

1.6.11.2.1.3.5 נכס מהותי – בית "קולומביה" (זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת הבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') של החברה)

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו		
נוספות בהערכה (Cap rate) / שיעור (היוון)	מודל הערכה שמעריך פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לתום שנה (%)	רווחי/ הפסדי שערך (אלפי ש"ח)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור תשואה על העלות (%)	שיעור תשואה מותאם (%)	שיעור תשואה (%)	NOI בפועל בשנה (אלפי ש"ח)(*)	הכנסות בשנה (אלפי ש"ח)(*)	שווי הוגן בסוף שנה (אלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף השנה (אלפי ש"ח)				
6.50	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקעין ¹	59	100	2,933	-	14.2	8.0	8.0	3,791	3,931	47,300	47,300	2025	מרכז	אזור המטבע המסחרי	"בית קולומביה קרית שדה התעופה"
6.78	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקעין	59	100	149	-	13.0	7.7	7.7	3,421	3,718	44,367	44,367	2024	אחסנה ולוגיסטיקה	שימוש עיקרי	
6.63	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקעין	57	100	3,454	-	11.0	6.6	7.3	3,224	3,555	44,218	44,218	2023	100%	חלק התאגיד (%)	
															4,781.3	שטח (מ"ר)	

*כולל הכנסות בגין דמי ניהול פארק שאינו רכיב שנכלל בהערכת השווי.

¹ לפרטים נוספים בקשר עם מר אבירן, ראו סעיף 1.6.11.3.

א-61

שנה	שיעור תפוסה מייצג לצורך הערכת השווי (%)	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)	שיעור ההיוון שבהערכת השווי (%)	מחירים ששימשו בסיס להשוואה (אלפי ש"ח)	מספר בסיסי השוואה
2025	100	3,022	6.50	ל.ר	ל.ר
2024	100	3,022	6.78	ל.ר	ל.ר
2023	100	3,023	6.78	ל.ר	ל.ר

"בית קולומביה" קרית שדה התעופה

1.6.11.2.1.3.6 נכס מהותי – מבנה "RQ" (זכויות החברה בנכס משועבדות לטובת הבטחת התחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') של החברה)

נתונים נוספים אודות הערכת השווי וההנחות שבסיסה			פריט מידע											שנה	שם הנכס ומאפייניו	
הנחות נוספות בבסיס ההערכה (Cap rate) / שיעור (היוון)	מודל הערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (ש"ח)	שיעור התפוסה לתום השנה (%)	רווחי/ הפסדי שערון (אלפי ש"ח)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור תשואה על העלות (%)	שיעור תשואה מותאם (%)	שיעור תשואה (%)	NOI בפועל בשנה (אלפי ש"ח)(*)	הכנסות בשנה (אלפי ש"ח)(*)	שווי הוגן בסוף שנה (אלפי ש"ח)	ערך בספרים בסוף השנה (אלפי ש"ח)		שנה	מרכז
7.00	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקעין ¹	62	100	1,500	-	12.0	8.1	8.1	2,890	2,904	35,900	35,900	2025	מרכז ש"ח	אזור המטבע המסחרי
6.80	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקעין	51	100	55	-	11.0	7.6	7.6	2,618	2,677	34,400	34,400	2024	לוגיסטיקה	עלות מקורית/עלות הקמה מקורית (אלפי ש"ח)
6.63	היוון תזרימי מזומנים	אבירן שמאות מקרקעין	50	100	512	-	9.0	6.6	7.3	2,514	2,534	34,345	34,345	2023	100%	חלק התאגיד (%)
															3,938	שטח (מ"ר)

¹ לפרטים נוספים בקשר עם מר אבירן, ראו סעיף 1.6.11.3.

א-62

*כולל הכנסות בגין דמי ניהול פארק שאינו רכיב שנכלל בהערכת השווי.

מספר בסיסי השוואה	מחירים ששימשו בסיס להשוואה (אלפי ש"ח)	שיעור ההיוון שבהערכת השווי (%)	NOI מייצג לצורך הערכת השווי (אלפי ש"ח)	שיעור תפוסה מייצג לצורך הערכת השווי (%)	שנה	"מבנה RQ" קרית שדה התעופה
ל.ר	ל.ר	7.00	2,366	100	2025	
ל.ר	ל.ר	6.8	2,362	100	2024	
ל.ר	ל.ר	6.8	2,362	100	2023	

1.6.11.3 גילוי בדבר מעריך שווי תלוי ומעריך שווי מהותי מאוד

בהתאם להחלטת הנהלת החברה, מרבית ההערכות השווי ההוגן של נכסי הקבוצה בישראל ליום 31 בדצמבר 2025, בוצעו על ידי מר ארז אבירן ממשדד אבירן שמאות מקרקעין, וזאת בין היתר, לאור ניסיונו הרב של מר אבירן ומקצועיותו בתחום הנדל"ן המניב בישראל, אשר מעניקים לו את הכישורים הנדרשים לקביעת השווי ההוגן של נכסי החברה וכן היכרותו רבת השנים (מאז שנת 2009) עם נכסי הקבוצה בשים לב למאפייניהם הייחודיים, פוטנציאל ההשבחה שלהם וההשפעה של מערכת היחסים החוזית עם מפעילי התחבורה ומשרד התחבורה על שווים, היכרותו עם פרויקט איירפורט סיטי וכיו"ב. מר אבירן הינו שמאי מוסמך, חבר לשכת שמאי המקרקעין בישראל ובוגר התוכנית לשמאות מקרקעין וניהול סיכונים של אוניברסיטת תל-אביב. מר אבירן הינו הבעלים והמנהל של משרד פרטי לשמאות וייעוץ מקרקעין החל משנת 1998 והינו עורך חוות דעת שמאויות, בין היתר, לחברות נדל"ן ציבוריות, בנקים מסחריים, ועדות מקומיות, ועדות ערר ובתי משפט. מאחר שלמעלה מ-15% מהכנסותיו של מר אבירן בשלוש השנים שנסתיימו במועד הערכת השווי מקורן בחברה, מחברות בשליטתה ומחברות בשליטת אקויטל בע"מ, בעלת השליטה בחברה (בעקיפין) וכן מכיוון ששווי של כ-83% מנכסי הנדל"ן של הקבוצה נקבע בהתאם להערכות שווי שערך מר אבירן, אשר על פיהן רשמה החברה בשנת הדוח רווחי שערך בסך של כ-343 מיליון ש"ח (יצוין כי שווי של כ-100% מנכסי הנדל"ן בפארק איירפורט סיטי נקבע בהתאם להערכות שווי שערך מר אבירן אשר על פיהן רשמה החברה בשנת הדוח רווחי שערך בסך של כ-76 מיליון ש"ח), הרי שמתקיימת תלות של מעריך השווי בחברה וזאת בהתאם להתקיימות אחת מהחזקות המצוינות בסעיף ג' לחלק א' לעמדת הסגל המשפטית 30-105 של רשות ניירות ערך מיום 22 ביולי 2015 (ועדכון מיום 26 באוגוסט 2015) "גילוי על קיומה של תלות בין מעריך שווי לבין תאגיד וגילוי בנוגע למעריך שווי שהערכותיו מהותיות מאוד לתאגיד", ועל כן מר אבירן עונה על הגדרת "מעריך שווי מהותי מאוד" בהתאם לעמדת הסגל המשפטית.

פרטים בדבר נכסים שאינם מהותיים או מהותיים מאוד בשנים 2023, 2024 ו-2025

1.6.12

פריט מידע	ערך בספרים בסוף התקופה (מאוחד) אלפי ש"ח	שווי הוגן בסוף תקופה אלפי ש"ח	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) אלפי ש"ח	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) ש"ח	שיעור התשואה המותאם (%)	שיעור תשואה על העלות (%)	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	רווחי שערך (מאוחד) אלפי ש"ח	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע הפעילות)
יתר הנכסים (למעט מהותיים ומהותיים מאוד) 2025	13,823,390	13,823,390	895,504	740,854	.ל.ר.	.ל.ר.	.ל.ר.	264,569	.ל.ר.	.ל.ר.
יתר הנכסים (למעט מהותיים ומהותיים מאוד) 2024	13,385,289	13,385,289	860,190	735,064	.ל.ר.	.ל.ר.	.ל.ר.	(37,407)	.ל.ר.	.ל.ר.
יתר הנכסים (למעט מהותיים ומהותיים מאוד) 2023	13,403,612	13,403,612	830,519	702,360	.ל.ר.	.ל.ר.	.ל.ר.	(142,120)	.ל.ר.	.ל.ר.

1.6.13 התאמות לדוח על המצב הכספי

בטבלה שלהלן יובאו ההתאמות הנדרשות בין הנתונים המופיעים בטבלאות שבסעיפים 1.6.4.2.1, 1.6.7 ו-1.6.8 לעיל לבין השווי ההוגן המופיע בדוחות הכספיים של החברה:

ליום 31.12.2024 (מאוחד) (באלפי ש"ח)	ליום 31.12.2025 (מאוחד) (באלפי ש"ח)	נתונים	נתונים
10,793,334	11,161,661	סה"כ שווי נכסי נדל"ן להשקעה שהקמתם נסתיימה (כפי שמוצג בעמודת "סה"כ" בטבלאות שבסעיף 1.6.4.2.1 (מאוחד)	הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד
1,420,849	1,386,156	סה"כ נכסי נדל"ן להשקעה בהקמה (כפי שמוצג בטבלה שבסעיף 1.6.7 (מאוחד)	
188	188	סה"כ קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה באזור דרום (כפי שמוצג בטבלה שבסעיף 1.6.8 (מאוחד)	
15,915	15,915	סה"כ קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה במתחם איירפורט סיטי (כפי שמוצג בטבלה שבסעיף 1.6.8 (מאוחד)	
577,265	583,309	סה"כ קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה באזור צפון (כפי שמוצג בטבלה שבסעיף 1.6.8 (מאוחד)	
68,846	-	סה"כ קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה באזור ירושלים (כפי שמוצג בטבלה שבסעיף 1.6.8 (מאוחד)	
1,216,488	1,471,427	סה"כ קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה באזור מרכז (כפי שמוצג בטבלה שבסעיף 1.6.8 (מאוחד)	
254,680	247,814	סה"כ קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה באירופה (כפי שמוצג בטבלה שבסעיף 1.6.8 (מאוחד)	
14,347,565	14,866,470	סה"כ (מאוחד)	
14,347,565	14,866,470	סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד)	
14,347,565	14,866,470	סה"כ	

1.6.14 התאמה לרווחי FFO לפי גישת רשות ניירות ערך

לפרטים בדבר נתוני FFO לפי גישת רשות ניירות ערך ולפי החברה ראה סעיף 2.4 לפרק 2- דוח הדירקטוריון.

1.6.15 יעדים ואסטרטגיה עסקית

1.6.15.1 אסטרטגיה וכוונות החברה לעתיד

האסטרטגיה העסקית של הקבוצה נגזרת ממעמדה כאחד מהחברות הגדולות במשק העוסקות בהשכרה וניהול נכסי נדל"ן ומהיתרון היחסי ממנו נהנית הקבוצה, כגוף המתמחה בנכסים תחבורתיים.

לקבוצה צבר קרקעות גדול בפריסה ארצית הכולל חטיבות קרקע גדולות במיקומים מרכזיים. האסטרטגיה העסקית של הקבוצה מבוססת על המשך צמיחת הקבוצה בתחום פעילות הליבה שלה, שהינה השכרת נכסים וניהולם והרחבת תיק הנכסים הקיים על ידי פיתוח קרקעות בבעלות הקבוצה, רכישת מקרקעין והשבחת נכסים קיימים, בעיקר בישראל, אך גם באירופה.

הקבוצה פועלת לשינוי יעוד בחלק מנכסיה על מנת למקסם את הפוטנציאל הגלום בהם. הואיל ונכון למועד הדוח לחברה מינוף נמוך ונגישות טובה לשוק ההון ולמערכת הבנקאית המאפשרת לה לגייס חוב בתנאים נוחים, החברה יכולה לפעול לפיתוח המיטבי בנכסיה גם לאורך תקופות ארוכות.

1.6.15.2 מגמות הפיתוח בעסקי החברה לעתיד

1.6.15.2.1 פיתוח וייזום קרקעות למטרות מסחר, תעסוקה, מלונאות ודיור מיוחד¹.

1.6.15.2.2 שינוי ייעוד של מקרקעין למטרות מסחר, תעסוקה, מלונאות ודיור מיוחד.

1.6.15.2.3 הקמה ופיתוח של מלונות. הקבוצה בוחנת את אופן הפעלת המלונות בישראל הנמצאים נכון למועד דוח זה בשלבי הקמה שונים (ראו סעיף 1.6.15.3.1 להלן). את המלונות ניתן להפעיל באמצעות השכרה לצד ג', באמצעות ניהול על ידי מפעילי מלונות חיצוניים או באמצעות הפעלה עצמית, כאשר נכון למועד הדוח, החברה שוקלת את החלופות השונות ושומרת על גמישות מרבית בנושא.

1.6.15.2.4 החברה אינה פועלת כיום באופן יזום למימוש נכסים בישראל אולם תיק הנכסים של הקבוצה, המהווה את ליבת העסקים שלה, הינו, בראיית החברה, תיק גמיש, המחייב את הקבוצה לבחון באופן מתמיד את כדאיות רכישתם של נכסים חדשים ואת כדאיות מימושם של נכסים אחרים.

1.6.15.3 פרויקטים עיקריים שהקבוצה מתכננת או מבצעת

1.6.15.3.1 פרויקטים עיקריים בביצוע - נכון למועד אישור דוח זה, הקבוצה נמצאת בשלבי הקמה שונים של 4 מלונות (בערים תל-אביב, חיפה, ירושלים ונתניה) ומשלימה את שיפוצו של מלון הנסיכה באילת. לפרטים ראו סעיף 1.6.16.7 לעיל.

¹ דיור המיועד לאוכלוסיות עם צרכים מיוחדים, כגון דיור מוגן לקשישים, מעונות סטודנטים ודיור לאנשים עם מוגבלויות.

1.6.15.3.2 פרויקטים עיקריים בתכנון –

הקמת 86 סוויטות מלונאיות בצמוד למלון הנסיכה באילת. הוגשה לוועדה המקומית לתכנון ובניה אילת בקשה להיתר שינויים בפרויקט זה, ולאחר מועד הדוח התקבלה החלטת ועדה בתנאים לצורך קבלת היתר בניה. להערכת החברה בשנת 2026 יתקבל היתר הבניה ויוחל בהקמת הסוויטות.

1.6.15.4 פריסות גאוגרפית

1.6.15.4.1 ישראל - פעילות הקבוצה פרוסה ברחבי המדינה ובפרט במרכזה.

1.6.15.4.2 אירופה - פעילות הקבוצה פרוסה במספר מדינות כאשר עיקרה בצרפת ובפרט בעוטף פריז. בעשור האחרון הקבוצה החלה לפעול גם בערים גדולות בספרד, הולנד וגרמניה.

1.6.15.5 הזדמנויות ואיומים

1.6.15.5.1 הזדמנויות - היקף פעילות הקבוצה בישראל (פריסת נכסים וייעודם, הצפת ערך בנכסים קיימים וצבר קרקעות) מאפשר ניצול של הזדמנויות עסקיות.

1.6.15.5.2 איומים - לאור שעיקר פעילות הקבוצה בישראל, משבר כלכלי, איום בטחוני או מגיפה אשר יגעו במדינה, עשויים לפגוע בקבוצה.

האסטרטגיה ומגמות הפיתוח האמורות לעיל הינם **מידע צופה פני עתיד** כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, הן בבחינת חזון ויעד, המבוססים במידה מהותית על ציפיות והערכות לגבי התפתחויות כלכליות (ענפיות וכלליות), טכנולוגיות, רגולטוריות, חברתיות ואחרות ועל השתלבותן של אלה באלה בישראל ובאירופה. משכך, אין לחברה כל ודאות כי ציפיותיה והערכותיה אכן יתממשו וכי ביכולתה יהיה לממש את האסטרטגיה ולהשיג את היעדים שהחברה העמידה לעצמה, אשר במידה בלתי מבוטלת מבוססים כאמור גם על גורמים שמעצם טבעם, אינם בשליטתה.

1.6.16 צפי להתפתחות

להלן יובאו פרטים בדבר תוכניות הפיתוח העיקריות ביחס לחלק מנכסי הקבוצה.

1.6.16.1 פרויקטים בפיתוח במתחם איירפורט סיטי

הקמת מלון בן 254 חדרים, שני אולמות כנסים, בריכה ובית כנסת במתחם איירפורט סיטי. בחודש נובמבר 2023 הוארך ההיתר (שהתקבל בשנת 2020) עד חודש נובמבר 2026. בשנת 2024 הסתיימו עבודות החפירה והדיפון במלון. בתקופת הדוח החליטה החברה על הקפאת הפרויקט עקב חוסר כדאיות כלכלית בשלב זה והחברה בוחנת חלופות לגבי פיתוח המקרקעין ובמקביל פועלת מול משרד התיירות לזכאות לקבלת מענק.

1.6.16.2 מתחם נצבא סיטי

לקבוצה זכויות במקרקעין להקמת אזור תעסוקה ושכונת מגורים "נצבא סיטי" בראש העין (להלן: "מתחם התעסוקה" ו-"מתחם המגורים", בהתאמה), בסמיכות לצומת קסם ולכבישים 5 ו-6 (להלן ביחד: "מתחם נצבא סיטי"). מתחם התעסוקה, בשטח קרקע של כ-301 דונם, כולל זכויות בניה, בשטח עילי כולל של כ-272 אלפי מ"ר (כ-210 אלפי מ"ר שטח עיקרי והיתרה הינה שטחי שירות עיליים) וכן שטחי שירות תת קרקעיים בשטח של כ-307 אלפי מ"ר.

התב"ע החלה על מתחם התעסוקה כוללת שני שלבי ביצוע כמפורט להלן:

שטחי שירות מתחת לקרקע (במ"ר)	שטחי שירות מעל לקרקע (במ"ר)	בילוי ונופש (במ"ר)	תערוכה ותצוגה (במ"ר)	מסחר (במ"ר)	משרדים (במ"ר)	מגרשים
שלב א'						
96,110	21,450	-	-	10,000	61,500	מגרש 300
96,110	21,450	-	-	10,000	61,500	סה"כ שלב א'
שלב ב'						
136,925	23,100	-	-	28,000	49,000	מגרשים 31-33, 17-20
53,620	14,700	10,000	-	28,000	11,000	מגרשים 4111-4112, מגרשים 4121-4122
30,075	3,600	-	12,000	-	-	מגרש 51
220,620	41,400	10,000	12,000	56,000	60,000	סה"כ שלב ב'
316,730	62,850	10,000	12,000	66,000	121,500	סה"כ שלבים א' ו-ב'

במתחם זה כלול גם שטח (כ-105 דונם) המיועד "לתכנון בעתיד", כאשר התכליות והשימושים המותרים בו ייקבעו על פי תוכנית מפורטת שתוכן בעתיד על ידי החברה הבת ללא כל תשלום נוסף לרשות מקרקעי ישראל (בשמה הקודם מנהל מקרקעי ישראל) (להלן: "רמ"י"), נכון למועד אישור דוח זה, טרם נקבעו השימושים והתכליות כאמור.

בשנת 2019 התקבל היתר בנייה לבניית מרתפי חניה בהיקף של כ-70,000 מ"ר ולבניית חמישה בנייני משרדים (הכוללים קומת מסחר בכל בניין) בהיקף כולל של כ-84,000 מ"ר, ברטו. טופס 4 התקבל בגין כל המרתפים, שני מבנים קיבלו טופס 4 והושכרו בחלקם. בשלושת המבנים הנותרים הסתיימו עבודות השלד, לרבות מעטפת אלומיניום ופיתוח סביבתי.

בחודש דצמבר 2020, רמ"י והחברה הבת התקשרו בהסכם להארכת הסכם הפיתוח בגין מתחם נצבא סיטי עד ליום 31 בדצמבר 2024. עקב מלחמת "חרבות ברזל" ביום 22 במאי 2024 קיבלה הנהלת רמ"י החלטה המתייחסת להארכת התקופה להשלמת הבנייה במקרים שונים. מהחלטה האמורה עולה כי לחברה הבת אורכה להשלמת הבניה (שלד וגג) של שנה אחת, דהיינו עד ליום 31 בדצמבר 2025, ללא תשלום וככל שתבקש אורכה מעבר לכך, החיוב עבור כל שנת הארכה יהיה 6% מערך הקרקע (דהיינו התמורה ששולמה בגין הקרקע ע"י החברה בת) בצירוף הפרשי הצמדה וריבית כחוק או 50,000 ש"ח, הגבוה מביניהם. נכון למועד אישור הדוח, החברה הבת הודיעה לרמ"י כי עמדה ביעדי קיבולת הבנייה לפי הסכם הפיתוח ואף יותר מכך ובהתאם החברה הבת זכאית כי ייחתמו עמה הסכמי חכירה על כל שטח המתחם, בהתאם לבקשה שצורפה לפנייתה לרמ"י. נכון למועד אישור הדוח טרם התקבלה תגובת רמ"י.

1.6.16.3 פרויקט "דרום הקריה" - מלון במתחם "שרונה"

בשנת 2011 זכתה חברה בת במכרז לחכירת מגרש במתחם "דרום הקריה" בתל-אביב. חוזה החכירה הינו לתקופה של 49 שנים עם אופציה לתקופת חכירה נוספת של 49 שנים. בהתאם לתוכנית החלה על המגרש, התכליות המותרות בו הינן מלון ושימושים נלווים למלונאות, כגון אולמות כנסים, מסעדות, ברים, שירותי ספורט וספא. הקומות התחתונות מיועדות למסחר.

שטחי הבנייה המרביים למטרות עיקריות הינם 40,000 מ"ר למלונאות (ושימושים נלווים) ו-2,000 מ"ר למסחר. כמו כן, מעל מפלס הכניסה ניתן לבנות עד 20,000 מ"ר למטרות שירות ומתחת למפלס הכניסה ניתן לבנות כ-39,000 מ"ר למטרות שירות.

בשנת 2015 החברה הבת קיבלה היתר לבניית מלון הכולל כ-775 חדרים ב-47 קומות והחלה בהקמת המלון. נכון למועד הדוח עבודות השלד הסתיימו וכן כמחצית מעבודות המעטפת והחברה הבת פועלת להמשך הקמת המבנה.

1.6.16.4 מלון "המושבה הגרמנית", שדרות בן גוריון, חיפה

בבעלות חברה בת מקרקעין בשטח של כ-5 דונם, במתחם ה"מושבה הגרמנית" בחיפה. החברה הבת החלה להקים על המקרקעין בשנת 2016 מלון בוטיק שיכלול כ-260 חדרים (לרבות שטחי מסחר) וחניון תת קרקעי. נכון למועד הדוח עבודות שלד המבנה ועבודות הפיתוח הסתיימו. עבודות הגמר בכ-200 חדרים הסתיימו ועבודות הגמר ביתרת החדרים נמצאות בשלבי ביצוע שונים והחברה הבת פועלת להשלמתן ולהשלמת העבודות בשטחים הציבוריים. לאחר מועד הדוח הועדה המקומית לתכנון ובניה "חיפה" האריכה את היתר הבניה של המלון עד יום 29 ביוני 2027.

1.6.16.5 מלון "הלאום", ירושלים

בשנת 2013, זכתה חברה בת במכרז שפרסמה רמ"י לחתימה על חוזה פיתוח בקשר למגרש בשטח של כ-4.5 דונם מצפון לקריית הלאום בירושלים, המיועד להקמת מלון בשטח (עיקרי) של כ-17,000 מ"ר. הקמת המלון, שיכלול כ-350 חדרים ומרכז כנסים החלה בשנת 2015. החברה הבת הגישה בקשה להיתר שינויים ל-363 חדרים, אשר התקבל בתקופת הדוח. נכון למועד הדוח, עבודות השלד, עבודות האלומיניום, מרבית עבודות הפיתוח ועיקר עבודות הגמר בכ-130 מחדרי המלון הושלמו ועבודות הגמר ביתרת החדרים נמצאות בשלבי סיום והחברה הבת פועלת להשלמת עבודות הגמר ביתר החדרים, השלמת עבודות הפיתוח ותכנון השטחים הציבוריים. בשנת 2022 נחתם הסכם חכירה בין החברה הבת לבין רמ"י ביחס למלון.

1.6.16.6 מלון שער הים נתניה

בשנת 2014 חברה בת החלה בהקמת מלון על מקרקעין בבעלותה על קו החוף של נתניה (בשילוב מגדל מגורים מעליו). המלון יכלול 70 סוויטות מלונאיות. נכון למועד הדוח עבודות השלד, חלק מעבודות הפיתוח וכל עבודות הגמר בחדרי המלון הסתיימו והחברה הבת פועלת לתכנון השטחים הציבוריים. החברה הבת הגישה בקשה לפיצול היתרי הבניה למלון ולמגורים במטרה לפתוח את המלון בנפרד מהמגורים, אך נכון למועד הדוח טרם התקבל ההיתר עקב דרישות שונות שהועלו על ידי עיריית נתניה כתנאי לקבלתו ובהתאם טרם בוצעה יתרת העבודות הדרושות להשלמת המלון. החברה הבת מקיימת דיונים עם עיריית נתניה על מנת להגיע לכלל הסכמה לצורך קבלת ההיתר המפוצל וחידוש העבודות.

1.6.16.7 הקמת סוויטות מלונאיות בסמוך למלון הנסיכה

בשנת 2022 חברה בת קיבלה היתר לעבודות חפירה ודיפון להקמת 82 סוויטות מלונאיות בצמוד למלון הנסיכה באילת. עבודות הדיפון הסתיימו ובשנת 2024 התקבל היתר בנייה להקמת 82 הסוויטות האמורות. החברה הבת החליטה על עדכון התוכניות ובהתאם הגישה בתקופת הדוח בקשה להיתר שינויים לרבות הגדלת מספר הסוויטות ל-86 ותוספת של מקומות חניה. לאחר מועד

הדוח התקבלה החלטת הועדה המקומית לתכנון ובנייה של עיריית אילת אשר אישרה את הבקשה להיתר שינויים בתנאים הכלולים בהחלטה. החברה הבת פועלת לקיום התנאים לצורך קבלת היתר הבניה ומתעתדת להשלימם במהלך הרבעון השני של שנת 2026.

1.6.16.8 מלון הנסיכה אילת

מלון הנמצא בחוף הדרומי באילת והכולל כ-460 יחידות מלונאיות. בסוף שנת 2019 פרצה שריפה במלון אשר גרמה לעיכוב משמעותי בעבודות השיפוץ שתוכננו להתבצע במלון. בתקופת הדוח הושלמו מרבית עבודות הגמר בחדרי המלון והחברה הבת פועלת להשלמת יתר העבודות הדרושות לרבות העבודות בשטחים הציבוריים.

ביחס לפרויקטים המפורטים בסעיפים 1.6.16.3 – 1.6.16.6 ו-1.6.16.8 (כולל) - ברבעון השלישי של שנת 2022 התגלעו חילוקי דעות בין חברות בנות לבין קבלני ביצוע עימם נחתמו הסכמים לביצוע מרבית עבודות הגמר והקמת מערכות בפרויקטים האמורים וביצוע עבודות אלו הופסקו. חילוקי הדעות נסובים בין היתר לגבי טיב העבודות, ליקויים (לרבות בטיחותיים) שהתגלו בעבודות, אי התאמת העבודות לתוכניות ולמפרט הטכני ואי השלמת העבודות כנדרש כאשר לחברה טענות נוספות כנגדם. בין הצדדים התנהל מו"מ ממושך בקשר עם חילוקי הדעות האמורים אשר הסתיים מבלי שהצדדים הגיעו לכלל הסכמה ביניהם. החברות הבנות פועלות להשלמת מלון המושבה הגרמנית, מלון שער הים, מלון הלאום ומלון הנסיכה באילת ובוחנות פנייה לערכאות המשפטיות בתביעה בגין הנזקים שנגרמו להן. לגבי מלון שרונה, הקבלן המבצע משלים את עבודות הקמת השלד בהתאם להסכמים שנחתמו בשעתו בין הצדדים, כאשר המחלוקות בין הצדדים הועברו להכרעת בורר מוסכם. נכון למועד הדוח הבוררות טרם החלה.

1.6.16.8 מערכות סולריות

נכון למועד הדוח מותקנות מערכות סולריות בגגות של 5 מבנים, הקבוצה מתעתדת להרחיב את השקעותיה במתקנים סולריים, כאשר בשנת 2026 מתוכננת הקמתן של מערכות סולריות על גבי גגות של 13 מבנים נוספים, בהספק כולל של כ-10 מגה וואט. ההשקעה במערכות האנרגיה הנוספות מוערכת בסך של כ-20 מיליון ש"ח.

1.6.16.9 הרחבת מתחם מסחרי באשקלון

לאחר מועד הדוח התקבלה החלטת ועדה למתן היתר בתנאים להקמת מבנה מסחרי נוסף במתחם (הכולל כיום 4 מבנים) בשטח עיקרי של כ-2,400 מ"ר ושטח שירות של כ-1,600 מ"ר. החברה הבת פועלת לקיום התנאים שנקבעו כאמור.

אזהרה בגין מידע צופה פני עתיד

האמור לעיל בדבר תוכניות הקבוצה לפיתוחם של הנכסים המפורטים לעיל, הערכותיה באשר ללוחות הזמנים למימושן של התוכניות ובאשר לאפשרויות הניצול העתידיות של הנכסים האמורים, הינו בגדר **מידע צופה פני עתיד** כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ומבוסס על המידע שבידי הקבוצה באשר לשלבי ההקמה בהם הנכסים מצויים והזמן הצפוי להשלמתם (בכפוף לעיכובים אפשריים), לזכויות הבניה הקיימות בנכסים, רגולציה בתחום, על ניסיון העבר שלה ושל יועציה באשר לתוחלת של הליכי השבחה, שינויי ייעוד מתוכננים ומצב שוק הנדל"ן. התוכניות וההערכות האמורות עשויות שלא להתממש, או להתממש בחלקן או להתממש באופן שונה מהמתואר לעיל אם יתברר כי קיימת מניעה ביצועית, משפטית, תכנונית או אחרת להוצאתן אל

הפועל של תוכניות הפיתוח או חלקן, או אם יחולו שינויים מהותיים במצב השוק ובכדאיות הכלכלית של הפיתוח של איזה מן הנכסים.

1.6.17 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

1.6.17.1 הכרזה כמונופולין

בחדש מאי 1999 הכריז הממונה על התחרות על חברות הבת, נצבא החזקות 1995 בע"מ ומפעלי תחנות בע"מ (להלן: "מפע"ת"), שנשלטו אז על ידי אגד, כבעלות מונופולין באספקת גישה למסופי אוטובוסים מרכזיים באזורים מסוימים בארץ.

בסמוך לאחר הכרזת הממונה על התחרות, בשנת 2000, חתמה מפע"ת, בהסכמת אגד, על התחייבות לטובת ממשלת ישראל, באמצעות משרד התחבורה ומשרד האוצר (להלן: "כתב ההתחייבות") על פיה היא תחויב להשכיר שטחים במתקני תחבורה שבבעלותה שאותם תפנה אגד לטובת מפעילי תחבורה ציבורית עליהם יורה המפקח הארצי על התעבורה (להלן: "המפעילים"). כן נקבע בכתב ההתחייבות שהתמורה שתשולם על ידי המפעילים תופחת מהתמורה שתשולם על ידי אגד בהתאם להסכם עם מפע"ת, באופן שסך התמורה המתקבלת בידי מפע"ת לא תפחת מהתמורה שהייתה משתלמת בידי אגד. כיום חלוקת התמורה והקצאת השטחים בין המפעילים השונים העושים שימוש בשטחיה התחבורתיים של מפע"ת נקבעת למעשה על ידי משרד התחבורה.

בעקבות הסכמים שהושגו בין החברות הבנות ואגד לבין משרדי התחבורה והאוצר, הושגה גם הסכמה עם הממונה, בפני בית הדין להגבלים עסקיים, לפיה הושארה על כנה ההכרזה בדבר קיום מונופולין, תוך שבית הדין נמנע, לבקשת הצדדים, מלפסוק בשאלת היותם של סעיפי הבלעדיות בהסכמי שכירות מסוימים בין מפע"ת לבין אגד, משום הסדרים כובלים.

לאור האמור לעיל, ובשים לב לסעיף 16ב לפקודת התעבורה [נוסח חדש]¹, כיום אין למעשה להכרזה על מונופולין השפעה בפועל על פעילות החברה. מעבר לאמור לעיל ולסיכונים הכלליים המתוארים בדוח זה, לא ידוע לחברה על מגבלות מהותיות נוספות.

1.6.17.2 מיסוי מקרקעין

במסגרת פעילותה מתקשרת הקבוצה בעסקאות לרכישה או מכירה של מקרקעין ו/או שינוי ייעוד של מקרקעין, ולפיכך עשויה לשאת בחבויות שונות העולות מהוראות חוק מיסוי מקרקעין (שבח, מכירה ורכישה), התשכ"ג-1963 והתקנות שהוצאו מכוחו כגון מס רכישה, מס מכירה, מס שבח, מס רכוש, בהוראות המס הכרוכות בחכירה לתקופות העולות על 25 שנים וכן בכל מקרה בו תתעדד הקבוצה לרכוש ו/או למכור נדל"ן ו/או בכל מקרה של עסקה באיגוד מקרקעין ו/או בהחזקה של עתודות קרקע לטווח ארוך.

1.6.17.3 הדינים החלים על חכירה ו/או השכרת נכסים

כ-93% מהמקרקעין בישראל נמצאים בבעלות מדינת ישראל באמצעות רמ"י וחלק גדול של המקרקעין בהם פועלת הקבוצה חכורים על ידי הקבוצה בחכירה ארוכת טווח. משכך, חלים על

¹ לפרטים ראו סעיף 1.6.17.4 להלן.

הזכויות במקרקעין והעסקאות בקשר עימם הוראות חוק מנהל מקרקעי ישראל, התש"ך-1960, הוראות בקשר עם שינוי ייעוד וניצול הזכויות במקרקע כמקובל בחוזי חכירה של רמ"י וכן החלטת רמ"י ו/או מועצת רמ"י, כך גם עשויה הקבוצה לשאת בתשלומים שונים לרמ"י, כגון דמי היתר, דמי הסכמה, דמי חכירה ודמי היוון. כמו כן, כפופה פעילות הקבוצה להוראות בחוק המקרקעין, התשכ"ט-1969 בכל הנוגע לזכויות במקרקעין, רישומן והשיתוף בהן עם צדדים שלישיים ולהוראות חוק החוזים (חלק כללי), התשל"ג-1973 וחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א-1970.

פעילות הקבוצה בתחום השכרת נכסי מקרקעין לשוכרים שונים כפופה להוראות חוק השכירות והשאלה, התשל"א-1971 (ביחס להסדרת מערכת היחסים בין שוכר למשכיר ותקופות הניתנות לצדדים במקרים של הפרת חוזה), חוקי תברואה שונים וכו'. חוזי השכירות של הקבוצה (למעט נכסים בודדים), אינם כפופים לחוק הגנת הדייר (נוסח משולב), התשל"ב-1972.

כמו כן, פעילות הקבוצה כפופה להוראות דיני עבודה לרבות בקשר עם העסקת קבלני שירות בתחומי השמירה והניקיון, דיני הגנת הפרטיות ואבטחת מידע.

1.6.17.4 סעיף 16 לפקודת התעבורה [נוסח חדש]

סעיף 16 לפקודת התעבורה מעניק סמכות למפקח על התעבורה לחייב בעל מתקן תחבורתי (כדוגמת מסופים ותחנות מרכזיות) לאפשר את השימוש במתקן התחבורתי למפעילי תחבורה ציבורית וזאת כנגד העלות הכוללת של השימוש בתוספת רווח סביר לו זכאי בעל המתקן התחבורתי.

1.6.17.5 היתרים ורישיונות עסק

על הקבוצה חלות דרישות של הרשויות המקומיות לעניין הוצאת היתרים לפיתוח מקרקעין ורישיונות ניהול עסק למבנים (לרבות תקנות כיבוי אש ותקנות והיתרים עירוניים לשילוט חוץ) שברשותה והקבוצה פועלת לחידושם מעת לעת.

1.6.17.6 חוק שוויון זכויות לאנשים עם מוגבלויות, תשנ"ח-1988

חוק שוויון זכויות לאנשים עם מוגבלות נועד להגן על כבודם וחירותם של אנשים עם מוגבלות ולעגן את זכותם להשתתפות שוויונית ופעילה בכל תחומי החיים, תוך הכרה בערך האדם ובזכותו לחיות בפרטיות ובעצמאות. החוק אוסר על הפליה (בדגש על תעסוקה ומקומות ציבוריים), מחייב ביצוע התאמות נגישות במבנים ובשירותים, ומגדיר מוגבלות כלקות פיזית, נפשית או שכלית המגבילה את התפקוד באופן מהותי. ליישום מטרות אלו, הקים החוק את נציבות שוויון זכויות לאנשים עם מוגבלות, הפועלת לאכיפת הזכויות וקידום שילובם המלא של אנשים עם מוגבלות בחברה הישראלית.

1.6.17.7 נדל"ן מניב בצרפת

פעילות החברה בתחום הנכסים המניבים בחו"ל כפופה לחוקים ולתקנות במדינות בהן ממוקמים הנכסים. על פי הדין הצרפתי לשוכרים קיימת אפשרות לסיים את חוזה השכירות בתום כל שלוש שנים, בהודעה מוקדמת בת שישה חודשים מראש, ובלבד שהחוזה אינו קובע אחרת.

1.6.17.8. חוק החומרים המסוכנים, תשנ"ג-1993

החוק קובע רשימת חומרים מסוכנים, אופן הטיפול בהם, ענישה בעקבות הפרה ואחריות נושאי משרה בנושא. במסגרת פרויקטים שהחברה מקימה קמה לקבלני הביצועי חובה לטפל בחומרים מסוכנים כנדרש.

1.6.17.9. חוק אויר נקי, תשס"ח-2008

מטרת החוק הינה להביא לשיפור באיכות האויר במדינת ישראל ולמנוע בין היתר צמצום של זיהום האויר על ידי ניטורו, מתן היתרי פליטה לעסקים מסוימים, לקבוע את אחריותם של נושאי משרה, אופן הפיקוח, אכיפה ועונשין בתחום. החברה הינה בעלת תחנות מרכזיות אשר מושכרות למפעלי תחבורה ציבורית לפי הסכמים עם משרד התחבורה. החברה פועלת לניטור זיהום האויר בתחנות מרכזיות שהדבר דרוש בהן ובעת הצורך מבצעת פעולות בהתאם להנחיות שהיא מקבלת מהמשרד להגנת הסביבה במטרה לצמצם את הזיהום.

1.6.17.10. תמ"א 70

בחודש מאי 2025 אושרה תמ"א 70 – תכנית מתאר ארצית למרחב מערכת המטרו במטרופולין תל-אביב, שמטרתה להתוות את מדיניות התכנון האורבני והעצמת הפיתוח וההתחדשות העירונית סביב תחנות המטרו המתוכננות. תמ"א 70 מתווה את מדיניות התכנון האורבני סביב תחנות המטרו ומגדירה 3 סוגים של "מתחמי השפעה": (1) מתחם הליבה (2) הטבעת הראשונה בטווח של עד 300 מטר מהתחנה (3) הטבעת השנייה בטווח של עד 800 מטר מהתחנה. תמ"א 70 קובעת הוראות לכל אחד מהתחומים האמורים, בדגש על עוצמות הבינוי המינימאלי הנדרשות וכן הנחיות בנושאי איכות שונים (אופי המרחב הציבורי והרחובות הסמוכים לתחנה, עירוב שימושים ועוד). לכל טבעת מוגדר יחס "רצפה על קרקע" (רח"ק) מינימלי נדרש לצורך מימוש זכויות הבנייה, גביית היטלים ותמרוץ הפיתוח.

תמ"א 70 הינה תכנית מתאר ארצית שאינה מקנה זכויות בנייה, אשר ייקבעו בתכנית מקומית או מפורטת שיאושרו מכוחה, אך צפויה להגדיל את זכויות הבנייה סביב תחנות המטרו. גבולותיה של תמ"א 70 יהוו את "תחום ההשפעה" כהגדרתו בחוק רכבת תחתית (מטרו), תשפ"ב-2021 (להלן "**חוק המטרו**"). בהתאם לחוק המטרו, לרבות תיקון מס' 4 מחודש אוגוסט 2024, בעל מקרקעין המצויים ב"מתחם השפעה" (האזור הגאוגרפי הסובב תחנת מטרו, כפי שנקבע בתמ"א 70) אשר הושבחו עקב תכנית משביחה, ישלם מס בשיעור כולל של 72% מגובה ההשבחה: היטל השבחה מופחת בשיעור של 40% מההשבחה ישולם לוועדה המקומית ובנוסף ישולם לאוצר המדינה "מס השבחת מטרו" בשיעור של 32% מההשבחה. עוד נקבע במסגרת תיקון מס' 4 האמור, בין היתר, כי יזמים אשר יגישו את תכנית הבקשה להיתר בניה עד ליום 31.12.2030, מס השבחת המטרו יופחת ל-20%, דהיינו היטל ההשבחה הכולל יעמוד על 60% בלבד.

בעקבות אישור תמ"א 70, חל גידול בשווי מתחם הסינמה סיטי בצומת גלילות ומתחם התחנה המרכזית בכפר סבא, הנכללים בתחומי ההשפעה כהגדרתם בחוק המטרו והביאו לתוספות זכויות בניה. בנוסף חל גידול בשווי של התחנה המרכזית החדשה בתל-אביב בעקבות אי הכללתה במתחם ההשפעה של תמ"א 70, דבר שהביא לקיטון בהיטלי ההשבחה.

1.6.17.11 תכנית המתאר החדשה של תל אביב-יפו (תא/5500)

ביום 31/12/2025 הפקידה הוועדה המחוזית לתכנון ולבניה במחוז תל אביב את תכנית המתאר החדשה לעיר תל אביב-יפו – תא/5500, שהינה עדכון לתכנית המתאר הכוללת של תל אביב-יפו תא/5000 שאושרה בשנת 2016. ביום 4.1.2026 פורסמה תא/5500 להתנגדויות.

תכנית המתאר הכוללת המעודכנת כוללת את חזון הפיתוח של תל אביב-יפו, בהתחשב בתחזית הגידול באוכלוסייה בעיר, מיישמת את העדכונים בתוכנית האסטרטגית העירונית ואת הצורך בתיאום עם מדיניות התכנון הארצית. התכנית מעדכנת את מדיניות הגובה, הבינוי, הרח"ק (רצפה חלקי קרקע), הצפיפות וייעודי הקרקע בעיר. התכנית מבקשת להגדיל את שטחי הקרקע המוקצים לצרכי הציבור, לרבות באמצעות שינוי שיטת חישוב זכויות הבניה.

אחד המרכיבים מרכזיים של תא/5500 הוא התאמתה לתכנית המתאר הארצית למרחב תחנות המטרו (תמ"א 70) במטרה לשלב בין פיתוח העיר לבין הנגישות התחבורתית.

תא/5500 אינה מאפשרת הוצאת היתרי בניה מכוחה, ומטרתה היא מתן הוראות והנחיות שעל בסיסן יקודמו תכניות מקומיות ומפורטות עתידיות ברחבי תל אביב-יפו.

המועד להגשת התנגדויות ל-תא/5500 הינו עד 09 באפריל 2026.

תא/5500 כוללת עדכונים רוחביים (המתייחסים לכלל שטח העיר) ועדכונים אזוריים (המתייחסים לאזורי התכנון השונים בעיר). התכנית כוללת שינויים במספר תחומים, בין היתר: העצמת זכויות בנייה באזורים מסוימים ועידוד בנייה סביב תחנות המטרו העתידיות, עידוד התחדשות עירונית והגדלת הפוטנציאל התכנוני בכ-50 אלף יחידות דיור חדשות ותוספת שטחי תעסוקה משמעותיים, אפשרות בנייה לגובה באזורים מסוימים (במיקומים מרכזיים לאורך איילון וכד'), התאמת התכנון למערכות התחבורה הציבורית העתידית (כולל המטרו עפ"י תמ"א 70) הסדרת הפיתוח סביב תחנות המטרו, עירוב שימושים רחב (מגורים, מסחר, תעסוקה ושטחים ציבוריים) וסימון של רחובות פעילים שלאורכם מסחר ושירותים משולבים (בעיקר במזרח וצפון העיר), שינוי שיטת חישוב זכויות הבניה, קביעת ייעודי קרקע לצרכי ציבור ועדכון מנגנון התועלות הציבוריות שניתן לקבוע בתוכניות שיקודמו בהתאם להוראות תכנית זו.

בהתאם לתא/5500 כפי שהופקדה ביום 31.12.2025, החברה רשמה ליום 31.12.2025 עליית ערך בסך של 175 מיליוני ש"ח בגין חלק מנכסי החברה המצויים בתל אביב.

יובהר כי אין כל וודאות כי לא יחול שינוי בהוראות תא/5500 בעקבות התנגדויות שיוגשו.

1.6.18 הסכמים מהותיים
1.6.18.1 מערכת ההסכמים עם אגד/מפעילי תחבורה ציבורית

לקבוצה זכויות בעלות/חכירה בנכסי מקרקעין ברחבי ישראל, אשר מפעילי תחבורה ציבורית (להלן: **"מפעילי התח"צ"**) עושים בהם שימוש כמתקנים תחבורתיים לצורך קיום והפעלה של שירותי תחבורה ציבורית, והכוללים 17 תחנות מרכזיות (לרבות תחנות מרכזיות משולבות עם שטחי מסחר) ו-8 קרקעות המשמשות את מפעילי התח"צ כחניונים, מחסנים ומוסכים (להלן: ביחד **"הנכסים התחבורתיים"**).

מרבית הנכסים התחבורתיים הושכרו בשעתו לאגד בהתאם לשני הסכמי מסגרת שנחתמו בשנת 1995 עם חברות בנות, האחד בין אגד ובין מפעלי תחנות בע"מ (להלן: "מפע"ת") (בגין מרבית הנכסים התחבורתיים) והשני בין אגד ובין נצבא חברה להתנחלות בע"מ (להלן יחדיו: "הסכמי המסגרת" ו"המשכירה", בהתאמה), על פיהם שוכרת אגד נכסים תחבורתיים שונים.

בהתאם להסכמי המסגרת, תקופת השכירות תהא 10 שנים פחות חודש, שראשיתה ביום 1 בינואר 1995. למשכירה אופציה להאריך את תקופת השכירות בגין המושכרים התחבורתיים, ו/או איזה מהם, לתקופות שכירות נוספות, כל אחת בת 10 שנים פחות חודש, החל מתום תקופת השכירות וחוזר חלילה מידי תום תקופת שכירות. ככל שהמשכירה לא תממש את האופציה האמורה, תחול עליה חובה להעמיד בגין כל נכס תחבורתי סידור חלוף בתנאים שנקבעו בהסכמי המסגרת. גובה דמי השכירות במהלך תקופת השכירות הנוספות ייקבע בהסכמה בין הצדדים, ובהעדר הסכמה, על ידי שמאי מקרקעין מוסכם בהתאם למנגנון שנקבע בהסכמי המסגרת. לפרטים נוספים ראו ביאור 34.ב.2. לדוחות הכספיים. כמו כן הושכרו לאגד נכסים תחבורתיים נוספים (בעיקר תחנות מרכזיות המשולבות עם שטחי מסחר) אשר תנאי השכירות בגינם נקבעו בהסכמים נפרדים שנחתמו בשנים 1996-1998.

כאמור בסעיף 1.6.17.1 לעיל, בשנת 2000, חתמה מפע"ת על כתב התחייבות על פיו היא תחויב לאפשר למפעילי תחבורה אחרים לשכור שטחים במתקני תחבורה שבבעלותה שאותם תפנה אגד (עד למועד האמור הייתה רק אגד רשאית לעשות שימוש במתקנים האמורים), כאשר התמורה שתשולם על ידי המפעילים האמורים תופחת מהתמורה שתשולם על ידי אגד בהתאם להסכם עם מפע"ת. כיום חלוקת התמורה והקצאת השטחים בין מפעילי התח"צ השונים העושים שימוש בנכסיה התחבורתיים של מפע"ת נקבעת למעשה על ידי משרד התחבורה, המורה למפע"ת על חלוקת השטחים והתשלומים בגינם.

בנוסף, חברות בנות משמשת כחברת הניהול של חלק מהנכסים התחבורתיים.

בין חברות בנות לבין משרד התחבורה התגלעו מחלוקות בקשר עם גובה דמי השכירות והניהול להן זכאיות החברות הבנות בגין השימוש בנכסים תחבורתיים שונים. בשנת 2022 שלחה מפע"ת הודעות פינוי ביחס ל-4 תחנות מרכזיות (ברמלה, אשדוד, חצור וראש"צ) שלטענת מפע"ת לא קיימת עוד זכות להאריך את החוזים בגינם ולחילופין, דרשה מפע"ת את עדכון דמי השימוש (דמי השכירות ו/או דמי הניהול) בגינם. משרד התחבורה מצידו הודיע כי ברצונו שיעשה שימוש תחבורתי בכל השטחים שפינויים נדרש. נכון למועד אישור הדוח מפעילי התח"צ ממשיכים לעשות שימוש בכל הנכסים התחבורתיים.

יצוין כי דרישות הפינוי ו/או התביעות האמורות אינן עומדות בסתירה להסכמי אגד ולהכרזה כמונופולין, כיוון שלטענת מפע"ת בנכסים התחבורתיים בגנם נמסרה הודעת עדכון דמי שימוש או פינוי, דמי שימוש הראויים ייקבעו על ידי שמאי מקרקעין מוסכם וככל שישולמו לא יידרש עוד פינוי המתקן התחבורתי. כאמור לעיל, כל מפעילי התח"צ ממשיכים לעשות שימוש בכל הנכסים התחבורתיים.

לפרטים בדבר השימוש בנכסים התחבורתיים, לרבות דמי שכירות והניהול בגינם, ראה באור 34.ב.2 בדוחות הכספיים.

לפרטים בדבר הליכים משפטיים שהוגשו על ידי חברות בנות בקשר עם נכסים תחבורתיים, ראה סעיף 1.14 להלן.

מערכת הסכמים עם מושב ברקת

זכויותיה של הקבוצה במקרקעי פרויקט איירפורט סיטי נובעות ממערכת הסכמים בה התקשרה החברה עם מושב ברקת אשר היה בעבר ברשות במקרקעי הפרויקט מכח הוראות "חוזה משבצת" תלת-שנתי מתחדש בינו לבין רמ"י ולבין הסוכנות היהודית. בהתאם למערכת הסכמים זו, ועל פי תנאי החלטה מס' 611 של רמ"י, נחתמו בין החברה לבין רמ"י הסכמי פיתוח וחכירה ביחס למקרקעי הפרויקט. לפרטים בדבר מחלוקות בין הצדדים ותביעה שהגישה ברקת נגד החברה, ראו ביאור 34.ב.5 לדוחות הכספיים.

1.6.19 התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו

1.6.19.1 יציאת ישראלים לחו"ל

בחודש אפריל 2013 נחתם הסכם "שמים פתוחים" בין ישראל לאיחוד האירופאי¹. הסכם זה הביא לגידול משמעותי בשנים האחרונות בהיצע הטיסות מישראל ואליה² ובהיקף יציאת ישראלים לחו"ל, בין היתר לצורך קניות (למעט בתקופת הקורונה ובתקופת המלחמה).

1.6.20 גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם

1.6.20.1 אזורי ביקוש – הקבוצה מנהלת נדל"ן מניב באזורי ביקוש. בחלק מהאזורים ניתן לזהות בשנים האחרונות גידול בהיצע בעקבות הקמת מתחמי מסחר מתחרים.

1.6.20.2 תמהיל השוכרים – תמהיל השוכרים בנכסים המסחריים משפיע על היקף תנועת הלקוחות. כמו כן, תהליכי דיגיטליזציה עשויים לגרום לחברות הנדל"ן המניב להתאים את תמהיל השוכרים והשימושים באמצעות עירוב שימושים. הקבוצה פועלת לגיוון תמהיל השוכרים בנכסים בהם עולה צורך בכך.

1.6.21 מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת החברה, מחסומי הכניסה העיקריים בתחום הם הצורך בהון עצמי גבוה ו/או נכסים לשעבוד למציאת מקורות מימון משלימים להקמת נכסים מסחריים. כמו כן נדרש ידע ומוניטין בתחום לצורך קבלת מימון והתקשרות עם קבלנים מתאימים.

להערכת החברה, מחסום היציאה העיקרי הינו הצורך למימוש מהיר של נכס המקרקעין.

1.6.22 מוצרים ושירותים

1.6.22.1 הקבוצה משכירה נכסי מקרקעין בייעודים שונים ובין השאר:

1.6.22.1.1 תחנות מרכזיות המשמשות מפעילי תחבורה שונים ואת ציבור הנוסעים. הביקוש לשירותים אלו עשוי להצטמצם ככל שמערכת הסעת המונים (קווי רכבת קלה וקווי מטרו) של מטרופולין תל-אביב תתפתח.

¹ https://www.gov.il/he/departments/policies/2013_des59

² הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "יציאות ישראלים לחו"ל בשנת 2025", 6 בינואר 2026. בשנת 2025 היה גידול של כ-33% ביציאת ישראלים לחו"ל (ביחס לשנת 2024) וזאת על אף השפעת המלחמה.

- 1.6.22.1.2 משרדים המשמשים חברות בישראל ובצרפת. הביקוש לשירותים אלו עשוי להיפגע במצב של משבר כלכלי בו הביקוש למוצרים אלו עשוי להצטמצם משמעותית או בעיתה של מגיפה אשר תחייב לעבוד מהבית (להלן: "משבר כלכלי או מגיפה").
- 1.6.22.1.3 נכסים מסחריים אשר משמשים נותני שירותים ומוצרים בתחום ההסעדה, הלבשה, מוצרי אלקטרוניקה, פנאי וכו'. הביקוש לשירותים אלו עשוי להיפגע במצב של משבר כלכלי או מגיפה.
- 1.6.22.1.4 תעשייה ואחסנה המשמשים בין היתר מוסכים של מפעילי תחבורה ויבואנים, בהתאמה. הביקוש לשירותי אחסנה עשוי להיפגע במצב של משבר כלכלי.
- 1.6.22.1.5 חניונים ותחנות דלק אשר משמשים מפעילי תחבורה, חברות ובעלי רכבים פרטיים. הביקוש לשירותי חניה למפעילי התחבורה כפוף להסכמים שמאשרים על ידי משרד התחבורה. יש להתאים את תחנות הדלק לביקוש העולה להטענה של רכבים חשמליים.
- 1.6.22.1.6 לפרטים בדבר ה-NOI ושיעורו הנובע מהמוצרים והשירותים שהקבוצה מספקת לתקופת הדוח, ראו סעיף 1.6.4.3.1 לעיל.
- 1.6.22.2 לפרטים בדבר מגמות ושינויים בביקוש ובהיצע שירותי החברה, ראו סעיפים 1.6.1.2.1 ו-1.6.1.2.2 לעיל.
- 1.6.22.3 לפרטים בדבר שכר דירה ממוצע, היקף התפוסה ושיעור הכנסות הקבוצה מהשירותים בסעיפים אלו, ראו סעיף 1.6.4.5 ו-1.6.4.6 לעיל.

1.6.23 לקוחות

- 1.6.23.1 פרט למספר מפעילי תחבורה המהווים ביחד "שוכר עיקרי" של הקבוצה (ראו סעיף 1.6.6 לעיל), קיים פיזור רחב מאוד בין לקוחות החברה. חוזי השכירות בהם מתקשרת החברה הינם, על פי רוב, לתקופות בינוניות (שלוש עד עשר שנים) וארוכות (מעל עשר שנים). דמי השכירות הנקבעים בהסכמים אלו, צמודים ככלל למדד המחירים לצרכן (או למדד יוקר הבניה בצרפת). מדיניות החברה הנה להתקשר, ככל האפשר, בחוזים ארוכי טווח עם שוכרים בעלי איתנות פיננסית. חלק מהותי מהכנסות הקבוצה נובע מדמי שכירות המשולמים על ידי מפעילי תחבורה ציבורית ולפיכך לקבוצה חשיפה מסוימת לענף זה אשר פגיעה בו עלולה להשפיע על תוצאות פעילות הקבוצה. עם זאת, לאור היות שירותי התחבורה הציבורית שירות חיוני הנתמך על ידי הרשויות כשירות לציבור, להערכת הנהלת החברה, הסבירות לפגיעה בענף באופן אשר יהיה בו כדי להשפיע מהותית על תוצאות הקבוצה הינה נמוכה.
- הערכות הנהלת החברה ביחס לסבירות לפגיעה בתחום הפעילות, למגמות ושינויים בביקוש והיצע של הייעודים השונים ולהשפעה על החברה, הינה בבחינת **מידע צופה פני עתיד** כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 שאינו בשליטת החברה או מידע אשר אינו וודאי ומתבסס, בין היתר, על הערכות ואומדנים סובייקטיביים של החברה בהתחשב בניסיון העבר. הערכת החברה עשויה שלא להתממש, כולה או בחלקה, וזאת בין היתר אם יחולו שינויים מהותיים בתמיכת הרשויות בשירותי התחבורה, שינויי רגולציה, הרעה כלכלית בישראל ו/או באירופה, שינויים במצב הבטחוני ומגיפה.

1.6.24 שיווק

הקבוצה פועלת להשכרת מקרקעין פנויים במספר ערוצי תקשורת עיקריים: באמצעות מתווכים מתמחים, באמצעות שילוט ובאמצעות קשר ישיר לרשתות בפריסה ארצית. שוכרים פוטנציאליים יכולים להתרשם מהמקרקעין על ידי ביקור בנכס עצמו או באמצעות עזרים ממחישים כדוגמת חוברות שיווק. לאור שערורי השיווק מגוונים, לקבוצה אין תלות באף אחד מערוצי התקשורת, כמו כן, הקבוצה נמנעת ממתן בלעדיות למתווכים בשיווק המקרקעין שלה.

1.6.25 תחרות

להערכת החברה, תחום הנדל"ן המניב בארץ מאופיין ברמת תחרותיות גבוהה, הן ביחס לאיתור הקרקעות הפנויות לרכישה והן ביחס להשכרת הנכסים. התחרות הנה עם בעלי נכסים דומים הנמצאים בסמיכות גיאוגרפית (או בעלי מאפיינים גיאוגרפיים/סוציו-אקונומיים דומים) ועם פלטפורמות מסחר מקוון אשר עשויות להקטין את פדיונות השוכרים.

בתחום הנדל"ן המניב פעילים יזמים רבים בעלי מאפיינים שונים. הקבוצה מתחרה בחברות נדל"ן בעלות פרויקטים רבים בפריסה ארצית, חלקן אף חברות ציבוריות.

לפיכך, החברה רואה כמתחרה פוטנציאלי כל חברת נדל"ן אשר מנהלת נדל"ן מניב בייעודים של החברה, באותו מתחם גיאוגרפי. עיקר התחרות נסובה סביב מחיר השכירות (כולל דמי הניהול), מיקום הנכסים, התמהיל שלהם ואיכותם הפיזית. בשל כמות המתחרים בענף, קיים קושי להעריך את גודלה ומעמדה של הקבוצה ביחס ליתר המתחרים בתחום, קל וחומר את חלקה (נתח שוק) של הקבוצה בתחום זה.

1.6.26 גורמי סיכון

לגורמי סיכון ראו סעיף 1.16 להלן.

1.7 תחום פעילות – נדל"ן למגורים

1.7.1 שינויים בהיקף הפעילות בתחום ברווחיות

1.7.1.1 כללי¹

בתקופת הדוח ניכרת התמתנות ואף האטה בפעילות שוק הדיור ביחס להתאוששות שנרשמה בשנת 2024 זאת על רקע סביבת הריבית שנותרה גבוהה ומגבלות בנק ישראל על מבצעי המימון. בעשרת החודשים הראשונים של שנת 2025 חלה צניחה של כ-24% במספר עסקאות יד ראשונה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. לאור האמור מחירי הדירות המשיכו לרדת כתוצאה מהירידה המתמשכת בביקוש והמשך הגידול בהיצע. מדד מחירי הדיור ומדד מחירי הדירות החדשות ירדו בעשרת החודשים הראשונים כ-2.6% וכ-5.5%, בהתאמה. בשקלול ההטבות שהעניקו היזמים ובהינתן רמת האינפלציה, הערכת מעלות הינה שהשחיקה הריאלית במחירים הייתה אף חדה יותר. עם זאת, ישנם סימנים ראשוניים לעלייה בביקוש לדירות חדשות, כך שבין חודשים אוגוסט לאוקטובר 2025 חלה עלייה של כ-17% במספר העסקאות ביחס לחודשים מאי ויולי 2025.

מלאי הדירות החדשות שלא נמכרו המשיך לגדול במהלך 2025 והגיע לרמות שיא היסטוריות בשל גידול בקצב התחלות הבנייה בשנתיים האחרונות והתארכות משך הבנייה מאז פרוץ המלחמה בשל מחסור בכוח אדם. בסוף חודש אוקטובר 2025 מלאי הדירות החדשות שלא נמכר עמד על כ-84 אלף דירות. לאור ההתקררות בביקושים ישנם סימנים ראשוניים שהיזמים החלו להאט את קצב פתיחת הפרויקטים כמשתקף בקיטון של כ-11.5% בהתחלות הבנייה ברבעון השלישי של שנת 2025 בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. מעלות מעריכה שבהינתן היקפי המלאים הגבוהים, ההתייקרות בעלויות הבנייה והריבית שנותרה גבוהה על אף הורדת הריבית האחרונה, תימשך ההאטה בקצב פתיחת הפרויקטים. מבצעי השיוק, עלויות המימון הגבוהות והתייקרות תשומות הבנייה ממשיכים להפעיל לחץ שלילי על רווחיות היזמים. סביבת הריבית הגבוהה לאורך זמן מגדילה את הוצאות המימון, ובמקביל ההטבות הניתנות לרוכשים אינן משתקפות במלואן במדדי המחירים הרשמיים אלא באות לידי ביטוי בשחיקת מרווחים ובתזרימי מזומנים איטיים יותר.

תחזית מעלות הינה שההאטה במכירות תמשך לתוך שנת 2026 והלחץ על היזמים יוותר גבוה. הענף ימשיך להיות מושפע מסביבת הריבית ומההגבלות שהטיל בנק ישראל על מבצעי המימון. השחיקה ברווחיות וההאטה בקצב ייצור תזרימי המזומנים יימשכו אם קצב הורדת הריבית יהיה מתון, קצב המכירות צפוי להישאר איטי לפחות עד מחצית שנת 2026 ותשומות הבנייה ימשיכו להתייקר, לכן קצב תזרימי המזומנים ורווחיות היזמים ימשיכו להישחק. שחיקה ברווחיות היזמים מחלישה את יכולתם לשלם ריבית ושיעור פשיטות הרגל בענף צפוי לגדול, בעיקר בקרב יזמים עם מינוף גבוה, היקפי פעילות קטנים והעדר גיוון. בהינתן המלאי הגדול של דירות חדשות שלא נמכרו, הציפייה הינה שמחירי הדירות ירדו בשיעור חד ספרתי. ירידת המחירים תבלם בטווח הבינוני-ארוך, בהינתן התממשות ציפיות מעלות לצמיחה כלכלית של כ-5% בשנת 2026, יציבות בשיעור אבטלה נמוך של כ-3% והתמתנות הסיכונים הגיאופוליטיים והמדיניים. קצב העסקאות ישוב ויגבר החל מהמחצית השנייה של 2026 ואם הסיכונים הגיאופוליטיים יוותרו נמוכים לאורך זמן ובהנחה שבנק

¹ מעלות, "מבט חוצה סקטורים – מגמות ותחזיות", דצמבר 2025.

ישראל ימשיך בהפחתת הריבית, קצב העסקאות ימשיך להתגבר ויתכן שתחל זחילת מחירים כלפי מעלה.

1.7.1.2 התחלות בנייה, גמר בנייה ובנייה פעילה בישראל¹

בחודשים אוקטובר 2024 עד ספטמבר 2025 (בסעיף 1.7.1.2 זה: "התקופה"), הוחל בבנייתן של כ-81,000 דירות (לאחר ניכוי הדירות שנהרסו במסגרת התחדשות עירונית), גידול של כ-31.5% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. ישובים בולטים בהם נמשכה בתקופה עלייה בהתחלות הבנייה הינם תל-אביב – יפו, ירושלים, פתח תקוה, אופקים, רמת גן, אשדוד, לוד, באר יעקב ובת ים. מתוך הדירות שהקמתן החלה בתקופה, כ-27% הינן במסגרת התחדשות עירונית.

בחודשים יולי 2024 עד יוני 2025 הסתיימה בנייתן של כ-57,700 דירות, גידול של כ-4.3% לעומת התקופה המקבילה אשתקד. המספר הגדול ביותר של דירות שבנייתן הסתיימה היה במחוז מרכז, כ-25.3%. משך זמן הבנייה הממוצע של בניין בתקופה הסתכם בכ-31.8 חודשים.

בסוף התקופה מספר הדירות שהיו בבנייה פעילה עמד על כ-203,310 דירות.

1.7.1.3 מדיניות ממשלתית בבנייה למגורים

מדיניות הממשלה בנושא הבניה למגורים באה לידי ביטוי בחקיקה ורגולציה, דיני התכנון והבניה, הסדרי מיסוי (הן ביחס ליזמים והן ביחס לרוכשי דירות ובעלי דירות קיימות), וקידום תוכניות שונות. המדינה פועלת להגדלת היצע קרקעות על ידי קיצור תהליכים בירוקרטיים, פרסום מכרזים לקרקעות של רמ"י במסגרת תכנית "מחיר למשתכן" (אשר הוחלפה בתוכנית "דירור במחיר מופחת"), פרסום מכרזים לשכירות ארוכת טווח על-ידי החברה הממשלתית "דירה להשכיר", פיתוח תחום ההתחדשות העירונית, קביעת מכסות לכניסת עובדים זרים ומדיניות לגבי העסקת פועלים מאזורי יהודה שומרון ועזה, קצב הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, שינויי חקיקה בתחום מיסוי מקרקעין ומכסים וסובסידיות לרוכשי דירות באזורים שונים ברחבי המדינה.

1.7.1.3.1 "דירה להשכיר"² – חברת "דירה להשכיר" הוסמכה להוות זרוע הביצוע של ממשלת ישראל כגורם מתכלל, מתכנן ומבצע בתחום פרויקטים לדירור. במסגרת זו קיבל קבינט הדירור החלטה על-פיה חברת "דירה להשכיר" תוביל את התכנון והשיווק של אלפי יחידות דירור ברחבי הארץ. כמו כן, הוסמכה החברה להיות אחד משלושת הגופים הבלעדיים שיוכל להגיש תוכניות לועדה למתחמים מועדפים לדירור (ותמ"ל) שמטרתיה הן הגדלה מהירה של היצע הדירור ויצירת היצע של יחידות דירור להשכרה לטווח ארוך (בכלל זה, דירור להשכרה לטווח ארוך ויחידות דירור להשכרה לטווח ארוך במחיר מופחת).

1.7.1.3.2 תוכנית "דירה בהנחה"³ – "דירה בהנחה" היא תוכנית דגל אשר מדינת ישראל יזמה במטרה להקל על חסרי דירה לקנות דירה ראשונה בתנאים מועדפים. "דירה בהנחה" היא שם כולל למגוון תוכניות הדירור של משרד הבינוי והשיכון ורשות מקרקעי ישראל: מחיר מטרה, מחיר מופחת, מחיר למשתכן ודירה להשכיר.

¹ הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, "התחלת וגמר בנייה - אוקטובר 2024 - ספטמבר 2025", 18 בדצמבר 2025.
<https://www.renten.co.il>
<https://www.gov.il/he/departments/topics/dira/govil-landing-page> 3

1.7.1.4 התחדשות עירונית¹ – במיזמי התחדשות עירונית לא מתבצעת רכישה מוקדמת של הזכויות בקרקע והיזם מתקשר בהסכם עם בעלי הזכויות בדירות בבית משותף או במתחם בניינים קיים במסגרתו הוא מתחייב לבצע על חשבונו את פרויקט הבניה בתמורה לחלק מהדירות החדשות בפרויקט אותן יהיה זכאי למכור לרוכשי דירות. מיזם התחדשות עירונית טיפוסי, כולל תהליך מקדמי שתכליתו להשיג את הסכמת בעלי הדירות מהדיירים הקיימים. על רקע הגידול הדמוגרפי הגבוה בישראל וצמצום משאבי הקרקע והשטחים הפתוחים, הגדירה ממשלת ישראל את תחום ההתחדשות העירונית כיעד מרכזי בפיתוח המדינה אשר יוכל לספק פתרונות דיור בהיקפים משמעותיים תוך ניצול טוב יותר של משאב הקרקע ופתרונות לעמידות מבני מגורים בפני אסונות טבע כרעידות אדמה ואיומים ביטחוניים. על מנת לעודד יזמים ובעלי דירות לקדם פרויקטים של התחדשות עירונית, הסדירה המדינה שני מסלולים עיקריים לביצוע מיזמי התחדשות עירונית: פרויקטים המבוצעים על פי תכנית המתאר הארצית תמ"א 38 ופרויקטים במסלול "פינוי-בינוי". שני המסלולים נהנים מהטבות מס והקלות נוספות וקיימות הוראות בנוגע לשיעור ההסכמה המזערי שיכול לאפשר את ביצוע הפרויקט.

פרויקטים של תמ"א 38 נחלקים לשני סוגים עיקריים: פרויקטים לחיזוק ועיבוי, במסגרתם מבוצעות עבודות לחיזוק ועיבוי והוספת קומות נוספות לבניין או מתחם בניינים קיים, ללא הריסה ופרויקטים במסגרתם נהרס הבניין או מתחם הבניינים הקיים ונבנה בניין חדש. ביצוע של פרויקט תמ"א 38 טעון קבלת היתר בניה מהוועדה המקומית, אך הוא אינו כרוך במרבית המקרים בהשלמת הליכים לתכנון ואישור תכנית בניין עיר. להבדיל מפרויקטים במסלול תמ"א 38, פרויקטים של פינוי-בינוי מבוצעים במתחמים גדולים יותר, הכוללים עשרות רבות ואף מאות יחידות דיור, וביצועם מותנה בהשלמת הליכי תכנון מקדמיים ואישור תב"ע חדשה. הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית הינה גורם ממשלתי המופקד על תחום ההתחדשות העירונית, מסייעת במימון תוכניות שונות ומנהלות עירוניות הפועלות בתחום הרשות המקומית לסייע בקידום הפרויקטים.

בחודש נובמבר 2019 החליטה המועצה הארצית לתכנון ולבנייה כי תמ"א 38 תוארך בשלוש שנים בלבד ותסתיים בחודש אוקטובר 2022. בחודש אפריל 2022 הוּאָרְך תוקף התוכנית בשנה נוספת, עד לחודש אוקטובר 2023. בחודש אפריל 2023 החליטה המועצה הארצית לתכנון ובנייה להאריך את תוקף תמ"א 38 בתחומן של כלל הרשויות המקומיות המקדמות כיום תוכנית עירונית מחליפה לתמ"א 38, תוך הארכת חלון הזמנים העומד לרשותן לצורך הגשת תוכניות אלה. על פי ההחלטה, בכל רשות מקומית בה מקודמת תכנית מחליפה לתמ"א 38, הוּאָרְך תוקפה של תמ"א 38 עד לחודש פברואר 2024, כאשר במסגרת זמן זו על הרשות המקומית להשלים את הגשת התוכנית המחליפה למוסד התכנון. רשות מקומית שתגיש תוכנית מחליפה עד פברואר 2024 - יוּאָרְך תוקף תמ"א 38 בתחומה עד חודש מאי 2026, או עד לאישור התוכנית המחליפה (על פי המוקדם מביניהם), אלא אם תתקבל החלטה בוועדה המקומית המתנגדת להארכת התמ"א עד מאי 2026². לאור המלחמה, חוקק חוק הארכת תקופות ודחיית מועדים (הוראת שעה - חרבות ברזל) (תכנון ובנייה ומקרקעי ציבור),

https://www.gov.il/he/Departments/General/contact_minhalot_hitchadshut_ironit 1

² פירוט סטטוס הארכת תמ"א 38 ברשויות המקומיות השונות, ראו כאן: <https://www.gov.il/he/departments/news/spokesman-23042023>

התשפ"ד – 2023, ובחודש ינואר 2024 החליטה המועצה כי תוקף תוכנית תמ"א 38 יוארך עד לחודש אוגוסט 2024 (במקום פברואר כאמור).

כמו כן, ביום 7 בדצמבר, 2021 אישרה הכנסת בקריאה ראשונה את הצעת חוק התכנון והבנייה (תיקון מס' 136) (תכנית לעמידות בפני רעידת אדמה ותוכנית הכוללת הוראה להקניית הבעלות בחלק ציבורי), התשפ"ב-2021 (להלן: "**חלופת שקד**") שיחליף את תמ"א 38. חלופת שקד מביאה עמה חידוש שעשוי לקצר בחודשים רבים את הבירוקרטיה הכרוכה בקבלת היתר בנייה. ביום 10 ביולי 2022 פורסם ברשומות תיקון מספר 139 לחוק התכנון והבנייה העוסק בחלופת שקד להוראות תמ"א 38 שעיקר הוראותיו כדלקמן: תוכנית לרישוי מהיר, מסלול מיוחד לפיו, ניתן להגיש בקשה להיתר בניה כבר לאחר ההחלטה על הפקדת התוכנית ולפני הפקדתה; הגדלת זכויות הבניה בפריקט במסלול הריסה ובניה מחדש גם במגרשים אחרים. תקנות התכנון והבנייה (תוכנית לרישוי מהיר), התשפ"ד-2023 כוללות שני מסלולים לרישוי מהיר, בשני המסלולים שלב המידע להיתר, שלב הגשת התוכנית לרישוי מהיר, שלב ההחלטה להפקיד את התוכנית לרישוי מהיר ושלב הגשת הבקשה להיתר זהים, עם זאת שונים בהתפצלותן לאחר הגשת הבקשה להיתר כאשר ישנו מסלול עיקרי לרישוי מהיר, ומסלול הוראת שעה לארבע שנים. לאור תקנות אלה המשמעות היא שתוכנית תמ"א 38 תמשיך לחול, לכל המאוחר, עד לשנת 2026 באותן רשויות מקומיות שיאריכו בתחומן את תחולתה.

ביום 4 בנובמבר 2021 אישרה הכנסת את חוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו-2022), התשפ"ב-2021 (להלן: "**חוק ההסדרים 2021**"), אשר כלל, בין היתר, תיקונים בחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו-2016 ובחקיקה נוספת שחלה על פרויקטים של פינוי-בינוי, במטרה לקדם את מימושו של תוכניות הממשלה בתחום ההתחדשות העירונית.

ביום 6 ביוני 2023 פורסם חוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג – 2023 (להלן: "**חוק ההסדרים 2023**").¹ חוק ההסדרים 2023 כולל, בין היתר, שינויים משמעותיים בתחום ההתחדשות העירונית ובחקיקה שחלה על פרויקטים של תמ"א 38: (1) החלת עילות הסירוב הסביר אשר קיימות בחוק פינוי בינוי, גם על פרויקטים המתבצעים בהתאם לתוכנית החיזוק. "עילת הסירוב הסביר" תתווסף לנוסח הקיים בחוק החיזוק אשר מפרט את התחומים בהם למפקח על הבתים המשותפים שיקול דעת בבואו לדון בהתנגדות להצטרפות לפרויקט ותתייחס, בין היתר, לכדאיות כלכלית, להעמדת בטוחות הולמות, להתאמות לבעלי מוגבלויות, לקשישים וכן לבעלי דירות סיעודיים; (2) החלת הוראות דומות לחוק פינוי ובינוי ביחס לצורתה ותוכנה של עסקה, אשר קובעות, בין היתר, כי: (א) בסמכותו של שר המשפטים לקבוע הוראות לעניין תוכנה וצורתה של תוכנית החיזוק, לרבות הוראות כאמור שבהפרתן יראו את העסקה כבטלה, ו- (ב) הממונה על פניות דיירים ברשות הממשלתית להתחדשות עירונית, רשאי לתת אישור לבעל דירה כי עסקה לפי תוכנית החיזוק בטלה בשל הפרת הוראות שנקבעו בתקנות ותוקנה לו זכות למחוק הערת אזהרה שנרשמה על זכויות בעלי דירות; ו- (3) החלת הוראות דומות לחוק פינוי ובינוי ביחס לחובת גילוי ושקיפות: חובה זו תחול גם על עסקאות בהתאם

¹ https://fs.knesset.gov.il/25/law/25_lsr_2620741.pdf

לתוכנית החיזוק, כאשר בנסיבות של הפרת החובה, תיווצר עילה לבעל הדירה שהתקשר בעסקה לחזור בו מההסכם.

הקבוצה מבצעת כיום עם מצלאוי חברה לבנין בע"מ, פרויקט פינוי-בינוי בבת-ים. נכון למועד הדוח ישנם בבת-ים 37 מתחמי פינוי-בינוי להוספת כ-20,865 דירות¹.

1.7.1.5 הסכמי גג² – במסגרת מודל 'הסכמי גג' משרד הבינוי ורמ"י מתקשרים בהסכמים מיוחדים עם רשויות עירוניות, הקובעים לוחות זמנים מקוצרים להקמת פרויקטים ומקורות תקציביים לפיתוח תשתית כוללת ליח"ד, באמצעות שיתוף פעולה בין משרדי הממשלה הרלוונטיים והרשויות המקומיות והסרת חסמים בירוקרטיים. נכון למועד הדוח נחתמו עשרות הסכמי גג מנהריה בצפון ועד אילת בדרום. לאור הגידול בהיקף הסכמי הגג הנחתמים עם רשויות מקומיות ולשם קידום יישום, ממשלת ישראל קיבלה החלטה בחודש יוני 2022 שההיקף הכולל של יחידות הדיור שייכללו בהסכמי גג החל ממועד החלטתה ועד לסוף שנת 2024 יעמוד על סך של 200,000 יחידות דיור³. בתקופת הדוח נחתמו הסכמי גג עם צפת ויוקנעם⁴.

1.7.1.6 תוכניות ממשלתיות נוספות – ביום 12 ביוני 2022 הציגו משרד האוצר, משרד הבינוי והשיכון ומשרד הפנים תוכנית דיור ממשלתית הכוללת יעדים לשנים 2022 עד 2025. התוכנית נועדה לטפל בכשלים בשוק הדיור במספר מישורים, לרבות במחירי הקרקעות, בבירוקרטיה ותהליכי בניה ארוכים, צמידות למדד תשומות הבניה, בהיצע הדירות ועוד. התוכנית כוללת מספר יעדים של התחלות בנייה בשנות התוכנית (חלקם גבוהים בעשרות אחוזים ביחס להתחלות הבניה בשנים האחרונות); תכנון יחידות דיור חדשות במוסדות התכנון; פרסום מכרזים לבניית יחידות דיור בקרקעות המדינה; הצלחת המכרזים; תיקון לחוק המכר; הגדלת ההנחה וההיצע ב"דירה בהנחה"; מעבר לשיטת בנייה מתועשת; הגדלת שכר בודקי התוכנית והוספת עובדים חיצוניים באגפי ההנדסה ברשויות המקומיות ועוד.

ביום 4 בפברואר 2024 אישרה הממשלה תכנית בענף הנדל"ן שכוללת העמקת סובסידיות לאזורים בעלי עדיפות לאומית והקצאה של חלק מיחידות דיור אלה למשרתי מילואים; הגדלת מכסת העובדים הזרים המותרת להעסקה בישראל, הפחתת דרישות שכר המינימום להעסקת העובדים הזרים והארכת שעות העבודה באתרי הבניה; עידוד העסקת עובדים ישראלים בענף הבניין; תיקונים לחוק התכנון והבניה לקיצור זמני ההמתנה לאישור תוכניות מגורים גדולות; גיבוש מנגנון להענקת ערבויות מדינה לפרויקטי נדל"ן גדולים למגורים לאפשר חלק משלב המכירה המוקדמת שלפני התחלת הבניה; מענקים לרשויות מקומיות המקדמות היתרי בנייה להתחדשות עירונית; התקשרות בהסכמי גג; עידוד התחדשות עירונית בפריפריה וקידום שוק השכירות בישראל.

¹ <https://www.gov.il/he/pages/mappat-hitchadshut-ironit>

² <https://www.gov.il/he/pages/roof-agreements>

³ https://www.gov.il/he/pages/dec1578_2022

⁴ https://www.gov.il/he/pages/heskemey_gag

1.7.1.7 תמצית תוצאות

להלן תמצית תוצאות לשנים 2023, 2024 ו-2025 (באלפי ש"ח):

לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025	פרמטר
84,863	127,794	146,772	הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)
17,817	23,128	30,637	רווחי תחום הפעילות (מאוחד)
17,583	22,885	30,235	רווחי תחום הפעילות (חלק החברה)
2,064,209	2,078,043	2,144,096	סך נכסי תחום הפעילות בדוח על המצב הכספי (מאוחד)

1.7.1.8 נתונים מצרפיים

1.7.1.8.1 פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום האחרון של שנת הדיווח

נצבא פארק הרצליה (שלב א') נכון ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבנייה	נתונים*
-	0-6	יתרת מלאי בספרים (במונחי עלות)
-	6-12	
-	12-18	
-	18-24	
116,290	מעל 24	
116,290	סה"כ	
-	0-6	גיוול מלאי יח"ד (במונחי מספר יח"ד)
-	6-12	
-	12-18	
-	18-24	
60	מעל 24	
60	סה"כ	
170,612		רווח גולמי צפוי
-		מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח

* בחודש נובמבר 2020, החליט דירקטוריון החברה כי 57 דירות בפרויקט (מתוך 150) ייועדו להשכרה במסגרת חוק עידוד השקעות הון, תשי"ט-1959 (להלן: "חוק עידוד"). לאחר תקופה זו בכוונת החברה למכור את הדירות שיועדו להשכרה. לפרטים נוספים ראו באור 4.ב.10 לדוחות הכספיים.

1.7.1.8.2 פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח

נתונים	"מבשרת הקטנה" מבשרת ציון נכון ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	"שער הים" בנתניה* נכון ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	יוספטל "רובע איילון"*** נכון ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	סך הכל
מספר יח"ד כולל	66	168	576	801
יתרת מלאי בספרים	42,115	472,766	142,750	657,631
רווח גולמי צפוי	-	174,330	91,733	266,063
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת	-	-	5	5
מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים	11	168	62	241
מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לאחר תאריך הדוח	-	-	4	4

* בחודש מאי 2023, החליט דירקטוריון החברה כי לפחות ממחצית הדירות בפרויקט (מתוך 168) ייועדו להשכרה במסגרת חוק עידוד השקעות, לאחר תקופה זו בכוונת החברה למכור את הדירות שיועדו להשכרה. נכון למועד הדוח הפרויקט טרם הושלם ולא נמכרו או הושכרו דירות. לפרטים נוספים ראו באור 1.ב.10 לדוחות הכספיים.

** הנתונים המוצגים מהווים 100% מהפרויקט, חלק החברה 50%.

1.7.1.9 צבר הכנסות ומקדמות

מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים (באלפי ש"ח)	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים (באלפי ש"ח)	תקופה
332	40,430	רבעון 1 לשנת 2026
102,559	40,430	רבעון 2 לשנת 2026
134,963	40,430	רבעון 3 לשנת 2026
161,700	-	רבעון 4 לשנת 2026
2,785	-	שנת 2027

*הנתונים המוצגים הינם בגין פרויקט יוספטל "רובע איילון" בלבד ומהווים 100% מהפרויקט, חלק החברה 50%.

1.7.1.10 פרויקטים שאינם מהותיים מאוד

1.7.1.10.1 פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח – נתונים כלליים

שם	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת בניה	מועד סיום בנייה משוער	חלק הקבוצה האפקטיבי בפרויקט (%)	סה"כ יחידות דיור	סה"כ מ"ר ממוצע ליחידות דיור	שיעור השלמה כספי ליום 31.12.2025 (%)	סה"כ יחידות שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים ליום 31.12.25	סה"כ יחידות שטרם נמכרו ליום 31.12.25	סה"כ הכנסות צפויות (ש"ח)	סה"כ עלויות צפויות (ש"ח)	שיעור הון עצמי שהושקע בפרויקט (%)	סה"כ רווח (הפסד) גולמי צפוי (אלפי ש"ח)	סה"כ רווח שיעור גולמי (הפסד) צפוי (%)	יתרת עודפים צפויה בסיום (לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט)
מבשרת הקטנה*	מבשרת ציון	2013	11/16	12/26	98.3	66	180	100%	55	11	195,386	195,386	100%	-	0%	-
רובע איילון (שלב א')**	בת-ים	פרויקט פינוי-בינוי	6/21	08/26	50	576 יחידות הינן של בעלי הקרקע	95	77%	371	62	1,051,463	959,730	100%	97,733	9%	210,106
שער הים***	נתניה	היסטורי	07/14	06/28	98.3	168	125	64%	-	168	897,270	722,940	100%	174,330	19%	174,330

*בתקופת הדוח אושרה בקשה לשינוי התב"ע באופן שניתן יהיה לפצל 9 מהדירות ל-18 דירות. נכון למועד הדוח טרם הוגשה בקשה להיתר שינויים בהתאם.

**הנתונים המוצגים הינם בגין פרויקט יוספטל "רובע איילון" בלבד ומהווים 100% מהפרויקט, חלק החברה 50%. למועד הדוח 16 בעלי קרקע משלב ב' עברו לשלב א' (בכפוף לקבלת היתר בניה לשלב ב' והרווח הגולמי חושב על מכירה של 433 יחידות).

***בחודש אוקטובר 2020, התקבל היתר בנייה להקמת 168 דירות (במקום 108 דירות דופלקס). טרם הוחל בשיווק דירות בפרויקט. בחודש מאי 2023, החליט דירקטוריון החברה כי לפחות ממחצית הדירות בפרויקט (מתוך 168) ייועדו להשכרה במסגרת חוק עידוד השקעות. לאחר תקופה זו בכוונת החברה למכור את הדירות שיועדו להשכרה. נכון למועד הדוח הפרויקט טרם הושלם ולא נמכרו או הושכרו דירות. לפרטים נוספים ראו באור 1.ב.10 לדוחות הכספיים.

פרויקטים בהקמה ליום האחרון של שנת הדיווח – נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט (באלפי ש"ח)

1.7.1.10.2

סה"כ הכנסות ורווח גולמי שטרם הוכר ורווח גולמי צפוי ליום 31.12.25			מלאי שטרם נחתמו לגבי חוזה מכירה מחייבים ליום 31.12.25			הכנסות מחוזים תוממים, נכון ליום 31.12.25			מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה, ללא מע"מ)			עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.25				שם	
סה"כ שיעור רווח (הפסד) גולמי צפוי	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (א)+(ב)+(ג)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (ג)	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור (ג)	עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור	הכנסות מחוזים תוממים שטרם הוכרו		הכנסות שהוכרו	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.23	בשנה שהסתיימה ביום 31.12.24	מיום 1.1.202 עד 5 אישור דוח זה	יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.25	עלויות מיימון שהונחו לפרויקט	בניה	קרקע, היטלים ופיתוח		
						יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (ב)	מקדמות שנתקבלו (א)										
0%	-	-	24,735	42,115	42,115	-	-	158,000	-	-	-	-	11,570	3,594	134,403	45,280	מבשרת הקטנה*
11%	44,062	402,955	22,550	281,664	237,602	402,329	367,470	648,508	28.5	26.8	29.1	222,153	126,634	18,652	420,524	171,767	רובע איילון (שלב א')**
19%	174,330	897,270	46,250	897,270	472,766	-	-	-	-	-	-	250,174	104,672	20,802	208,563	138,729	שער הים***

*בתקופת הדוח אושרה בקשה לשינוי התב"ע באופן שניתן יהיה לפצל 9 מהדירות ל-18 דירות. נכון למועד הדוח טרם הוגשה בקשה להיתר שינויים בהתאם.

**הנתונים המוצגים הינם בגין פרויקט יוספטל "רובע איילון" בלבד ומהווים 100% מהפרויקט, חלק החברה 50%.

***בחודש אוקטובר 2020, התקבל היתר בנייה להקמת 168 דירות (במקום 108 דירות דופלקט). טרם הוחל בשיווק דירות בפרויקט. בחודש מאי 2023, החליט דירקטוריון החברה כי לפחות ממחצית הדירות בפרויקט (מתוך 168) ייועדו להשכרה במסגרת חוק עידוד השקעות. לאחר תקופה זו בכוונת החברה למכור את הדירות שיועדו להשכרה. לפרטים נוספים ראו באור 1.10 ב.1 לדוחות הכספיים.

1.7.1.10.3 פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת הדיווח – נתונים כלליים על הפרויקט (באלפי ש"ח)

שם	מיקום	מועד רכישת הקרקע	מועד תחילת בניה	מועד סיום בנייה	חלק האפקטיבי בפרויקט (%)	יח"ד שנתרו במלאי	עלות המיוחסת ליח"ד	הון עצמי מתוך העלות	מ"ר ממוצע ליחידות דיוור שנתרו במלאי	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו עד סמוך למועד אישור הדוח וממוצע למ"ר	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו ברבעון 4 לשנת 2025 ומחיר ממוצע למ"ר	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו ברבעון 3 לשנת 2025 ומחיר ממוצע למ"ר	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו ברבעון 2 לשנת 2025 ומחיר ממוצע למ"ר	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו ברבעון 1 לשנת 2025 ומחיר ממוצע למ"ר	הכנסות צפויות מדירות במלאי	רווח גולמי צפוי מדירות במלאי	שיעור רווח גולמי על דירות במלאי
נצבא פארק (שלב א') *	הרצליה	היסטורי	2/18	7/21	99.7	60	116,290	100	129	-	-	-	-	-	286,902	170,612	59%

* מתוך 60 יח"ד שנתרו במלאי החברה הבת רשאית למכור 3 יח"ד.

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת הדיווח – נתונים נוספים של יתרת ההכנסות הצפויות

1.7.1.10.4 מידע נוסף על פרויקטים בהקמה שאינם מהותיים מאוד

מידע על אשראי לליווי פרויקט														קבלן ביצוע
שם	תקרת אשראי פיננסי (מיליוני ש"ח)	יתרה לניצול אשראי פיננסי לתאריך המאזן (מיליוני ש"ח)	תקרת אשראי ערביות (מיליוני ש"ח)	יתרה לניצול ערביות לתאריך המאזן (מיליוני ש"ח)	סה"כ מסגרת אשראי (מיליוני ש"ח)	Non Recourse? {כן/לא?}	טווח ריביות אשראי פיננסי	ריבית צמודה/לא צמודה	עמידה בתנאי הסכם הליווי לתאריך המאזן ולמועד אישור הדוח	החברה משמשת כקבלן ראשי	חשיפה מהותית של החברה לרבות לטיב בניה, חובות משפטיות או תכנוניות ופיתוח סביבתי	סוג התקשרות עם קבלן ראשי (פאושלי/כתב כמויות/אחר-פרט)	כיסוי אחריות בגין בדיק על ידי קבלן ראשי?	הצמדת תמורה (לא צמוד/ מזדד/ תשומות/ אחר)
מבשרת הקטנה מבשרת ציון*	אין	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
רובע איילון (שלב א') בת-ים**	100	-	1,058	134	1,158	לא	פריים+0.5%	לא	כן	לא	אין	פאושלי	כן	צמוד למדד תשומות הבנייה
שער הים נתניה***	אין	-	-	-	-	-	-	-	-	לא	אין	כתב כמויות	כן	צמוד למדד תשומות הבנייה

*בתקופת הדוח אושרה בקשה לשינוי התב"ע באופן שניתן יהיה לפצל 9 מהדירות ל-18 דירות. נכון למועד הדוח טרם הוגשה בקשה להיתר שינויים בהתאם.
 **למעט פרויקט רובע איילון, לקבוצה אין אשראי ספציפי לפרויקטים האחרים לעיל. הנתונים המוצגים הינם בגין פרויקט יוספטל "רובע איילון" בלבד ומהווים 100% מהפרויקט, חלק החברה 50%.
 ***בחודש מאי 2023, החליט דירקטוריון החברה כי לפחות ממצצית הדירות בפרויקט (מתוך 168) ייועדו להשכרה במסגרת חוק עידוד השקעות. לאחר תקופה זו בכוונת החברה למכור את הדירות שיועדו להשכרה. לפרטים נוספים ראו באור 1.ב.10 לדוחות הכספיים.

מצב תכנוני מתוכנן		מצב תכנוני נוכחי		נתונים כלליים							
מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	מ"ר ממוצע ליח"ד	יח"ד	חלק חברה אפקטיבי בפרויקט	האם הושג מימון/ליווי בנקאי?	מועד סיום בניה משוער	מועד תחילת בניה מתוכנן	עלות בספרים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)	מועד רכישת הקרקע	מיקום הפרויקט	שם
-	-	90	502	50%	לא רלוונטי	רבעון שלישי 2031	רבעון שלישי 2026	2,369	פרויקט בינוי ובינוי	בת-ים	רובע איילון * (שלב ב')
-	-	110	228	100%	לא רלוונטי	רבעון רביעי 2031	רבעון רביעי 2026	114,979	היסטורי	הרצליה	נצבא פארק** (שלב ב')

*היתר הריסה התקבל בחודש דצמבר 2025. להערכת החברה היתר חפירה ודיפון יתקבל במחצית השנייה של שנת 2026.

** היתר שינויים בכפוף להשלמת מטלות ציבורית התקבל בחודש דצמבר 2025.

1.7.1.10.5.1 פרויקטים בתכנון – נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט (באלפי ש"ח)

סה"כ הכנסות ורווח גולמי שטרם הוכר (סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי ליום (%))			מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזה מכירה מחייבים		חוזהים חתומים (ככל שנחתמו חוזה מכירה מחייבים), סמוך למועד הדוח			מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ, לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025	סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.25	עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.25			שם
סה"כ שיעור רווח (הפסד) גולמי צפוי	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו +(א)+(ב)+(ג)	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי של ההכנסות המלאי הבלתי מכור	צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור (ג)	הכנסות מחוזים חתומים שטרם הוכרו:		מספר חוזים מוקדמים (ח) חתומים (א)			סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.25	תכנון אחרות	עלויות מימון שהוננו לפרויקט	
					יתרת סכומים לקבל לפי חוזים (ב)	מקדמות שנתקבלו (א)							
24%	359,948	1,481,000	33	1,481,000	-	-	-	1,118,683	2,369	-	-	רובע איילון (שלב ב')	
13%	109,261	837,540	39	837,540	-	-	-	613,300	3,521	-	111,458	נצבא פארק** (שלב ב')	

* היתר הריסה התקבל בחודש דצמבר 2025. להערכת החברה היתר חפירה ודיפון יתקבל במחצית השניה של שנת 2026.

** היתר שינויים בכפוף להשלמת מטלות ציבורית התקבל בחודש דצמבר 2025.

1.7.1.10.6 ניתוח רגישות

 1.7.1.10.6.1 ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה (אלפי ש"ח)

שם	השפעת עליה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר (בש"ח)	השפעת עליה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר
פרויקטים בהקמה					
שער הים*	264,057	219,194	174,330	129,467	84,603
רובע אילון שלב א'	68,686	54,336	39,986	25,636	11,286
פרויקטים שהקמתם הושלמה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה					
הרצליה שלב א'	199,302	184,957	170,612	156,267	141,922

* המכירה בשער הים נתניה טרם החלה.

 1.7.1.10.6.2 ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים בתשומות הבנייה (אלפי ש"ח)

נכון למועד הדוח לחברה לא קיימת חשיפה לשינויים במדד תשומות הבנייה לגבי מבשרת הקטנה בהתחשב בשלב הסופי בו מצוי הפרויקט וכן לגבי נצבא פארק (שלב א') אשר הקמתו הסתיימה.

שם	השפעת עליה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	סך הכל רווח גולמי שטרם הוכר (בש"ח)	השפעת עליה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר	השפעת ירידה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר
פרויקטים בהקמה					
שער הים	149,313	161,821	174,330	186,839	199,347
רובע אילון שלב א'	24,706	32,346	39,986	47,626	55,266

1.7.2 פרויקט מהותי מאוד שהקמתו הסתיימה ושמכירתו טרם הסתיימה

שם הפרויקט	"נצבא סיטי"
מיקום הפרויקט	ראש העין
תיאור קצר של הפרויקט	הקמת 1,232 יחידות דיור.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	98.7%
מבנה האחזקה בפרויקט	באמצעות מפעלי תחנות בע"מ, חברה בת
ציון שמות השותפים בפרויקט	אין
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	איחוד
מועד רכישת הקרקע	2009
שטח הקרקע (מ"ר)	כ-88,150
מועד סיום עבודות הקמה	דצמבר 2020
מועד התחלת שיווק הפרויקט	יוני 2015
מועד סיום שיווק צפוי	50% מהפרויקט שווק במלואו. בשנת 2018 החליט דירקטוריון החברה להשכיר 50% מהפרויקט במסגרת חוק עידוד השקעות. דירקטוריון החברה החליט להמשיך להשכיר את הפרויקט לתקופה שעד 7 שנים מיום סיום הקמתו. לאחר תקופה זו תבחן החברה את מכירת יחיד שיועדו להשכרה, בהתאם לתנאי השוק. בתקופת הדוח הרשות להשקעות הודיעה לחברה הבת שהיא עמדה בתנאי התוכנית במסלול דירות להשכרה למגורים ביחס לכ-615 דירות מתוך סך הדירות שהוצעו להשכרה ושהחברה רשאית למכור אותן בשוק החופשי. לפרטים ראו ביאור 2.ב.10 לדוחות הכספיים
מימון ספציפי לפרויקט	לא נלקח
הסכמים עם קבלני ביצוע	הסכם פאושלי עם קבלן מבצע.
מועד התחלת עבודות הקמה בפועל	6/2015
זכויות משפטיות בקרקע	בעלות
חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט	מחירי הדיור בתום תקופת חוק עידוד השקעות
אומדן שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת	לא נאמד שווי מימוש נטו
קיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט	ראו באור 2.ב.10 לדוחות הכספיים
שעבודים על הפרויקט	בחודש נובמבר 2025 החברה מחקה את השעבודים על הפרויקט. לפרטים ראו באור 2.ב.10. לדוחות הכספיים

מצב תכנוני נוכחי לפרויקט "נצבא סיטי" ליום 31.12.2025

סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות
יחידות דיור	147,350	1,232
זכויות בנייה לא מנוצלות	5,040	26 יח"ד צמודי קרקע

עלויות שהושקעו ויושקעו (אלפי ש"ח)

1.7.3

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	מידע	נתונים
99,456	99,456	99,456	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום תקופה (א)	עלויות שהושקעו
139,157	139,157	139,157	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות (ב)	
1,030,269	1,030,269	1,030,269	עלויות מצטברות בגין בנייה (ג)	
54,390	54,390	54,390	עלויות אחרות מצטברות (בעיקר היוון מימון) (ד)	
1,323,272	1,323,272	1,323,272	סה"כ עלות מצטברת (א+ב+ג+ד)	
1,323,272	1,323,272	1,323,272	סה"כ עלות מצטברת בספרים (א+ב+ג+ד)	
-	-	-	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) (ה)	עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה
-	-	-	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) (ו)	
-	-	-	עלויות בגין בנייה שטרם הושקעו (אומדן) (ז)	
12,734	12,734	12,734	עלויות מצטברות בגין שיווק שצפויות להיות מהוננות בעתיד (אומדן) (ח)	שיעור השלמה
12,734	12,734	12,734	סה"כ עלות שנתרה להשלמה (ה+ו+ז+ח)	
99%	99%	99%	שיעור השלמה (כספי) (%)	

שיווק פרויקט "נצבא סיטי"¹

1.7.3.1

שנת 2023	שנת 2024	רבעון 1 לשנת 2025	רבעון 2 לשנת 2025	רבעון 3 לשנת 2025	רבעון 4 לשנת 2025	כל שנת 2025	מידע	נתונים
-	-	-	-	-	-	-	יחידות דיור (מס' יחידות)	חוזים שנחתמו
-	-	-	-	-	-	-	יחידות דיור (מ"ר)	בתקופה שוטפת
-	-	-	-	-	-	-	יחידות דיור (בש"ח)	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה שוטפת
-	-	-	-	-	-	-	יחידות דיור (מס' יחידות)	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה
-	-	-	-	-	-	-	יחידות דיור (מ"ר)	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
-	-	-	-	-	-	-	יחידות דיור (בש"ח)	שיעור השיווק של הפרויקט
2,398,540	2,398,540	2,398,540	2,398,540	2,398,540	2,367,323	2,367,323	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (אלפי ש"ח)	הפרויקט
829,061	829,061	829,061	829,061	829,061	829,061	829,061	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו	

¹ בחודש אוגוסט 2018, החליט דירקטוריון החברה כי 617 דירות בפרויקט (מתוך 1,232) ייועדו להשכרה במסגרת חוק עידוד השקעות. לפרטים נוספים ראו באור 2.ב.10 לדוחות הכספיים.

א - 97

							במצטבר (אלפי ש"ח)	
30%	35%	35%	35%	35%	34%	35%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
617	617	617	617	617	617	617	יחידות דיור (מס' יחידות)	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים
75,688	75,688	75,688	75,688	75,688	75,688	75,688	יחידות דיור (מ"ר)	
733,155	733,155					733,155	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)	

1.7.3.2 הכרה בהכנסה מחוזי מכירות מחייבים בפרויקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט

החברה קיבלה החלטה להסב מחצית מפרויקט המגורים לפרויקט השכרה לפי חוק עידוד השקעות. החברה בחרה להמשיך ולהשכיר את הדירות האמורות והיא בוחנת את העיתוי הנכון למכירתן.

1.7.3.3 אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025	נתונים
2,398,540	2,424,498	2,367,323	הכנסות צפויות בגין הפרויקט (אלפי ש"ח)*
1,336,006	1,336,006	1,336,006	עלויות פרויקט צפויות (אלפי ש"ח)
1,062,534	1,088,492	1,031,317	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט (אלפי ש"ח)
238,749	238,749	238,749	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברוו"ה
823,785	849,743	792,567	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברוו"ה
44%	45%	45%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
21,000	21,300	20,500	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים) – מגורים (בש"ח)

* החברה מיישמת החל מיום 1.1.18 את תקן IFRS 15, ההכנסות הצפויות הן בניכוי ההכנסות שהועברו ליתרת העודפים. טבלה זו מתייחסת רק ל-50% מהפרויקט שמיועד למכירה.

1.7.3.4 ניתוחי רגישות לרווח גולמי הצפוי בפרויקט (שטרם הוכר)

השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט "נצבא סיטי" שטרם הוכר (אלפי ש"ח)
638,741	715,654	792,567	869,480	946,393	השפעת שינוי במחיר המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
792,567	792,567	792,567	792,567	792,567	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

1.7.5 יעדים ואסטרטגיה עסקית
1.7.5.1 אסטרטגיה וכוונות החברה לעתיד

ייזום ופיתוח נדל"ן למסחר, תעסוקה ומגורים בישראל.

1.7.5.2 מגמות הפיתוח בעסקי החברה לעתיד

1.7.2.5.1 ייזום נדל"ן ומגורים בישראל על קרקעות בבעלות הקבוצה.

1.7.5.3 פרויקטים עיקריים שהקבוצה מתכננת או מבצעת
1.7.5.3.1 פרויקטים עיקריים בביצוע

1.7.5.3.1.1 השלמת פיצול תשע דירות במבשרת ציון, ירושלים. לפרטים ראו באור 3.ב.10 לדוחות הכספיים וסעיף 1.7.1.10 לעיל.

1.7.5.3.1.2 הקמת דירות בפרויקט "שער היס" בנתניה. לפרטים ראו באור 1.ב.10 לדוחות הכספיים ובסעיף 1.7.1.10 לעיל.

1.7.5.3.1.3 הקמת דירות בפרויקט פינני-בינוי "יוספטל רובע איילון" (שלב א') בבת-ים. לפרטים ראו באור 5.ב.10 לדוחות הכספיים.

1.7.5.3.2 פרויקטים עיקריים בתכנון

1.7.5.3.2.1 הקמת דירות בפרויקט "נצבא פארק" (שלב ב'), הרצליה. לפרטים ראו סעיף 1.7.1.10.5 לעיל.

1.7.5.3.2.2 הקמת דירות בפרויקט "רובע איילון" (שלב ב'), בת-ים. לפרטים ראו סעיף 1.7.1.10.5 לעיל.

1.7.5.4 הזדמנויות ואיומים

1.7.5.4.1 הזדמנות-

1.7.5.4.1.1 הביקוש לדירות (לרבות לצורכי שכירות) בשוק הישראלי ומחירן נותר גבוה בשנים האחרונות לאור חוסר מתמשך בהיצע.

1.7.5.4.2 איומים-

1.7.5.4.2.1 חוסר ודאות לגבי היכולת הכלכלית של רוכשי הדירות לרכוש דירות ולעמוד בהחזר תשלומי המשכנתא בעקבות גידול בשיעור ריבית המשכנתאות בשנים האחרונות וחוסר הודאות לגבי היכולת הכלכלית של שוכרי הדירות לעמוד בתשלומי השכירות.

1.7.5.4.2.2 פרויקטים מתחרים בסמיכות לפרויקטים של החברה.

אזהרה בגין מידע צופה פני עתיד

המידע המופיע לעיל, לרבות יעדי הקבוצה והתוכניות שהיא מקדמת בנכסיה, הערכותיה באשר ללוחות הזמנים לנקיטת הפעולות השונות למימושן של התוכניות והשלמת הפרויקטים, הינו **מידע צופה פני עתיד** כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, המבוסס על ציפיות והערכות לגבי התפתחויות כלכליות (ענפיות וכלליות), משפטיות, טכנולוגיות, חברתיות, מדיניות ואחרות ועל השתלבותן של אלה באלה. אין לחברה כל ודאות כי ציפיותיה והערכותיה אכן יתממשו וכי יהיה ביכולתה לממש את האסטרטגיה שלה ולהשיג את היעדים שהחברה העמידה לעצמה אשר במידה בלתי מבוטלת מבוססים כאמור גם על גורמים שמעצם טבעם, אינם בשליטתה. משכך, תוצאות הפעילות של הקבוצה עלולות להיות שונות עקב שינוי בכל אחת מההערכות לעיל לרבות עקב שינויים במדד תשומות הבנייה, מדד המחירים לצרכן, שיעור הריבית בישראל, ריבית המשכנתאות, קבלת היתרים והתארכות משך הבנייה.

1.7.6 מידע כללי על תחום הפעילות

1.7.6.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

ככלל, החברה פועלת לייזום הבנייה למגורים בקרקעות/נכסים אשר בבעלותה. עם זאת, ככל שיש בידי החברה לאתר הזדמנויות לרכישת קרקעות במחירים אשר מבחינת החברה תהיה בהם כדאיות כלכלית, היא תפעל למצות הזדמנויות אלו.

ביצוע הפרויקטים נעשה על פי רוב בדרך של התקשרות בהסכם פאושלי, "עד המפתח", עם קבלן ראשי לאחר ביצוע מכרז.

מימון הפרויקטים נעשה בשלב הראשון על בסיס הון עצמי או מימון מצד ג' ועם התקדמות הפרויקט על בסיס התקבולים ממכירת יחידות הדיר.

הקבוצה השלימה בשנת 2020 ובשנת 2021 את הקמת פרויקטי המגורים "נצבא סיטי" ו"נצבא פארק" (שלב א'), בהתאמה, כ-50% ו-62% מהפרויקטים נמכרו ו-50% ו-38% הנותרים יועדו להשכרה, בהתאמה. לפרטים בדבר פרויקטי "נצבא סיטי" ו"נצבא פארק" ויתר הפרויקטים של החברה, ראו ביאור 10.ב. לדוחות הכספיים ובסעיף 1.7 זה.

1.7.6.2 מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות

1.7.6.2.1 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 הקמה. לשינוי התעריפים כאמור השפעה ישירה על רווחיות הפרויקטים.

1.7.6.2.2 חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973 (להלן בס"ק זה: "חוק המכר") – כל מכירה של דירה למגורים כפופה להוראות חוק המכר המסדיר היבטים רבים של מערכת היחסים בין מוכר הדירה לרוכש. חוק המכר קובע את החובות החלות על המוכר בקשר עם תיקון ליקויים ואי התאמות שנתגלו בדירה הנמכרת לאחר מסירתה לרוכש ומגדיר את משך תקופת הבדק אשר במהלכה חלה חובת תיקון הליקויים על המוכר וכן את משך תקופת האחריות, שתחילתה בתום תקופת הבדק. כן קובע חוק המכר פיצוי קבוע לקונה, ללא הוכחת נזק, בגין איחור במסירת הדירה. ביום 10 במרץ 2014 פורסם ברשומות חוק המכר (דירות) (תיקון מס' 6 ותיקון מס' 7), התשע"ד-2014. תיקון מס' 6 קובע כי קבלנים יחויבו לפרסם מחירון פרטים עיקריים הכלולים במפרט הדירה והקונים יהיו רשאים לוותר על מי מהפרטים האמורים (תמורת זיכוי), להוסיף או לשנות את מיקומם, לא יאוחר מהמועד שנקבע לכך בחוזה המכר, ובלבד שלא יהיה מוקדם מ-6 חודשים מיום סיום שלב ביצוע היסודות. תיקון מס' 7 מגביל את שכר טרחת עורך דין שקבלן רשאי להשית על רוכש דירה עבור ההוצאות המשפטיות בשל רישום הדירה¹.

ביום 7 באוגוסט 2014 פורסם ברשומות חוק המכר (דירות) (תיקון מס' 8), התשע"ד-2014 (להלן: "תיקון מס' 8") לפיו ריבית הפיגורים שתיגבה מהרוכש בשל איחור בתשלום לא תעלה על תשלום שקבע השר. ביום 30 במאי 2022 פורסמו תקנות המכר (דירות) (שיעור מרבי של ריבית פיגורים), תשפ"ב-2022, לקביעת שיעור הריבית בהתאם לשיעור הריבית המירבי על אשראי חריג שקבע התאגיד הבנקאי בו מנהל המוכר את חשבון הבנק אשר בו מחויב הקונה להפקיד את התשלומים בגין הדירה, על פי חוזה המכר.

ביום 30 יוני 2022 פורסם ברשומות תיקון מס' 9 לחוק המכר (להלן: "תיקון מס' 9"), הכולל מספר שינויים כמפורט להלן: (א) פיצויי בשל איחור במסירה - במקרה שמוכר הדירה יאחר במסירת הדירה לתקופה שעולה על חודש ימים, הקונה יהיה זכאי לפיצויי כמפורט להלן: (1) עבור תקופת איחור - החל מחודש לאחר מועד המסירה ועד ארבעה חודשים - פיצוי בגובה שכר הדירה בדירה דומה בגודלה ובמיקומה (להלן: "דירה דומה"), עבור כל חודש, כולל חלק מחודש, החל מהחודש השני שלאחר מועד המסירה שנקבע בחוזה; (2) בגין החודשים החמישי עד העשירי של האיחור - פיצוי בגובה 125% משכר הדירה בדירה דומה עבור כל אחד מהחודשים האמורים, כולל חלק מחודש; (3) בגין החודש ה-11 והלאה – פיצוי בגובה 150% משכר הדירה בדירה דומה, עבור כל אחד מהחודשים האמורים, כולל חלק מהחודש. הפיצוי ישולם בסוף כל חודש עבור אותו החודש.

¹ האמור לא יחול על מכירה של דירה שסכום תמורתה עולה על 4,642,750 שקלים חדשים.

על אף האמור, המוכר לא יידרש לשלם לקונה פיצוי אם הקונה גרם לאיחור במסירה או שהחזרה סוכל בשל נסיבות קיצוניות שלא ניתן לצפות אותן מראש. (ב) הצמדה - ככלל, על תיקון מס' 9, תשלומים על חשבון התמורה לא יוצמדו למדד כלשהו ולא תתווסף עליהם ריבית כלשהי, למעט במקרים בהם האיחור בתשלום הינו בהתאם להוראות סעיף 5(ב) לחוק המכר. עם זאת, רשאים הצדדים להסכם להסכים כי עד מחצית מכל תשלום יוצמד למדד תשומות הבניה בלבד, כך שלכל היותר חצי מכל תשלום יוצמד למדד האמור, למעט תשלום 20% הראשוניים ממחיר הדירה שכלל לא יוצמדו למדד, קרי רק 40% כאמור ניתנים להצמדה. כמו כן, ההצמדה תהיה עד למועד שלא יאוחר ממועד המסירה כפי שנקבע בחוזה המכר, ולא תחול ככל שתהיה דחייה במועד המסירה, אלא אם התשלום שולם באיחור שהקונה אחראי לו או שהחזרה סוכל בשל נסיבות קיצוניות שלא ניתן לצפות אותן מראש.

1.7.6.2.3 חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), התשל"ה-1974 להלן בס"ק: "חוק המכר"

– חוק המכר מטיל חובה על מוכר דירה להבטיח את כספי הרוכש אשר שילם בתמורה לרכישת דירה, זאת עד מועד התקיימות התנאים שנקבעו בחוק. הבטחת כספי הרוכש נעשית לרוב באמצעות מסירת ערבות בנקאית או פוליסת ביטוח על-ידי המוכר בגובה כל תשלום שמתקבל מהרוכש. ליווי פיננסי לפרויקט בניה ייעשה אך ורק בדרך של ליווי סגור, דהיינו המוכר ינהל את כל הפעילות הכספית של פרויקט הבניה בחשבון בנק נפרד אחד המשמש למטרה זו בלבד. תאגיד בנקאי, אשר נתן לקונה הלוואה לרכישת דירה, יעביר את כספי הלוואה למוכר רק לאחר שוודא כי ניתנה בטוחה לטובת הקונה בהתאם להוראות החוק או התחייבות בכתב של המוכר למתן בטוחה כאמור. בתחילת שנת 2017 התקבל תיקון לחוק, לפיו ההסדרים בחוק לעניין ליווי פיננסי יחולו גם לגבי חברות ביטוח. כמו כן, קובע התיקון כי הבטוחה שייתן המוכר לקונה תינתן בשל הכספים שאותם שילם הקונה, בלא רכיב המע"מ. במקביל, התיקון לחוק הביא להקמת קרן ממשלתית אשר תבטיח את החזר רכיב המע"מ כאמור, וזאת בנסיבות של מימוש הבטוחה לפי החוק. בחודש יולי 2017 פרסם הממונה על חוק המכר הבהרות הנוגעות להשפעת החוק על מיזמי התחדשות עירונית לפיהן בפרויקטי הריסה ובנייה מחדש, בהם כלל הזכויות של בעלי הדירות הקיימים נמכרות לזים, היזם נדרש לעמוד בהוראות חוק המכר ולהעמיד בטוחה לבעלי הדירות בשווי הדירה החדשה. בנוסף, החוק מטיל עיצומים כספיים בגין הפרת הוראות החוק. הוראות סעיף 4ב נוגעות להפרה בידי מוכר או תאגיד, בין היתר לאור אי יידוע את הקונה בדבר זכויותיו או אי הבטחת התשלומים ששילם הקונה בהתאם לחלופות הקבועות בחוק. בהקשר זה, ביום 18 בינואר 2023, פרסם הממונה, הודעה שעניינה עדכון סכומי העיצומים הכספיים עקב שינויי מדד. יצוין, כי ביום 19 בנובמבר 2023 פורסם תיקון נוסף לחוק הנוגע לתשלום עיצום כספי שלא שולם במועד. עם כניסתו לתוקף ביום 1 באוקטובר 2024 יתווספו ריבית שקלית ודמי פיגורים, עד לתשלומו של העיצום הכספי בפועל (במקום הפרשי הצמדה וריבית).

1.7.6.2.4 חוק התכנון והבנייה, תשכ"ה-1965 והתקנות שהותקנו מכוחו (להלן: "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 ומפרט את התנאים וההליכים הנדרשים לצורך קבלת היתר בניה. ביצוע עבודות ללא היתר בניה, או בסטייה ממנו מהווה עבירה פלילית בהתאם לחוק התכנון. על פי חוק התכנון, מוסד תכנון רשאי להנפיק היתר בניה לפרויקט בתנאי שהוא תואם את תכנית בניין עיר (תב"ע) הרלוונטית שחלה על המקרקעין. כמו כן, לחוק התכנון סעיפים העוסקים בחובת תשלום היטל השבחה בגין עליית שווי

המקרקעין (השבחה) הנובעת מאישור תוכנית, מתן הקלה או התרת שימוש חורג. בחודש אוגוסט 2014 נכנס לתוקפו תיקון לחוק התכנון שמטרתו להביא לשיפור הליכי התכנון והבינוי ולקיצור הליכי הביורוקרטיה. התיקון עוסק, בין היתר, בקביעת לוח זמנים מירבי לאישור תוכניות בניה, הקמת מכוני בקרה בהליך הרישוי והעברת סמכויות מהוועדות המחוזיות לוועדות המקומיות. החוק נכנס לתוקף בחודש ינואר 2016 והותקנו תקנות התכנון והבניה (רישוי בניה), התשע"ו-2016, שתכליתן להביא לייעול ושיפור תהליך רישוי הבניה. במהלך השנים האחרונות בוצעו תיקונים נוספים לחוק התכנון, וביניהם מתן סמכות לוועדת שרים שהממשלה הסמיכה לכך להכריז על שטחים כמתחמי 'פינוי-בינוי', העברת סמכויות תכנוניות משר הפנים לשר האוצר ובכלל זה העברת מינהל התכנון ממשד הפנים למשרד האוצר, הוראת שעה המאפשרת להוסיף 20% זכויות בניה בסמכות הוועדה המקומית, הוראת שעה המתירה לוועדה המקומית להעניק תוספת דירות למגורים בשיעור 10% מהמספר המרבי של דירות המגורים המותר לבניה באותו מגרש וכן הוראת שעה לפיה ועדה מקומית תיתן הקלה של תוספת דירות למגורים, בדרך של פיצול דירה צמודת קרקע לדירה אחת נוספת. בנוסף, תוקן חוק התכנון באופן המסמיך מוסד תכנון להתנות הפקדת תכנית (או את אישורה) בהפקדת כתבי שיפוי לפי סעיף 197 לחוק התכנון.

ביום 29 בנובמבר 2023 פורסם תיקון לתקנות התכנון והבניה (חישוב שטחים ואחוזי בניה בתוכניות והיתרים), התשנ"ב-1992. בהתאם לתקנות אלה, בתוכנית המייעדת קרקע לבנייה וקובעת שטחי בנייה מותרים, חלה חובה לקבוע חלוקה של שטחי הבנייה המותרים לפי התוכנית לשטחים למטרות עיקריות ולשטחי שירות. התיקון נועד להקל על הליכי התכנון והרישוי וקובע כי מוסד התכנון הן בתוכנית יהיה רשאי לקבוע את החלוקה ולקדם תוכניות ששטחי הבנייה המוצעים בהם הם שטחי בנייה כוללים.

במסגרת חוק ההסדרים 2021 תוקן סעיף 147א לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 כך שבמגרש שחלה עליו תכנית מאושרת המייעדת את שטח המגרש לשימושים מעורבים של תעסוקה ומגורים, תהיה רשאית הוועדה המקומית לתת היתר להגדלת שיעור המגורים עד ל-30% מהשטח הכולל המותר לבנייה במגרש ותהיה רשאית לסרב להיתר כאמור רק אם ניתן לכך אישור מהוועדה המחוזית. כמו כן, אדריכלים מנוסים יוסמכו לחתום על היתר בנייה במקום הוועדה המקומית. מיזמי התחדשות עירונית במסלול תמ"א 38 מתבצעים על פי היתר בנייה שניתן על ידי רשות מקומית על פי תכניות התב"ע הרלוונטיות ומכוח הוראות תמ"א 38 או תכנית מתאר כוללת להתחדשות עירונית. מיזמי התחדשות עירונית במסלול פינוי-בינוי מחייבים הליכי תכנון ואישור של תב"ע חדשה, על פי הוראות חוק התכנון.

1.7.6.2.5 חוק רשות מקרקעי ישראל, התש"ך-1960 – חוק זה מסדיר את תפקידיה וסמכויותיה של רמ"י בכל

הקשור לניהול מקרקעי ישראל, שיווק קרקעות, הקצאת קרקעות לייעודים שונים ולמטרות כגון מגורים, דיור בר-השגה, דיור ציבורי ועוד. יצוין כי במסגרת הרפורמה הוקמה רמ"י במטרה לייעל את המנגנונים הממשלתיים לניהול המקרקעין. הגדלת היצע הקרקע למגורים והוזלת מחירי הקרקע לבניה ולהביא לייעול הליכי התכנון ולקיצורם. בהתאם לקובץ החלטות מועצת מקרקעי ישראל, רמ"י תפעל, ככלל, לביטול עסקאות בשל אי עמידה במועדי השלמת הבניה אשר נקבעו בהסכם ואולם ביחס לבניה למגורים נקבע כי ככל שהיזם לא עמד במועדים הנקובים בהסכם להשלמת הבניה, תינתנה ארכות לתקופה אשר לא תעלה במצטבר על ארבע שנים מהמועד שנקבע להשלמת הבניה בכפוף לתשלומים במנגנון שקבעה רמ"י.

- 1.7.6.2.6 חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), תשכ"ג-1963 – חוק זה קובע את המסים החלים על פעולות במקרקעין, אופן חישובם, פטורים וניכויים הקיימים בגינם. בעסקאות תמ"א 38 נהנים בעלי הדירות הקיימות מפטור מתשלום מס שבח, בכפוף לתקרות ותנאים מסוימים. בחודש מאי 2023, אושרה הצעת חוק במסגרת חוק ההסדרים ובוצעו מספר שינויים כדלקמן: תמורה כספית בפינוי בינוי – פטור לדירה אחת למוכר לקבלת מזומן בנוסף על דירת התמורה, עד לתקרת הפטור; קביעות הוראות מיסוי על הסבת זכויות בין יזמים והקצאות מניות בעסקאות התחדשות עירונית; בתמ"א 38 הריסה ובניה – עדכון הפטור ממס גם למי שמחזיק שתי דירות קיימות בבניין; הארכת תוקף פטור התמ"א 38 – עד ליום 8 במאי 2026 ורטוראקטיבית מיום 1 בינואר 2022; הפחתת הרוב הדרוש, בעסקת תמ"א 38 הריסה ובניה, לרוב של שני שלישים מהדירות הקיימות ושני שלישים מהרכוש המשותף.
- 1.7.6.2.7 חוק המקרקעין, תשכ"ט-1969 – חוק זה קובע בין היתר את אופן רישום העסקאות במקרקעין, בעלות והחזקה, שיתוף ופירוק שיתוף במקרקעין ורגולציה לגבי בתים משותפים.
- 1.7.6.2.8 פעילות הקבוצה להשכרת דירות בפרויקט "נצבא סיטי" בראש העין, "נצבא פארק" בהרצליה ו"שער היס" בנתניה כפופה לחוק עידוד השקעות הקובע בין היתר את הזכאות להטבות מס בגין השכרת בניינים למגורים. בנוסף, כפופה פעילות הקבוצה בתחום זה להוראות חוק השכירות והשאלה, תשל"א-1971 (להלן: "חוק השכירות") ותיקון (מספר 1) לחוק השכירות משנת 2017 אשר עוסק בסוגיות עיקריות הנוגעות להסכם שכירות דירה. חוזי שכירות הדירות אינם כפופים לחוק הגנת הדייר (נוסח משולב), התשל"ב-1972.
- 1.7.6.2.9 חוק פינוי בינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו-2016 (להלן: "חוק פינוי בינוי") – קובע הוראות בנוגע לבעלי דירות המסרבים לעסקת פינוי-בינוי סירוב בלתי סביר או שמתנים את הסכמתם לעסקה בתנאים בלתי סבירים, לפיהן רוב מיוחס של בעלי דירות במקבץ לפינוי ובינוי שהסכימו להתקשר בעסקת פינוי-בינוי רשאי להגיש תביעה לבית משפט כנגד בעל דירה סרבן, ובית המשפט רשאי לחייב את בעל הדירות הסרבן בנזיקין או לאשר את ביצוע העסקה. במסגרת חוק ההסדרים 2021, נקבע כי הרוב המיוחס יהיה בעלי דירות במקבץ פינוי בינוי, שבעלותם שני שלישים לפחות מתוך כלל הדירות שבמקבץ (במקום ארבע חמישיות לפני כן), וכן בתנאי שבעלותם 60% לפחות מהדירות בכל בית משותף שבאותו מקבץ (במקום שני שלישים לפני כן) ויותר ממחצית (במקום שני שלישים לפני כן) מהשטחים המשותפים צמודים לדירותיהם. כמו כן, חוק העידוד כולל הוראות לפיהן ניתן לבטל הסכמים שנחתמו בין בעלי דירות לבין יזמים בנסיבות של החתמה פוגענית כהגדרתה בחוק. עוד קובע החוק, הוראות המגבילות את תוקפה של עסקה לביצוע פרויקט פינוי בינוי. לפי הוראות אלו, בעל דירה בבית משותף רשאי לבטל עסקת פינוי-בינוי בלי שיראו אותו כמי שהפר את ההתקשרות עם היזם, אם התקבלה על כך החלטה באסיפה הכללית שבבית המשותף, בידי רוב בעלי הדירות. החלטה כאמור יכולה להתקבל אם היזם לא התקשר במשך שנתיים עם מחצית לפחות מבעלי הדירות בבית המשותף או שבמשך 4 שנים לא התקשר עם 60% מבעלי הדירות בבית המשותף, או אם במשך ארבע שנים ושישה חודשים לא הגיש תכנית פינוי ובינוי למוסד התכנון המוסמך לאשרה. נוסף לכך, במסגרת חוק ההסדרים 2023 בוצעו בחוק פינוי ובינוי מספר שינויים, ובכלל זאת, בוצע שינוי בדרישת הרוב המיוחד הנדרש מבין בעלי הדירות לעניין קביעת כדאיות כלכלית לפי תקנות פינוי בינוי (פיצויים) (כללים לקביעת שכרו של שמאי פינוי בינוי), התשע"ב-2011, ובנוסף החילו את ההוראות והחלופות החלות על קשישים (בתנאים המפורטים בחוק) גם על בעלי דירות סיעודיים, כמשמעותם בחוק.

1.7.6.2.10 חוק המקרקעין (חיזוק בתיים משותפים מפני רעידות אדמה), התשס"ח-2008 (להלן: "חוק החיזוק")

– במטרה להקל על הליכי התכנון וגיבוש הסכמות הדיירים בפרויקטים של התחדשות עירונית במסלול תמ"א 38, נקבעו בחוק החיזוק הוראות לפיהן המפקח על המקרקעין רשאי לאשר את ביצוע הפרויקט גם במקרה שלא הושגה הסכמה של כל בעלי הדירות הקיימות. נוסף לכך, במסגרת חוק ההסדרים 2021 נקבע כי הוראות חוק פינוי בינוי בנוגע להגבלת תוקפה של עסקת התחדשות עירונית תחולנה גם על עסקת תמ"א 38, כך שזכות הביטול לרוב בעלי הדירות (51%) לרבות מי שלא צד להסכם, תקום אם היזם לא התקשר בתוך 18 חודשים עם לפחות מחצית מבעלי הדירות בבית המשותף או אם היזם לא התקשר בעסקה עם הרוב המאפשר פנייה למפקח על המקרקעין בתוך שלוש שנים מיום שנחתמה העסקה הראשונה, או אם לא נקלטה במוסד התכנון בקשה להיתר בנייה שהגיש היזם בתוך שלוש שנים ושישה חודשים מיום שנחתמה העסקה הראשונה. נוסף לכך, במסגרת חוק ההסדרים 2023 בין היתר, שולבו והחילו בחוק פינוי בינוי הוראות הקבועות במסלול פינוי-בינוי, ובכלל זה, הפחתת הרוב הנדרש לנקיטת הליכים משפטיים כנגד בעלי דירות המתנגדים לפרויקט במסלול הריסה ובנייה מחדש, הוראות בעניין צורתה ותוכנה של עסקה, חובות גילוי ושקיפות והתאמות ותיקונים הנוגעים לקשישים.

1.7.6.2.11 חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, תשע"ו-2016 – ביום 21 באוגוסט 2016 פורסם

ברשומות חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, שמטרתו לקדם פעילות להתחדשות עירונית ולהגדיל את היקף המימוש של מיזמים להתחדשות עירונית על-ידי האצת ביצועם של המיזמים כאמור. חוק זה קובע בין היתר את סמכויות הרשות הממשלתית ותפקידיה שבסמכותה, בין היתר, מתן תמריצים לקידום התחדשות עירונית באזורים שבהם אין כדאיות כלכלית. בנוסף, החוק מקנה סמכות לשר הפנים לקבוע תנאים בהתקיימם תינתן הנחה בשיעור של עד 100% בארנונה לבעל דירה בבית משותף שנבנה במסגרת מיזם להתחדשות עירונית בגין השטח שנוסף בדירתו (בעבור דירת אחת בלבד ולתקופה של 5 שנים). זאת ועוד, מרחיב החוק את היקף הפטור ממס שבח בעסקאות של תמ"א 38, כך שיחול גם על הזכויות שמקורן בתב"ע שחלה ולא רק על הזכויות שמקורן בתמ"א 38. החוק מגדיר הקמת ערכאה של הממונה על פניות דיירים, הסדרת זכויות דיירי דיור ציבורי, הסדרת הוצאות ניהול אחזקה, סוגיות בנוגע לקשישים וקביעת הסדרים לקידום תוכניות למתחמי התחדשות עירונית בחוק התכנון והבנייה, תשכ"ה-1965. במסגרת חוק ההסדרים 2023, בוצעו בחוק מספר שינויים, ובכלל זאת נקבע כי קביעת הממונה על ביטול או פקיעה של עסקה, תהא הוכחה להנחת דעתו של רשם המקרקעין המקנה לו זכות למחוק הערת אזהרה שנרשמה על זכויות בעלי דירות, בנוסף, נקבע כי במקרה שמנהל הרשות יכריז על מתחם פינוי-בינוי לא תדרש הסכמת הרשות המקומית בכפוף להתקיימות תנאים מסוימים.

1.7.6.2.12 חוק התחדשות עירונית (הסכמים לארגון עסקאות), התשע"ז-2017 – החוק פורסם בחודש אפריל

2016 במטרה, בין היתר, לקצר את תקופת הכבילה הקיימת לרוב בהסכמים לארגון עסקת פינוי ובינוי, כמו גם להטיל על המארגנים לפעול בנאמנות, בהגינות ובדרך מקובלת, ולמסור לבעל דירה כל מידע שיש בידו בעניין מהותי הנוגע לעסקת הפינוי ובינוי (או לעסקה לפי תכנית חיזוק) שלשם ארגונה נועד ההסכם. כמו כן, נקבעו בחוק זה הוראות להגנת בעלי דירות, ובין היתר חובה לכנס את בעלי הדירות טרם חתימה על הסכם לארגון עסקת התחדשות עירונית ולהציג לבעלי הדירות פרטים בדבר העסקה המוצעות, וכן הוראות בנוגע לצורתו ותוכנו של הסכם לארגון עסקת התחדשות עירונית. החוק קובע כי הסכם לארגון עסקת פינוי-בינוי או עסקת תמ"א 38 יעמוד בתוקפו שישה חודשים, אך בתנאים מסוימים שנקבעו בחוק יכול ותוקפו יוארך.

1.7.6.2.13 פקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש], התש"ל-1970

על עבודות הבניה באתרי החברה חלות הוראות פקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש], התש"ל-1970, והתקנות מכוחה, המסדירות את נהלי העבודה באתרי הבניה ונועדו להבטיח את בטיחות הפועלים באותם אתרים. החברה פועלת למינוי מנהלי עבודה, עוזרי בטיחות, מנהלי פרויקטים וכן ממוני בטיחות אשר הינם האחראים למילוי הוראות הבטיחות באתרי הבניה השונים.

1.7.6.2.14 תיקון תקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בניה), תשמ"ח-1988

התיקון מחיל שינויים מהותיים במערך האחראיות באתרי בנייה והיא מחילה אחריות ישירה על יזמים לצד הרחבת האחריות הקיימת ביחס לקבלנים. במסגרת הרפורמה החדשה אשר תכנס לתוקף בחודש אוקטובר 2026, יזמים וקבלני ביצוע נדרשים להרחיב את אחריות הפיקוח שלהם באמצעות הטמעת מנגנוני פיקוח אופרטיביים לרבות מינוי בעלי תפקידים חדשים כגון מנהל אתר ובקר בטיחות ועמידה בדרישות תיעוד, בקרה ודיווח שוטפות ורחבות.

1.7.6.2.15 תקינה – בניית יחידות דיור מחויבת בעמידה בתקני בניין בהתאם למכון התקנים הישראלי. פעילות הבנייה בפרויקטים של החברה כפופה לתקינה ענפה ותווי תקן, בין היתר, בקשר עם אופן הבניה, החומרים המשמשים לבנייה והבטיחות בעבודה. תקני הבנייה נקבעים ומתעדכנים מעת לעת על ידי מכון התקנים הישראלי. במסגרת הליכי האישור נדרשת החברה, בין היתר, להציג הסכמים עם מכוני בדיקה מורשים המפקחים על הבניה וההקפדה על תקני הבניה הרלוונטיים.

1.7.6.2.16 מדיניות הרשות המקומית – 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 הבניה הנדרשים לפרויקטים אותם בונה הקבוצה. בכל הנוגע למיזמי התחדשות עירונית, לרשויות המקומיות סמכויות נרחבות לקביעה ושינוי מדיניות לאישור תוכניות ולמתן היתרי בניה, וזאת ביתר שאת בנוגע לפרויקטים של תוכנית תמ"א 38. לפיכך לחברה תלות במדיניות הרשות המקומית הרלוונטית, כפי שהיא משתנה מעת לעת ומרשות לרשות.

1.7.6.2.17 חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאות, התשכ"ט-1969 – על פי חוק זה, על עבודות בניה להתבצע באמצעות קבלן מורשה רשום בפנקס הקבלנים, בסיווג המתאים בהתאם לעבודות המתבצעות. החוק קובע את התנאים לצורך רישום ישות כקבלן מורשה, כאשר התקנות מכוח חוק זה קבעו סיווגים שונים בהתאם לענפים והיקף העבודות המתבצעות. במסגרת הסכמי הבניה בהם מתקשרת החברה עם קבלני ביצוע, עליה לוודא כי הם בעלי הסיווג המתאים לביצוע העבודות הנדרשות בהתאם להיקף העבודות וסוגן.

1.7.6.2.18 חוק החמרים המסוכנים, תשנ"ג-1993 – החוק קובע רשימת חומרים מסוכנים, אופן הטיפול בהם, ענישה בעקבות הפרה ואחריות נושאי משרה בנושא. במסגרת פרויקטים שהחברה מקימה קמה לקבלני הביצועי חובה לטפל בחומרים מסוכנים כנדרש.

1.7.6.2.19 תוכנית הדיור הממשלתית לשנת 2024 – בחודש פברואר 2024 אישרה ממשלת ישראל את תכנית הנדל"ן של ישראל לשנת 2024 בהיקף של כ-2.5 מיליארד ש"ח. מטרת התוכנית הינה שמירה על הרציפות התפקודית בענף ועידוד בנייה באזורי עדיפות לאומית, מתוך הבנה כי תחום הנדל"ן הינו גורם משמעותי בכלכלת ישראל ויש להשקיע בו משאבים רבים למען אזרחי המדינה. עיקרי התוכנית הינם: הגדלת מכסת העובדים הזרים המותרת להעסקה בישראל והרחבת מכסת העובדים בחברות

ביצוע זרות; קידום תיעוש הבנייה והטמעת טכנולוגיות בענף הבנייה למגורים; עידוד העסקת עובדים ישראלים בענף הבניין; קידום תיקונים בחוק התכנון והבנייה שיאפשרו לתוכניות מגורים גדולות להגיש בקשה להיתר ללא צורך בזמן ההמתנה הקבוע כיום בחוק; גיבוש מתווה למתן ערבות מדינה במכרזי מכירה מוקדמת; דחיית תשלומים במכרזי קרקע; תיקון חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), כך שיבוטל בהדרגתיות הפטור הלינארי הקיים ביחס לדירות שנרכשו לפני שנת 2014; קידום שוק השכירות בישראל באמצעות מתן הטבות מס ליזמים בתחום; תיקון חוק מיסוי מקרקעין באופן שהסדר המס לעניין מס רכישה החל כיום בהתייחס לדירה שאינה דירה יחידה, יחול כהוראת קבע, וכן תוגדל ההטבה במס רכישה לה זכאים יזמים אשר פועלים בתחום ההתחדשות העירונית בפרויקטים הנבנים בפריפריה.

1.7.6.2.20 רשות העתיקות – בבניה באתרים שהוכרזו כאתרי עתיקות, עשויה הקבוצה לפעול בכפוף להוראות חוק העתיקות, התשל"ח-1978 ועל כן ייתכן ולהוראות השפעה על תצורת הבניה ודרך ביצוע עבודות הבניה אשר תבצע הקבוצה, ובכלל תיאום עבודות בשטחי המגרשים, במידת הצורך נשיאה בעלויות חפירה, בדיקה ו/או הצלה, בהתאם להוראות כל דין ובהיקפים שיקבעו על ידי רשות העתיקות, בעלויות מפקח מטעם רשות העתיקות וכיוב'. להערכת החברה, העלויות, ככל שתידרש להן, אינן מהותיות.

1.7.6.3 התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו

לפרטים ראו סעיף 1.7.1 לעיל.

1.7.6.4 גורמי הצלחה קריטיים בתחום הפעילות

1.7.6.4.1 הקבוצה מתמקדת בבנייה למגורים בעיקר באזורי ביקוש ובפרויקטים בסדר גודל בינוני ומעלה.

1.7.6.4.2 מלאי הקרקעות הותיק של הקבוצה במרכזי הערים מאפשר לקבוצה להשיג רווח יזמי גבוה בפיתוח קרקעותיה למגורים.

1.7.6.4.3 איתנות פיננסית ויכולת גיוס הון ממקורות שונים משפיעים על יכולתה של הקבוצה להתקשר עם בעלי קרקעות בעסקאות משולבות.

1.7.6.4.4 מוניטין המתבטא בין היתר בניסיון בייזום, ניהול והקמת פרויקטים על ידי קבלנים בעלי ניסיון.

1.7.6.5 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת החברה, מחסומי הכניסה העיקריים הקיימים בתחום הם הצורך בהון עצמי גבוה כתנאי לקבלת מקורות מימון. כמו כן, ידע וניסיון בתכנון, ניהול, שיווק, הקמה, התנהלות מול רשויות ומלאי קרקעות זמין לבנייה.

חסמי היציאה העיקריים הם הצורך במימוש מהיר של השקעות/קרקעות אשר תלוי, בין היתר, במיקום הקרקע, מצבה התכנוני, מצב השוק והתחייבויות חוזיות ארוכות טווח כלפי בעלי זכויות.

1.7.6.6 לפרטים אודות מבנה התחרות בתחום הפעילות, ראו סעיף 1.7.9 להלן.

1.7.6.7 מאפייני פעילות החברה בתחום ומוצרים ושירותים

באפשרותה של הקבוצה להקים יחידות דור, בין היתר, באחת מן הדרכים הבאות:

1.7.6.7.1 פיתוח קרקעות שלקבוצה קיימות בהן זכויות (מתייחס, בעיקר, לתחנות מרכזיות שאינן

בשימוש או המיועדות להעברה מחוץ למרכזי ערים) על ידי שינוי ייעודן על מנת לאפשר ניצולן המיטבי לצורך בנייה למגורים.

1.7.6.7.2 רכישת זכויות במקרקעין המיועדים לבנייה מבעליהם הרשומים (גופים פרטיים או חברות), מרמ"י ולעיתים עם שותפים נוספים.

1.7.6.7.3 עסקאות מכר ובניה (קומבינציה), עסקאות מכר חלקי ובניה (תמורות) או עסקאות פינוי-בינוי.

1.7.6.7.4 לצבר הזמנות ראו סעיף 1.7.1.9. לעיל.

1.7.7 לקוחות

הכנסות הקבוצה בתחום הבניה למגורים נובעות ממספר רב של רוכשי דירות. לקבוצה אין תלות במי מלקוחותיה.

1.7.8 שיווק

לצורך שיווק פרויקטי יחידות דיור, הקבוצה מתקשרת עם משרדי פרסום ולעיתים עם חברות שיווק (להלן בסעיף זה: "היועצים"). בכל פרויקט, החברה עורכת תוכנית שיווקית מלאה, הכוללת, בין היתר, ניתוח של הסביבה השיווקית הנלמדת באמצעות סקרי שוק, ניתוח של נקודות חוזק וחולשה, הזדמנויות וסיכונים של הפרויקט וכו'. על בסיס התוכנית השיווקית כאמור, מחליטה החברה על האסטרטגיה השיווקית לאותו פרויקט וממנה נגזרת גם האסטרטגיה הפרסומית שתלווה את הפרויקט. פרסום הפרויקטים מבוצע במספר ערוצי תקשורת: שילוט, דיגיטל, מפה לאוזן ובאמצעות משרד מכירות באתר הבניה. לקבוצה אין תלות באף אחד מערוצי התקשורת והסכמי ההתקשרות עם היועצים מקנים לקבוצה את הזכות לבטלם בהודעה קצרה.

1.7.9 תחרות

להערכת החברה, ענף הבניה למגורים בארץ מאופיין ברמת תחרותיות גבוהה, הן ביחס לאיתור הקרקעות הפנויות לרכישה והן ביחס לשיווק יחידות הדיור. עיקר התחרות הינה עם בעלי נכסים (הן קרקעות והן יחידות דיור) הנמצאים בסמיכות גיאוגרפית (או בעלי מאפיינים גיאוגרפיים/סוציו-אקונומיים דומים). ביחס לשיווק יחידות הדיור קיימת תחרות גם מול יחידות דיור מיד שנייה.

בתחום זה פעילים יזמים רבים בעלי מאפיינים שונים החל מחברות נדל"ן בעלות פרויקטים רבים בפריסה ארצית, חלקן אף חברות ציבוריות ועד ליזמים קטנים הפועלים באזור גיאוגרפי מצומצם. לפיכך, החברה רואה כמתחרה פוטנציאלי כל יזם-קבלן אשר בונה באותו מתחם גיאוגרפי בו היא בונה, יזמים-קבלנים נוספים אשר בונים באזורים העשויים להוות תחליף ראוי לאזור בו בונה הקבוצה וכן יחידים המציעים את יחידות הדיור אשר בבעלותם למכירה. עיקר התחרות נסובה סביב מחיר יחידת הדיור, מיקומה, תכנון הפרויקט ומפרט יחידת הדיור.

בשל כמות המתחרים הגדולה בענף, והמאפיינים השונים של כל מתחרה ומתחרה, לא ניתן להעריך את גודלה ומעמדה של הקבוצה ביחס ליתר המתחרים בתחום, קל וחומר את חלקה (נתח שוק) של הקבוצה בשוק יחידות הדיור הארצי.

התמקדות באזורי ביקוש, שמירה על סטנדרט בנייה איכותי גבוה, שירות לקוחות יעיל לפני ואחרי מכירת הדירה ואיתנותה הפיננסית של הקבוצה והמוניטין שצברה, מאפשרים לקבוצה להתמודד בהצלחה מול מתחריה בתחום הפעילות.

לגורמי סיכון ראו סעיף 1.16 להלן.

אזהרה בגין מידע צופה פני עתיד

האמור בסעיף 1.7 זה בדבר תוכניות הקבוצה לפיתוחם של הנכסים המפורטים לעיל, הערכותיה באשר ללוחות הזמנים לנקיטת הפעולות השונות למימושן של התוכניות והשלמת הפרויקטים, ובאשר לאפשרויות הניצול העתידיות של הנכסים האמורים, הינו בגדר של **מידע צופה פני עתיד** כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ומבוסס על המידע שבידי החברה באשר לזכויות הבנייה הקיימות בנכסים, על התחייבויות הסכמיות מול קבלני ביצוע שונים, על ניסיון העבר שלה ושל יועציה באשר לתוחלת של הליכי השבחה ושינויי ייעוד מתוכננים, מצב שוק הנדל"ן בכל אחד מהאזורים הרלוונטיים וביחס לשימושים המתוכננים וכן על הערכות כדאיות ראשוניות. התוכניות וההערכות האמורות עשויות שלא להתממש, או להתממש בחלקן או להתממש באופן שונה מהמתואר לעיל אם יתברר כי קיימת מניעה משפטית, תכנונית או אחרת, להוצאתן אל הפועל של תוכניות הפיתוח העתידיות או חלקן, או אם יחולו שינויים מהותיים במצב השוק (לרבות עקב שינויים במדד תשומות הבנייה, מדד המחירים לצרכן, שיעור הריבית בישראל וריבית המשכנתאות, יכולת כלכלית של רוכשי הדירות, מגפה או מלחמה) ובכדאיות הכלכלית של הפיתוח העתידי של איזה מן הנכסים, כמו גם במידה ומי מקבלני הביצוע עימם התקשרה הקבוצה יקלע לקשיים ולא יוכל לעמוד בהתחייבויותיו כלפיה.

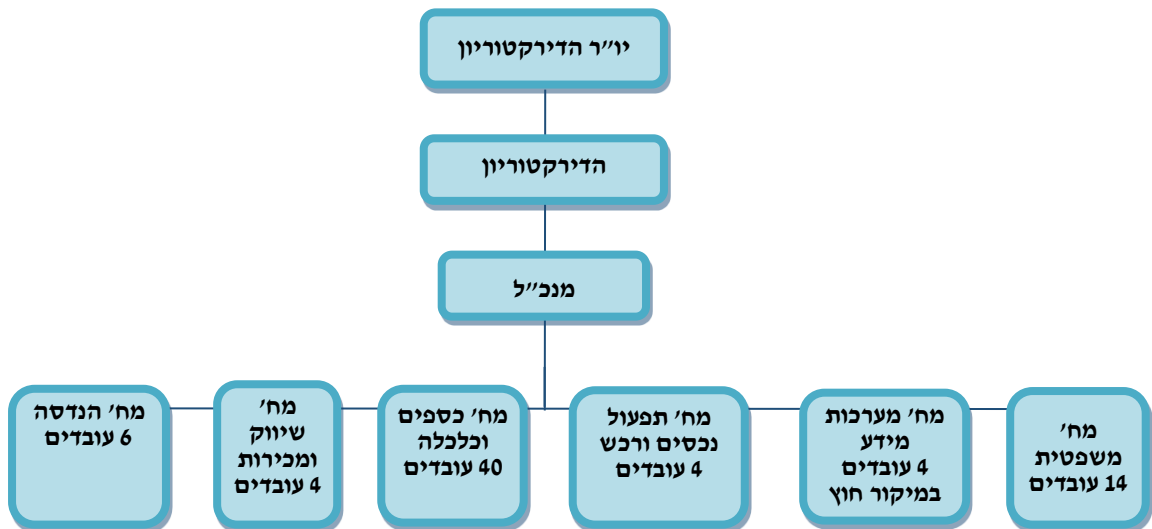
פרק רביעי – עניינים הנוגעים לפעילות החברה בכללותה

1.8 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

הרכוש הקבוע המשמש את הקבוצה לצורך פעילותה המנהלית כולל שטח משרדים בבית מוטורולה במתחם איירפורט סיטי ליד נמל תעופה בן גוריון בשטח של כ-250 מ"ר, כלי רכב, ריהוט וציוד משרדי. כמו כן, הקבוצה שוכרת משרדים מחברה בשליטת בעל השליטה בחברה (בעקיפין), בשטח של כ-2,104 מ"ר משרדים, כ-360 מ"ר מחסן ו-8 חניות, בתמורה לסך של כ-162 אלפי ש"ח בחודש (לרבות דמי ניהול) צמוד למדד המחירים לצרכן. בבעלות חברה בת מלון בהולנד אשר מנוהל ומופעל על ידי החברה הבת. כמו כן, בבעלות חברה בת מלון בספרד אשר בשנת 2023 הסתיים שיפוצו והוא נפתח לקהל הרחב כאשר הוא מופעל ומנוהל על ידי החברה הבת ובהתאם המלוונות האמורים נרשמו כרכוש קבוע. עלותו המופחתת של סך הרכוש הקבוע והמתקנים של הקבוצה (לרבות תוכנות מחשב) הסתכמה ליום 31 בדצמבר 2025 בכ-80 מיליוני ש"ח.

1.9 הון אנושי

להלן תיאור המבנה הארגוני של מטה הקבוצה:



- 1.9.1 בנוסף לעובדים בהנהלת החברה כאמור לעיל, בנכסי הנדלין המניב של הקבוצה עובדים צוותים הכוללים מנהל נכס, עובדי אחזקה, ומזכירה, סה"כ 54 עובדים. השירותים מסופקים דרך מטה הקבוצה כאמור לעיל.
- 1.9.2 למועד דוח זה מעסיקה הקבוצה 127 עובדים (בשנת 2024 – 125 עובדים). עובדי הקבוצה מועסקים על פי הסכמי העסקה אישיים. התחייבות החברה בשל סיום יחסי עובד-מעביד, לעובדיה, מכוסה בעיקרה באמצעות הפקדות שוטפות לקופות פנסיה ופיצויים מוכרות על שם העובדים ועל ידי רכישת פוליסות בחברות ביטוח. חישוב ההתחייבות נעשה על בסיס השכר האחרון כשהוא מוכפל במספר שנות הזכאות של העובד לפיצויים.
- 1.9.3 לפרטים בדבר נושאי המשרה של החברה, ראו תקנות 26 ו-26.א. בפרק 4 - דוח פרטים נוספים, בדוח תקופתי זה (להלן: "דוח פרטים נוספים").
- 1.9.4 לפרטים בדבר מדיניות התגמול של נושאי המשרה הבכירה של החברה, ראו הערת שוליים (1) בתקנה 21 בדוח פרטים נוספים בפרק 4. לפרטים בדבר הקצאה פרטית של כתבי אופציות למניות לסמנכ"ל

הכספים, ראו דוחות מיידיים בדבר הצעה פרטית מימים 30 בנובמבר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-145717), 8 בינואר 2023 (דוח מיידי משלים, מס' אסמכתא: 2023-01-004827), 15 בינואר 2023 (דוח מיידי משלים, מס' אסמכתא: 2023-01-007392) ודוח מיידי למידע מהותי כללי (דוח מיידי, מס' אסמכתא: 2025-01-102595), המובאים כאן על דרך ההפניה. לפרטים בדבר הקצאה פרטית של כתבי אופציות למניות למנכ"ל, ראו דוח מיידי בדבר זימון אסיפה (משלים) מיום 5 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-601493), דוח תוצאות אסיפה מיום 12 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2025-01-602962) ודוח מיידי על שינויים בהחזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה מיום 29 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-606465), המובאים כאן על דרך ההפניה.

1.9.5 לפרטים בדבר הסכם לקבלת שירותים בין החברה לחברה בשליטת בעל השליטה (בעקיפין) בחברה, ראו תקנה 22(א)(2) בדוח פרטים נוספים.

1.9.6 במהלך תקופת הדוח בוצעו לעובדים תדרוכים חשבונאיים ומשפטיים שוטפים, כמו כן, בוצעו תדרוכים לנושאי משרה ועובדים חדשים בקשר עם הממשל התאגידי בקבוצה.

1.10 הון חוזר

1.10.1 אשראי ספקים ולקוחות

בהתאם לחוזי השכירות בהם מתקשרת הקבוצה בתחום הנכסים המניבים, נדרשים השוכרים לשלם דמי שכירות מראש, כך שהקבוצה אינה מעניקה ללקוחותיה ימי אשראי, מלבד מכירות דלקים וחלק ממתן שירותים כגון תשלומי חשמל, מים וכיו"ב שמחויבים לאחר הצריכה ובהתאם לכך קיימות יתרות לקוחות בדוח על המצב הכספי. בתחום הבניה למגורים משולמות התמורות בגין מכירות יחידות הדיור בהתאם להתקדמות הבניה כאשר חלק מהרוכשים מקבלים פריסות של תשלומים כאשר חלק משולם כמקדמה ומרבית הסכום לפני מועד המסירה. מסירת החזקה לרוכש יחידת הדיור מותנית בתשלום מלוא התמורה.

התשלומים לנותני שירות, לרבות קבלני משנה שונים הינם תשלומים חודשיים. התשלום מתבצע בממוצע בתנאי שוטף + 45.

1.10.2 יתרות ההון החוזר

1.10.2.1 לפרטים בדבר ההון החוזר ראו סעיף 4.2.1 בפרק 2 - דוח הדירקטוריון.

1.10.2.2 שוני בין ההון החוזר להון החוזר לתקופה של שניים עשר חודשים

נתונים	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים (במיליוני ש"ח)	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים) (במיליוני ש"ח)	סה"כ (במיליוני ש"ח)
נכסים שוטפים	3,590	(712)	2,878
התחייבויות שוטפות	(1,592)	200	(1,392)
עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבות השוטפות	1,998	(695)	1,486

השוני בין ההון החוזר להון החוזר לתקופה של שניים עשר חודשים בנכסים שוטפים נובע מנכסים והתחייבויות אשר משויכות לתחום פעילות הנדל"ן למגורים.

הלוואות ואשראי מהותי	אג"ח (סדרה ה')	אג"ח (סדרה ט')	אג"ח (סדרה י')	אג"ח (סדרה יא')	אג"ח (סדרה יב')	אג"ח (סדרה יג')	אג"ח (סדרה יד')
מגבלות אחרות חלות על החברה							
בטחונות	אין	אין	אין	שמונה נכסי נדל"ן מניב במתחם איירפורט סיטי. לפרטים ראו סעיף 1.6.11.2 לעיל.	אין	אין	אין

1.10.3.2.2 למיטב ידיעת החברה, ליום 31 בדצמבר 2025, החברה והחברות הבנות עומדות בכל המגבלות החלות עליהן בקשר עם תנאי אגרות החוב וההלוואות לעיל, בהתאמה.

1.10.3.3 בהתאם לעמדה משפטית מספר 104-15 "אירוע אשראי בר דיווח" של רשות ניירות ערך מחודש אוקטובר 2011, כפי שעודכנה בחודש מרץ 2017, בחודש פברואר 2023 ובחודש ינואר 2024, לחברה אגרות חוב בסכום כולל של כ-6,670 מיליוני ש"ח וכן הלוואות (אשראי מנוצל מגופים בנקאיים ומוסדיים) בסכום כולל של כ-384 מיליוני ש"ח הכוללות (כל הסכם הלוואה על פי תנאיו) תניית הפרה צולבת מסוג Cross-Default מהותית (כהגדרת מונח זה בעמדת הרשות), בכפוף לתנאי סף כמותיים שנקבעו בהסכמים כקבוע בסעיף 1.10.3.2.1 לעיל. בהתאם לאמור, במקרה של התקיימותה של תניית הפרה צולבת

א - 114

מהותית מסוג Cross-Default כאמור באחד או יותר מהסכמי ההלוואה לעיל, ובכפוף לסף הכמותי שנקבע בכל הסכם כאמור, עשויה להיות זכות להעמדת כל ההלוואות המפורטות לעיל לפירעון מיידי. לפרטים אודות אמות מידה פיננסיות מהותיות בהלוואותיה של החברה, האמורות לעיל, ראו סעיף 11.5 לדוח הדירקטוריון.

1.10.3.4 מימון בנקאי/מוסדי

1.10.3.4.1 לפרטים אודות הסכם מימון בין חברות הבנות של החברה, נצבא ומפעלי תחנות, לבין גופים מוסדיים הנמנים על קבוצת הראל חברה לביטוח בע"מ, אשר הסתיים בחודש אוגוסט 2025, ראו ביאור 34.ב.3. לדוחות הכספיים.

1.10.3.5 אמות מידה פיננסיות ומגבלות בקבלת אשראי

לצורך קבלת אשראי, נדרשת הקבוצה, או חברות הנמנות על הקבוצה לפי העניין, להתחייב לעמוד בתנאים מסוימים כאשר אי עמידה בהם מקנה לגוף המממן את הזכות להעמיד את ההלוואה או חלק ממנה לפי העניין לפירעון מיידי. כמו כן, זכאי הגוף המממן להעמיד הלוואה אשר ניטלה על ידי הקבוצה לפירעון מיידי, בין היתר, בקרות אירועים מוגדרים או אירוע העלול לפגוע ביכולתה הכספית של הקבוצה, כפי שיקבע בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי של המממן. במסגרת התקשרויות הקבוצה לצורך העמדת אשראי כנגד שעבוד נכסים שונים, התחייבה הקבוצה בחלק מהמקרים לשמור על יחסים פיננסיים מסוימים לגבי הנכס ולשמור על היחס שבין סך התחייבויות הקבוצה הלווה כלפי הגוף המממן לשווי הנכס המשועבד. לפרטים נוספים ראו ביאור 20.א. לדוחות הכספיים. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, החברה עומדת בכל המגבלות והתחייבויות המפורטות לעיל. לאמות מידה פיננסיות להן התחייבה החברה במסגרת הנפקה לציבור של אגרות חוב (סדרה ה'), אגרות החוב (סדרה ט'), אגרות החוב (סדרה י'), אגרות החוב (סדרה יא'), אגרות החוב (סדרה יב'), אגרות החוב (סדרה יג') ואגרות החוב (סדרה יד') וכן במסגרת נטילת חוב מתאגידים פיננסיים שונים, ראו באורים 21.ג. ו-20.א. לדוחות הכספיים, בהתאמה.

החברה והחברות הבנות עשויות להיות מוגבלות כתוצאה מ"הוראות ניהול בנקאי תקין" של הפיקוח על הבנקים, הכוללות, בין היתר, מגבלות על היקף ההלוואות שיכול בנק בישראל להעמיד ל"לווה בודד", "קבוצת לוויים" אחת ולששת הלוויים ו"קבוצת הלוויים" הגדולים של התאגיד הבנקאי.

1.10.3.6 להלן פרטים לגבי מקורות אשראי אשר בידי הקבוצה ושיעורי הריבית בגינם ליום 31 בדצמבר 2025
1.10.3.6.1 התחייבויות לזמן קצר¹

מאוחד ליום 31 בדצמבר 2024 (אלפי ש"ח)	מאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)	שיעור ריבית אפקטיבית משוקלל ליום 31 בדצמבר 2025 (%)	שיעור ריבית ממוצעת משוקלל ליום 31 בדצמבר 2025 (%)	
הלוואות לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים				
355	84	-	-	משיכת יתר
52,168	142,097	6.25	6.25	אשראי שקלי לא צמוד
15,780	16,152	-	-	חלויות שוטפות של הלוואה

¹ היקפו הממוצע של אשראי לזמן קצר בתקופת הדוח עמד על כ-995,006 אלפי ש"ח.

מאוחד ליום 31 בדצמבר 2024 (אלפי ש"ח)	מאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)	שיעור ריבית אפקטיבית משוקלל ליום 31 בדצמבר 2025 (%)	שיעור ריבית ממוצעת משוקלל ליום 31 בדצמבר 2025 (%)	
התחייבויות לזמן קצר בגין אשראי חוץ בנקאי				
802,923	960,453	-	-	חלויות שוטפות של אגרות חוב
871,226	1,118,786	-	-	סה"כ

 1.10.3.6.2 התחייבויות לזמן ארוך¹

מאוחד ליום 31 בדצמבר 2024 (אלפי ש"ח)	מאוחד ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)	שיעור ריבית אפקטיבית משוקלל 31 בדצמבר 2025 (%)	שיעור ריבית ממוצעת משוקלל ליום 31 בדצמבר 2025 (%)	
התחייבויות למוסדות פיננסיים				
252,474	242,282	1.88	1.88	בשקלים צמודים למדד
(15,780)	(16,152)	-	-	חלויות שוטפות
התחייבויות בגין אשראי חוץ בנקאי				
11,596	10,494	2.40	2.40	התחייבויות לאחריים
6,130,350	6,670,057	2.26	2.22	אגרות חוב
(62,188)	(47,195)	-	-	יתרת פרמיה
(802,923)	(960,453)	-	-	חלויות שוטפות
5,513,529	5,899,033	-	-	סה"כ

 1.10.3.7 אשראי בריבית קבועה לא צמודה

2024 טווח הריבית (%)	2024 ריבית משוקללת (%)	2025 טווח הריבית (%)	2025 ריבית משוקללת (%)	מנגנון הריבית
5%	5%	5%-4.44%	4.84%	ריבית קבועה לא צמודה

 1.10.3.8 דירוג אשראי

לפרטים בדבר דירוג אגרות החוב של החברה למועד הדוח, לרבות מועדי הדירוג, הדירוג שניתן, שם החברה המדרגת ושינויים שחלו בדירוג, ראו דוח מיידי של אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ על אירועים הקשורים בדירוג מיום 18 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-15-061294), המובא כאן על דרך ההפניה.

 1.10.3.9 גיוס מקורות נוספים ומסגרות אשראי

לקבוצה תזרים מזומנים חיובי מפעילות שוטפת וכן אפשרויות לגיוס אשראי בנקאי, חוץ בנקאי לרבות מגופים מוסדיים.

¹ היקפן הממוצע של התחייבויות לזמן ארוך בתקופת הדוח עמד על כ-5,706,281 אלפי ש"ח.

1.10.3.10 שעבודים

להבטחת חלק מהתחייבויות הקבוצה, או חברות הנמנות על הקבוצה לפי העניין כלפי הגורמים המממנים ובעלי אגרות החוב, שעבדה החברה בשעבודים את זכויותיה בנכסים שונים ואת זכויותיה על פי הסכמי השכירות בנכסים. לפרטים נוספים אודות שעבודים של נכסי החברה ראו ביאור 34.ג. לדוחות הכספיים.

1.10.3.11 ערבויות

נכון למועד הדוח, למעט ערבויות במהלך העסקים הרגיל בסכומים לא מהותיים, וכן ערבות של הקבוצה, או חברות הנמנות על הקבוצה לפי העניין, לא העמידה החברה ערבויות לטובת צדדים שלישיים.

1.11 מיסוי

לפרטים בסוגיית חבות הקבוצה במס, לרבות בדבר סביבות המס בהן פועלת הקבוצה, הפסדים וניכויים מועברים לשנים הבאות, שומות מס ושומת מס שבה, ראו ביאור 31 לדוחות הכספיים. שיעור המס האפקטיבי בשנת הדוח הינו כ-19%, ההפרש בין שיעור המס האפקטיבי בשנת הדוח לבין שיעור המס העיקרי החל על החברה הינו בעיקר בגין הכנסות מיסים עקב שומות מס שחתמה החברה לשנים 2022-2023 והכנסות מניצול הפסדים בשיעור מס נמוכים (ראו באור 31.ד. לדוחות הכספיים).

1.11.1 מסלול הטבות על פי חוק לעידוד השקעות הון

לפרטים בקשר עם הטבות מס על פי חוק לעידוד השקעות הון, תשי"ט-1959 בקשר עם פרויקטי השכרה ב"נצבא סיטי" בראש העין, "נצבא פארק" בהרצליה ו"שער הים" בנתניה, ראו באורים 1.10.ב.1. 1.10.ב.2. ו-1.10.ב.4. לדוחות הכספיים, בהתאמה.

1.11.2 הפסדים לצורכי מס שטרם נוצלו וזיכויי מס שטרם נוצלו

ראו באור 31.ב. לדוחות הכספיים.

1.12 ביטוח

למועד הדוח מערך הביטוח של הקבוצה לביטוח רכוש, אובדן תוצאתי וחבויות, כולל פוליסות המכסות סיכונים מסוימים בחלק מנכסי הקבוצה וזאת עד לסכומי ביטוח וגבולות האחריות הקבועים בפוליסות אלו. בין פוליסות אלו: כיסוי לרכוש בפוליסה לסיכונים נקובים בשם מסוג "אש מורחב"; "נוק תוצאתי" עקב נזק לחלק מהסיכונים המכוסים בפוליסת הרכוש; אחריות כלפי צד שלישי וחבות מעבידים.

בשנת הדוח אישר דירקטוריון החברה הקטנת היקף הביטוחים והסמך את הנהלת החברה להחליט על אופן צמצום הכיסוי הנרכש ו/או הקטנת סכום הביטוח הנרכש.

לפרטים אודות הסיכון בהיעדר כיסוי ביטוחי מספיק, ראו סעיף 1.16.2.9 לעיל.

לפרטים בדבר הכיסוי הביטוחי החל על נושאי משרה בחברה, ראו תקנה 22(א)(4) בדוח פרטים נוספים - פרק 4.

איכות הסביבה 1.13

סיכונים סביבתיים שצפויים להשפיע על הקבוצה 1.13.1

להיבטים של איכות הסביבה עשויה להיות השפעה על פעילותה של החברה כבעלים/חוכרים של נכסי מקרקעין. על פי רוב, בעל הקרקע או החוכר הינו בעל האחריות על פי דין להפרות של דיני איכות הסביבה, תכנון בניה וניזקין, היה וההפרה בוצעה בתחום המקרקעין שבבעלותו או מקרקעין שהוא חוכר.

כ-22% מנכסי הנדל"ן של הקבוצה הינם נכסים תחבורתיים הכוללים תחנות מרכזיות, מוסכים וחניונים, חלקם ממוקמים במרכזי אזורים מיושבים. בנוסף, בבעלות הקבוצה מקרקעין המושכרים למפעילים של תחנות תדלוק. על נכסים אלו חלה מערכת דינים הקשורה, בין היתר, בזיהום קרקע, זיהום אוויר, מניעת מטרדי ריח, רעשים וכיו"ב. במרבית ההסכמים במסגרתם מעמידה הקבוצה את נכסיה לשימוש השוכרים ישנה התייחסות לפיה השוכרים לוקחים על עצמם את האחריות לעמידה בהוראות הדין ומתחייבים לשפות את הקבוצה בפני כל טענה או דרישה כלפיה הנובעים מהפרת הדין הקשורה בשימוש בנכסי החברה על ידי השוכרים האמורים.

בפרויקטים לבנייה לשימושים שונים קיימת חשיבות לנטרול השפעות ומפגעים חיצוניים הנגרמים על ידי פרויקטי הבניה ומשפיעים על הסביבה, כגון: זיהום, רעש, הסתרת נוף, פגיעה בקרקע וכיו"ב. עניינים אלה מוסדרים בדרך כלל במסגרת תוכניות בניין עיר, היתרי הבניה הניתנים במסגרת הפרויקטים האמורים והוראות מנהל של הרשויות המפקחות. העלויות הכרוכות ביישום דרישות איכות הסביבה מובאות בחשבון בתמחור הפרויקטים.

ועדת הביקורת של החברה קיבלה בתקופת הדוח סקירה מהחברה על פעילותה בתחום ובפרט על אופן האיתור והטיפול בזיהומי קרקע וזיהום אוויר, כמו כן, סקירה בנוגע להסכמים, רגולציה והליכים משפטיים בתחום בעבר ובהווה. לאור האמור לעיל ולאור ניסיון העבר, הקבוצה מעריכה שהחשיפה שלה לסיכונים סביבתיים מכוח היותה בעלת הזכויות (בעלות/חכירה) בנכסים תחבורתיים, בפרויקטי בנייה ונכסים מניבים אחרים, הינה זניחה.

השלכות מהותיות של הוראות הדין על החברה 1.13.2

כחלק מתהליך קבלת היתר בניה לכל פרויקט, עשוי המשרד להגנת הסביבה לדרוש ביצועו של סקר קרקע ו/או סקר זיהום מים לאיתור חומרים מסוכנים ושיקום הקרקע במידת הצורך, כאשר קבלת ההיתר מותנית בביצוע הסקר ותוצאותיו.

הליכים משפטיים 1.14

(א) בחודש אוקטובר 2023 הגישה חברה בת תביעה כספית נגד המדינה ורמ"י (להלן: "הנתבעות") שעניינה הפרת התחייבות הנתבעות להקצות לחברה הבת קרקע חלופית כדי להשלים את מלוא השטח המגיע לחברה הבת חלף קרקע שהופקעה ממנה במתחם הלאום בירושלים. כפיצוי בגין הנזקים שנגרמו לחברה הבת עקב הפרת ההתחייבות האמורה לרבות הפרת הסכמים שנחתמו בין הצדדים בנושא זה במהלך השנים, תובעת החברה הבת מהנתבעות סך של כ-219.5 מיליון

ש"ח. בתקופת הדוח החל להתנהל הליך גישור בין הצדדים בניסיון להגיע להסכמות. בהתחשב בשלב המוקדם בו נמצאת התביעה, להערכת החברה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, לא ניתן להעריך את סיכויי התביעה.

(ב) לפרטים בדבר תביעות לפיצויים בגין ירידת ערך מקרקעין ובגין הפקעות שונות ראו ביאורים 13(5), 34.א. (10) ו-34.א. (11) לדוחות הכספיים.

(ג) הליכים משפטיים בקשר עם נכסים תחבורתיים - חברות בנות הגישו תביעות נגד ממשלת ישראל באמצעות משרד התחבורה ביחס לארבע תחנות מרכזיות (כפר סבא, טבריה, נהריה ותל אביב) במסגרתן התבקשו סעדים כספיים שונים ולגבי חלקם גם צו הצהרתי לעדכון דמי השימוש ולחילופין צו עשה לפינויים. בשנת 2024 הוחלט לקיים הליך גישור רוחבי לגבי כלל המחלוקות שהתגלעו בין החברות הבנות לבין משרד התחבורה, בין אם כבר הוגשו בגינן הליכים משפטיים ובין אם עדיין לא (תוך הקפאת תקופת ההתיישנות להגשת תביעות בהתאם). התביעות שהוגשו כאמור עוכבו עד לסיום הליך הגישור. נכון למועד אישור הדוח הליך הגישור טרם הסתיים.

(ד) לפרטים בדבר הליכים משפטיים שהוגשו נגד החברה ראו באור 34.א. לדוחות הכספיים.

1.15 מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

1.15.1 הסכמי פיתוח ו/או חכירה עם רמ"י

כחלק מפעילות הקבוצה כיוזמת נדל"ן, במסגרת פרויקטים הכוללים ייזום ובניה על קרקעות בבעלות רמ"י (לרבות פרויקט איירפורט סיטי – ראו באור 4.ב.34 לדוחות הכספיים, מתחם נצבא סיטי – ראו באור 2.ב.10 לדוחות הכספיים ומתחם שרונה – ראו סעיף 1.6.16.3 לעיל), התקשרה הקבוצה עם רמ"י בהסכמים המתירים לקבוצה לפתח את המקרקעין וקובעים את המסגרת לפיתוחם (להלן: "הסכמי הפיתוח"). ככלל, כוללים הסכמי הפיתוח את התנאים בקשר עם מילוי התחייבויות היזום כתנאי לחכירת המקרקעין; קיזוז התשלום ששילמה החברה כיוזם מחשבון דמי החכירה שיגיעו לרמ"י מכוח הסכם החכירה, לכשייחתם; לוח זמנים ביחס לשלבי הפיתוח והבנייה השונים וביחס לפעולות הנדרשות לשם רישום המגרשים כיחידות רישום נפרדות וכבתים משותפים; חובתו של היזום, על פי רוב, לשאת בכל המיסים שיחולו על המגרשים במשך תקופת הפיתוח וכן לשאת בכל הוצאות הפיתוח; בנוסף, זכותה של רמ"י לבטל את הסכמי הפיתוח, במקרים מסוימים.

בהתאם להחלטה מס' 1481, מיום 5 בספטמבר 2016, "ביטול עסקאות ומתן ארכות לביצוען", תפעל רמ"י לביטול עסקאות בשל אי עמידה במועדי השלמת הבניה (כפי שנקבעו בהסכם עם רמ"י) ולהשבת הקרקע לידיה בתנאים אשר נקבעו בהחלטה האמורה. ביום 17 במאי 2017, החלטה מס' 1481 לעיל עודכנה על ידי מועצת רמ"י בהחלטה מס' 1513, עיקרי העדכון כוללים: מתן אורכה להשלמת הבניה בהסכמי פיתוח בתשלום של 51% (למעט באזורי עדיפות לאומית וקו העימות) מהפער בין עלות המקרקעין במועד ההקצאה ובמועד הארכה. לאחר התשלום חוזה הפיתוח יוחלף בחוזה חכירה והארכה תהיה ל-4 שנים נוספות, רמ"י רשאית לצמצם תקופה זו. העדכון עסק בנוסף ברכישת זכויות נוספות במקרה של שינוי תכנוני, החזרת תשלום היטל השבחה, תשלומים במתן ארכות בהקצאת

קרקע למגורים והקצאות ציבוריות. החלטה מס' 4607 מיום 17 באפריל 2019¹, עוסקת ב"אורכות וביטול עסקאות" במכרז ובעסקאות שפטורות ממכרז, בהם תמה תקופת המעבר כפי שנקבעה בהחלטה 1513. במקרקעין שהוקצו במכרז יהיה ניתן לתת אורכה אחרונה בת שנתיים להשלמת הבנייה או אורכה יותר בהתאם לנסיבות הפרויקט והתשלום בגין כל שנה שתוארך יהיה בין 1.5% ל-5% מערך המקרקעין, בהתאם לייעוד המקרקעין (בסעיף זה: "התשלום"). בנוסף, היזם/חוכר יידרש להעמיד בטחונות ואם הוא לא יסיים את הבניה במועד, רמ"י תהיה רשאית לבטל את העסקה. במקרקעין שהוקצו בפטור ממכרז והבנייה לא הסתיימה במועד, רמ"י ככלל תפעל לביטול העסקאות תוך מתן זכות שימוע טרם ביטול העסקה. שיקול לאי ביטול העסקה יהיה במקרים בהם היזם/חוכר החל בבנייה או עשה פעולות ממשיות לבנייה ומראה רצינות לסיום הבנייה. אורכה, אם תינתן, תהיה בתשלום כאמור לעיל. ערבות תדרש לפי שיקול דעת רמ"י ותלויה במידת הפעולות הממשיות שבוצעו לסיום הבנייה.

בעקבות מלחמת חרבות ברזל, בחודש מאי 2024, קיבלה רמ"י החלטה מס' 5592 המתייחסת להארכת התקופה להשלמת הבנייה במקרים שונים, בין היתר במקרים בהם מועד סיום הבנייה הוא 31 בדצמבר 2024 או לפני, תינתן ארכה של שנה אחת ללא תשלום.

1.15.2 הגבלות מכוח שטר הנאמנות

1.15.2.1 לפרטים בדבר הגבלות על חלוקה, הרחבות סדרה, שעבודים ועמידה ביחסים פיננסיים עליהם התחייבה החברה בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ה'), ראו סעיפים 4.3.1 ו-4.3.3, בדוח הצעת מדף מיום 19 בינואר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-008557), המובא כאן על דרך ההפניה.

1.15.2.2 לפרטים בדבר הגבלות על חלוקה, הרחבות סדרה, שעבודים ועמידה ביחסים פיננסיים עליהם התחייבה החברה בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ט'), ראו סעיפים 6.1 ו-6.3, בדוח הצעת מדף מיום 24 בינואר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-008323), המובא כאן על דרך ההפניה.

1.15.2.3 לפרטים בדבר הגבלות על חלוקה, הרחבות סדרה, שעבודים ועמידה ביחסים פיננסיים עליהם התחייבה החברה בשטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרה י' וסדרה יא'), ראו סעיפים 7.1 ו-7.3, בדוח הצעת מדף מיום 10 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-043057), המובא כאן על דרך ההפניה.

1.15.2.4 לפרטים בדבר הגבלות על חלוקה, הרחבות סדרה, שעבודים ועמידה ביחסים פיננסיים עליהם התחייבה החברה בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה יב'), ראו סעיפים 7.1 ו-7.3, בדוח הצעת מדף מיום 17 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-603976), המובא כאן על דרך ההפניה.

1.15.2.5 לפרטים בדבר הגבלות על חלוקה, הרחבות סדרה, שעבודים ועמידה ביחסים פיננסיים עליהם התחייבה החברה בשטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרה יג' וסדרה יד'), ראו סעיפים 7.1 ו-7.3, בדוח הצעת מדף משלים מיום 2 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-095424), המובא כאן על דרך ההפניה.

¹ רשות מקרקעי ישראל, החלטה מס' 4607 "אורכות וביטול עסקאות", 17 באפריל 2019.

1.15.3 כפיפות הפעילות לחוקים ספציפיים

לפרטים בדבר חוקים להם כפופה פעילות הקבוצה בתחומי הנדל"ן המניב ובנייה למגורים, ראו סעיפים 1.6.17 ו-1.7.6.2 לעיל, בהתאמה.

1.16 גורמי סיכון העשויים להשפיע על הקבוצה

פעילותה של הקבוצה מושפעת, בין היתר, מגורמי הסיכון הבאים:

1.16.1 סיכוני מאקרו

1.16.1.1 מצב כלכלי וביטחוני במדינת ישראל

עיקר פעילותה של הקבוצה הינה בישראל. האטה כלכלית ו/או משבר כלכלי במשק הישראלי ו/או במשק העולמי עלולים להתרחש ממגוון רחב של גורמים כגון מגיפות, מלחמה/אי וודאות בטחונות, אי ודאות פוליטית, עימותים בין מדינות, מצבי חירום ועוד. האטה כלכלית ו/או משבר כלכלי עשויים להתבטא בירידות חדות בשווקים הפיננסיים, בשינויים בשערי מטבע חליפין, בשינויים במחירי סחורות, דבר העלול לפגוע במצבם הכלכלי של שוכרי הקבוצה וכפועל יוצא להשפיע על שיעורי התפוסה בנכסים המניבים וכפועל יוצא על תוצאות פעילותה כמו גם על הכדאיות הכלכלית בפרויקטים חדשים. כמו כן, האטה כלכלית במשק, אשר עשויה לנבוע מסביבה אינפלציונית גבוהה, שיעור ריבית גבוה וכו', עלולה לגרום להאטה כלכלית בענף הנדל"ן למגורים וכתוצאה מכך לקושי בקבלת מימון, ברכישת נכסים, ירידה בביקושים לדירות ו/או במחירי הדירות הנמכרות על ידי החברה. החמרה במצב הביטחוני בישראל עלולה לגרום לירידה בביקושים לשטחים המיועדים להשכרה, לירידה בביקוש לדירות, למחסור בכוח אדם בענף הבנייה ולהתייקרות עלויות עבודות הבניה וכפועל יוצא עלול להשפיע על מחיר הרכישה של נכסים. לפרטים נוספים אודות המלחמה והשפעותיה על פעילותה של החברה, ראו סעיף 1.5.1 לעיל.

1.16.1.2 האטה כלכלית במדינות בחו"ל בהן פועלת הקבוצה

לקבוצה השקעות בנדל"ן באירופה, בעיקר בצרפת. האטה כלכלית ו/או משבר כלכלי באירופה ובפרט בצרפת, עלולים להתרחש ממגוון רחב של גורמים כמפורט בסעיף 1.16.1.1 לעיל ולפגוע במצבם הכלכלי של שוכרי הקבוצה בהן.

1.16.2 סיכוני שוק (סיכונים ענפיים)

1.16.2.1 תנודות באינפלציה וברמת הריבית בחו"ל

פעילות הקבוצה בחו"ל ממומנת ברובה ממקורות עצמיים של הקבוצה מישראל. דמי השכירות המשולמים בגין נכסי הקבוצה בצרפת צמודים בעיקרם למדד תשומות הבניה הצרפתי. עליה בשיעורי הריבית מעבר לשיעור השינוי במדד תשומות הבניה הצרפתי עשויה לשחוק את המרווח התזרימי של הקבוצה, להאריך את משך הזמן הנדרש לה להחזר ההון העצמי בעסקאות אלה ולהעלות את רמת הסיכון הגלומה בהן.

1.16.2.2 סיכון אשראי

לפרטים ראו ביאורים 36.ב. ו-37.א. לדוחות הכספיים.

1.16.2.3 סיכון נזילות

לפרטים ראו ביאורים ג.36 ו-ב.37. לדוחות הכספיים.

1.16.2.4 חשיפה מטבעית

לפרטים ראו ביאורים ג.36 ד. ו-ג.37. לדוחות הכספיים.

1.16.2.5 חשיפות לשינוי שיעורי הריבית

לפרטים ראו סעיף 1.5.3 לעיל וביאורים ג.36 ד. ו-ד.37. לדוחות הכספיים.

1.16.2.6 חשיפה לשינויים במדד

לפרטים ראו סעיף 1.5.2 לעיל וביאורים ג.36 ד. ו-ג.37. לדוחות הכספיים.

1.16.2.7 שינוי מדיניות הממשלה בעניין זמינות משכנתאות ו/או מיסוי נדל"ן ו/או הטבות לרוכשי דירות

לממשלת ישראל השפעה רחבה ועמוקה על פעילות החברה בתחום הנדל"ן למגורים, ובכלל זאת קביעת שיעור הריבית במשק, מדיניות הפיקוח על הבנקים והשפעתו על שוק האשראי וענף המשכנתאות, קביעת מדיניות בקשר עם מכסות להעסקת פועלים זרים, קביעת הטבות ותמריצי מס והענקת מענקים וסובסידיות לרוכשי דירות על פי מדיניות הממשלה המשתנה מעת לעת. לכל המהלכים של ממשלת ישראל, לרבות אלו שנועדו לעודד ולהגדיל את היצע הדירות, עלולה להיות השפעה שלילית על עסקי החברה. שינוי מדיניות הממשלה בנושאים אלו, לרבות ביטול כל או חלק מהטבות אלו בנושאי משכנתאות, מס רכישה, מענקי מקום ו/או התנאים בהן ניתנות הטבות, עלול להביא לשינוי בביקוש לדירות או להשפיע על מחירן.

1.16.2.8 סיכונים רגולציה ומיסוי

הפעולות, ההנחיות ושינויי החקיקה השונים המבוצעים, מעת לעת, בפרט בכל הנוגע לסוגיות מיסוי מקרקעין, משפיעים במידה רבה, בין היתר, על הכדאיות הכלכלית של השקעה בתחום הנדל"ן בישראל, ובכלל זה רכישה ו/או החזקה לפרקי זמן ארוכים של נכס נדל"ן וכן עלול להביט להורדת ביקושים, באופן שיפגע בפעילות החברה. כמו כן, הגדלת חבות המס של החברה ו/או הטלת מסי רכוש הנובעת מהחזקת הנכסים ו/או מרכישת ו/או מכירת נכסים עלולה לפגוע בתוצאותיה הכספיות של החברה ולפגוע בשווי נכסיה.

בנוסף, חקיקת חוקי עזר עירוניים לגביית היטלי בנייה, מים, ביוב, סלילה, ניקוז וכו', משפיעה על תעריפי היטלי הפיתוח. עליית התעריפים עשויה לגרום לירידה ברווחיות הפרויקטים.

1.16.2.9 ביטוח

לא כל הסיכונים האפשריים מכוסים או ניתנים לכיסוי בפוליסות השונות שנערכו על ידי הקבוצה, ככל שנערכו כיסויים ביטוחיים. חלקם של הסיכונים בפוליסות שנערכו (אם נערכו), מכוסים באופן חלקי בלבד וחלקם אינם מכוסים כלל ולפיכך תקבולי הביטוח, ככל שיתקבלו, לא בהכרח יכסו את מלוא היקף הנזקים ו/או את כל ההפסדים האפשריים (הן לעניין נזקים לצדדים שלישיים, הן לעניין אובדן הכנסות אפשרי והן לעניין עלויות ההקמה והשיקום של רכוש החברה). כמו כן, אין כל וודאות כי ניתן יהיה להמשיך לרכוש פוליסות מתאימות בעתיד בתנאים מסחריים סבירים או בכלל.

זאת ועוד, לגבי ביטוחים מסוימים, כגון סייבר, פשיעה, אי נאמנות עובדים, זיהום הדרגתי, טרור, מלחמה, רעידת אדמה ושבר מכני, עלולה החברה להחליט שלא לעורכם כלל ונכון להיום חלקם גם לא נערך.

הנהלת הקבוצה שוקלת מעת לעת האם לרכוש ביטוח לנזקי רעידות אדמה עבור נכסיה. במידה וייגרם נזק בקנה מידה נרחב לנכסי הקבוצה עקב רעידת אדמה, עלולה להיגרם לה, ביחס לנכסים המבוטחים כנגד סיכון זה, חשיפה בגובה השתתפות העצמית בפוליסה ובמקרים מסוימים גם עלות ההריסה ופינוי הריסות. ביחס לנכסים שאינם מבוטחים מגיע היקף החשיפה המקסימאלי לעלות התיקון או ההקמה של אותם נכסים וכן עלול להגרם אובדן הכנסה בהעדר שוכרים.

במקרה קיצון, נזקים שאינם מכוסים בביטוח או מכוסים באופן חלקי או בגבולות אחריות נמוכים, אף עלולים לגרום לפגיעה בעסקי החברה או להיות בעלי השפעה מהותית לרעה על עסקיה, מצבה הכספי, תוצאות פעילותה או תחזיותיה.

1.16.2.10 סיכוני סייבר

הקבוצה נסמכת על שרתים ומערכות מידע בפעילותה. תקלות במערכות מידע וכשלים באבטחת המידע, לרבות על ידי פריצה למערכות המחשוב של הקבוצה עלולים לגרום לשיבוש ופגיעה במידע ובתפעול השוטף של המערכות התומכות בפעילות העסקית, לאובדן מידע ולעלויות גבוהות בגין שיקום מערכות המידע. בנוסף, פגיעה מכוונת במערכות המידע של הקבוצה עלולה לגרום לזליגת מידע לרבות מידע פנים מהותי, מידע אישי ומידע בעל רגישות מיוחדת לגורמים לא מורשים, לפגיעה בשלמות המידע ואף לפגיעה בפעילותה העסקית.

מדיניות ניהול סיכון הסייבר בקבוצה מאושרת על ידי מר צוף, יו"ר דירקטוריון החברה. יישום מדיניות הסייבר בקבוצה הינה באחריות מנהל מערכות מידע במיקור חוץ. השירותים שניתנים על ידו כוללים מיפוי סיכונים למערכות המידע ולמידע, קביעת רמת ההגנה הנדרשת להם וביצוע פעולות למניעת כשלים במערכות המידע, בין היתר, באמצעות קבלת שירותים מיועצים מקצועיים בתחום אבטחת המידע, באמצעות מנגנוני גיבוי ואבטחה, מנגנונים למניעת כשלים במערך המחשוב, הצפנת מידע, העלאת רמת אבטחת המידע (לרבות ברמת העובד) וסיוע בבחינת הצורך בביטוח.

החברה מבצעת ביקורות באמצעות מבקר הפנים שלה אחת לתקופה לצורך בחינת אופן ניהול מערכות המידע וסיכון הסייבר בקבוצה. ממצאי והמלצות מבקר הפנים נדונים בוועדת הביקורת של החברה. כמו כן, הקבוצה מבצעת מדי תקופה סקר סיכונים על ידי מומחים חיצוניים כשממצאי הסקר מוצגים בפני דירקטוריון החברה, לאחר השלמתו. כמו כן, מנהל אבטחת המידע סוקר בפני דירקטוריון החברה, אחת לתקופה, את מערך אבטחת המידע.

1.16.3 סיכונים ייחודיים לקבוצה

1.16.3.1 שוכר עיקרי בנכסי הקבוצה בישראל

לקבוצה תלות במספר מפעילי תחבורה ציבורית, שינוי לרעה במצבם הכספי ו/או שינוי בהסכמות לגבי מפעילי התחבורה עם משרד התחבורה עשויים להשפיע על תוצאותיה העסקיות של הקבוצה.

1.16.4 פירוט גורמי סיכון על פי טיבם ומידת השפעתם

1.16.4.1 להלן פירוט גורמי הסיכון על פי טיבם ומידת השפעתם, להערכת הנהלת החברה, על עסקי

הקבוצה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון			
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
סיכוני מאקרו			
		X	מצב כלכלי וביטחוני במדינת ישראל
X			האטה כלכלית במדינות בחו"ל בהן פועלת הקבוצה
סיכוני שוק (ענפיים)			
X			תנודות באינפלציה וברמת הריבית בחו"ל
	X		סיכון אשראי
X			סיכון נזילות
	X		חשיפה מטבעית
	X		חשיפה לשינוי שיעורי הריבית
	X		חשיפה לשינויים במדד
	X		שינוי מדיניות הממשלה
	X		סיכוני רגולציה ומיסוי
	X		ביטוח
X			סיכוני סייבר
סיכונים ייחודיים לקבוצה			
	X		שוכר עיקרי בנכסי הקבוצה בישראל

אזהרה בגין מידע צופה פני עתיד

סעיף זה בדבר גורמי הסיכון של הקבוצה כולל גם תחזיות, הערכות, אומדנים ומידע אחר המתייחסים למידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968, שהתממשותם אינה ודאית ואינה בשליטתה של הקבוצה בלבד. העובדות והנתונים העיקריים ששימשו בסיס למידע זה הינן עובדות ונתונים בנוגע לניסיון העבר של הקבוצה ועסקיה, עובדות ונתונים בנוגע למצב הנוכחי של תחומי הפעילות בהם פועלת הקבוצה באזורי פעילותה ועובדות ונתונים מאקרו כלכליים, והכל כפי שידועים לקבוצה במועד דוח זה. אין לחברה כל ודאות כי ציפיותיה והערכותיה או יתממשו ותוצאות הפעילות של הקבוצה עלולות להיות שונות באופן מהותי מהתוצאות המוערכות או המשתמעות מהאמור לעיל, בין היתר עקב שינוי בכל אחד מהגורמים דלעיל.

**נספח א'
מכתב הכללה שמאי
והערכת שווי
"בית הערבה"**



23 במרץ 2026

לכבוד
אירפורט סיטי בע"מ
שלום רב,

הנדון: אישור צירוף הערכות שווי לדוח התקופתי לשנת 2025 של אירפורט סיטי בע"מ ("החברה")

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו לצירוף הערכות השווי המפורטות להלן, שנערכו על ידי אבירן שמאות מקרקעין בע"מ לדוח התקופתי לשנת 2025 של החברה אשר יפורסם לציבור עד יום 31.3.2026.

להלן רשימת הערכות השווי שמכתב הסכמה זה חל ביחס אליהן:

1. הערכת שווי ביחס ל"בית הערבה" בקריית שדה התעופה מ.א. "חבל מודיעין", אשר נערכה ליום 31.12.2025 ונחתמה ביום 23.3.2026.

2. הערכת שווי ביחס ל"בית גולן", בקריית שדה התעופה מ.א. "חבל מודיעין", אשר נערכה ליום 31.12.2025 ונחתמה ביום 23.3.2026.

לבקשתכם הננו נותנים בזאת את הסכמתנו לחברה לפרסם לציבור את הערכות השווי הנ"ל, ולכלול אותן (לרבות בדרך של הפניה) בדוח התקופתי לשנת 2025 שיפורסם לציבור עד יום 31.3.2026.

אנו מסכימים כי מכתבנו זה ייכלל בדוח התקופתי לשנת 2025 של החברה שיפורסם לציבור עד יום 31.3.2026.

בכבוד רב,

אבירן שמאות מקרקעין בע"מ



ארז אבירן
שמאי מקרקעין (B.A.)

אמיר עזרא
שמאי מקרקעין (B.A.)

ליאל נוי
שמאי מקרקעין וכלכלן (B.A.)

אסף מור
שמאי מקרקעין (B.A.)

רון אליהו
כלכלן (B.A.)

שרון שייך
מנהלת המשרד

שומת מקרקעין מקיפה
גוש 6832 חלקה 128
(חלק ממגרש 3 עפ"י גז/566)
בניין "בית הערבה"
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
AIRPORT-CITY מתחם



23 במרץ 2026
מספרנו: 3175/12/25

לכבוד
חברת איירפורט סיטי בע"מ
נתב"ג

שומת מקרקעין מקיפה
גוש 6832 חלקה 128
(חלק ממגרש 3 עפ"י גז/566)
בניין "בית הערבה"
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
AIRPORT-CITY מתחם





1. מטרת חוות הדעת ונתונים מרכזיים:

התבקשנו ע"י סמנכ"ל הכספים של חב' איירפורט סיטי - מר יהודה ונדרולדה לערוך חוות דעת שמאית ובמסגרתה לאמוד את שווי השוק של הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקן דיווח כספי בינלאומי מס' 40.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק כדלקמן:
"המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה".

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל. לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסי במימוש.

גילוי פרטים:

חוות דעת זו הוזמנה ע"י החברה באמצעות מר יהודה ונדרולדה שהבהיר כי הנכס שבנדון מוגדר כנדל"ן להשקעה.

מועד ההתקשרות לביצוע השומה הוא דצמבר 2025 מספר רישיון שמאי 522. אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ותפורסם לציבור.

הנני מציין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968.

קיבלתי כתב שיפוי מחברת נצבא החזקות בע"מ לפיו מתחייבת החברה לשפות את השמאים באם תוטל עליהם חבות כספית בקשר לשומה בגין כל טענה ו/או דרישה ו/או תביעה מכל סוג שהוא בקשר עם הערכות שווי נכסי החברה ו/או בבעלות חברות הבת.

יחסי תלות ושכר טרחה:

הריני מצהיר כי אין לי עניין בנכס הנישום.

כ"כ לא קיימים יחסי תלות¹ ביני לבין החברה. אין תלות בין תוצאות השומה לבין כללי ההתקשרות ו/או שכ"ט.

לא הסתמכתי על מומחים ויועצים. בין היתר הסתמכתי על נתונים לגבי השוכרים וכללי ההתקשרות מולם כפי שהוצגו על ידי החברה.

הנני עורך מפעם לפעם חוות דעת שמאיות לנכסי החברה לרבות בטוחות לבנק וכו'.

¹ הובא לידיעתי כי קיים נייר עמדה של הרשות לניירות ערך בעניין תלות/מהותיות מעריך השווי, שלפי המבחנים שנקבעו בו הנני מוגדר כשמאי תלוי/מהותי. בעניין זה הוגש מכתב מטעם יו"ר לשכת שמאי המקרקעין מיום 12.3.15 המציג ומבהיר את עמדת לשכת שמאי המקרקעין בנושא.



ניסיון תעסוקתי בתחום המקרקעין:

1998 - בעלים ומנהל משרד פרטי לשמאות ויעוץ במקרקעין.

המשרד בראשותי מדורג החל משנת 2017 ע"י חברת דן אנד ברדסטריט (Dun's 100) ברשימת המשרדים המובילים במדינת ישראל בתחום שמאות מקרקעין.

המשרד עורך חוות דעת שמאיות בין היתר לחברות ציבוריות מובילות, הנהלות בנקים מסחריים לרבות מחלקת נכסים של הבנק, חברות יזמיות/קבלניות, עבור ועדות מקומיות לתכנון ובניה (1999-2019), משרדי עורכי דין לרבות כונסי נכסים ועוד.

כ"כ הנני עורך חוות דעת שמאיות כמומחה ממונה מטעם בית משפט בנושאי שווי נכסים ו/או ירידת ערך.

שמאי מייעץ במתחמי "פינוי בינוי" לרבות עריכת בדיקות כדאיות כלכלית שמאית, אומדני דמ"ש, טבלאות ניקוד ועוד.

שימשי שמאי מכריע (בתיקים מלפני תיקון 84) הממונה מטעם וועדות ערר לנושא פיצויי הפקעה וירידת ערך. כ"כ שימשי שמאי מכריע לנושא היטל השבחה.

הנני כלול ברשימת שמאים מורשים של הבנקים המסחריים המובילים.

"שמאי התכנית" במתחמי איחוד וחלוקה לרבות כעורך טבלאות האיזון והקצאה שמאושרות כחלק ממסמכי התכנית.

שימשי שמאי יועץ למס' חברות מפתחות בפרויקטים של התחדשות עירונית שמונחים ע"י משרד השיכון.

1994 – 1998 חב' ליעוץ כלכלי ושמאות מקרקעין – תפקיד אחרון שמאי מקרקעין.

1996 – 1998 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – עוזר הוראה בקורס "מבוא לשמאות מקרקעין" (הרצאות פרונטאליות וסיוע בכתיבת הבחינה הסופית).

לצורך חווה"ד נערכו הפעולות העיקריות הבאות:

- * עיון במסמכי ממ"י השונים לפי העניין.
- * נערך ביקור בנכס ובסביבה.
- * נבדקו נתוני תכנון.
- * נבדקו תכניות והתרים.
- * נבדקו נתוני חכירה.
- * נבחנו נתוני שוק.
- * התקבלו מסמכים משפטים ואחרים מהחברה.
- * עיון בשומה קודמת נכון למועד הקובע 31.12.24 בה נקבע שווי הנכס לכ- 126.7 מיליון ש"ח + מע"מ.



2. פרטי הנכס:

6832	:	גוש
128	:	מס' חלקה
9,423 מ"ר	:	שטח חלקה רשום
כ- 12,681 מ"ר	:	שטח בנוי ברוטו
רשות הפיתוח (בשלמות)	:	בעלים רשום
איירפורט סיטי בע"מ בשלמות (בשלמות)	:	חוכר רשום
תאריך סיום חכירה 13.11.2048	:	
רח' ערבה, פ' גולן במתחם הידוע כ"איירפורט סיטי" בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. "חבל מודיעין".	:	מיקום

* הפרטים נלקחו מפלט מידע שהוצא מהאינטרנט מיום 13.1.26.

לעניין המצב הביטחוני במועד הקובע –

מזה כשנתיים מדינת ישראל שרויה באי וודאות ביטחונית מתמשכת. מדובר במשבר ביטחוני חריג בעוצמתו שנפרס על פני מס' חזיתות ומשנה עוצמות מפעם לפעם.

במועד הקובע, קיימות הפסקות אש בכלל החזיתות ואין מגבלות מהיבט זה על המשק.

מאחר וחלפו למעלה משנתיים מאז פרוץ המשבר הבטחוני ועד למועד הקובע, רובן המוחלט של עסקאות ההשוואה מגלמות את אי הוודאות הנ"ל לרבות נתוני המקרו האחרים. היכן שנדרש גולמו התאמות.

לאחר המועד הקובע, מדינת ישראל תקפה פעם נוספת באירן ולבנון. כיום קיימות הגבלות תנועה על התושבים ועסקים.

לא ברור האם למצב ביטחוני זה תהיינה השלכות מעבר לטווח הקצר בשים לב לכך שלאחר התקיפה הקודמת באירן המשק חזר לשגרה. בכל מקרה, אירוע זה פרץ לאחר המועד הקובע.



הנכס מהווה מבנה משרדים מודרני הידוע בשם "בית הערבה" המשמש בשכירות חופשית מס' שוכרים.

3.1 תיאור הנכס:

המגרש בעל חזית צפונית לרח' הגולן וחזית מערבית לרח' הערבה.

המבנה כולל חמש קומות מעל קומת מרתף חלקית וגג שטוח מבטון.

הבניין בנוי ממעטפת בטון מזוין בשילוב קונסטרוקציות מתכת פנימית. קירותיו החיצוניים של המבנה בנויים בחלקם מקירות מסך, בחלקם מבטון בחיפוי אבן ניסורה.

קומת המרתף-

כוללת: שטחי אחסון ושטחים טכניים. שטחי האחסון כוללים: רצפת בטון מוחלק/קרמיקה למחצה, ספרינקלרים ותאורה פלורסנטית. השטח מושכר

קומת הכניסה (ק"ק)-

מחולקת ל: לובי מפואר, עמדת שומר, משרדים ושטחי שרות נוספים.

הכניסה כוללת: גשר עץ/דק דקורטיבי בשילוב מזרקה. הלובי כולל גמר: פאטיו רחב, דלפק קבלה מפואר, רצפת פרקט, חיפוי שיש על הקירות, תקרת גבס תלויה, ותאורה שקועה.

כאמור לעיל, המבנה מושכר בשכירות חופשית לשוכרים שונים.

רמת הגמר של המשרדים משתנה בין כל שוכר. ישנם שטחים פנויים לשיווק.

בחלקו הדרומי של המגרש בנוי מרתף לחניה וחניה על קרקעית.

מרתף החנייה:

מרתף החנייה בן קומה אחת וכולל 94 מקומות חנייה תת קרקעיות.

על גג מרתף החנייה הוכשרו 116 מקומות חנייה נוספים עיליים.

הכניסה למתחם החנייה מרח' הערבה.

גג מרתף החנייה מרוצף באבני מדרכה משתלבות.

3.2 תיאור הסביבה:

הנכס הינו חלק ממתחם רחב ידיים בהיקף של כ- 750 דונם הידוע כמתחם ה- "איירפורט סיטי" הסמוך לנתב"ג.

המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי טק ומשרדים מודרניים, מבני אחסנה ולוגיסטיקה המאופיינים באולמות גדולים וגמר מתאים.

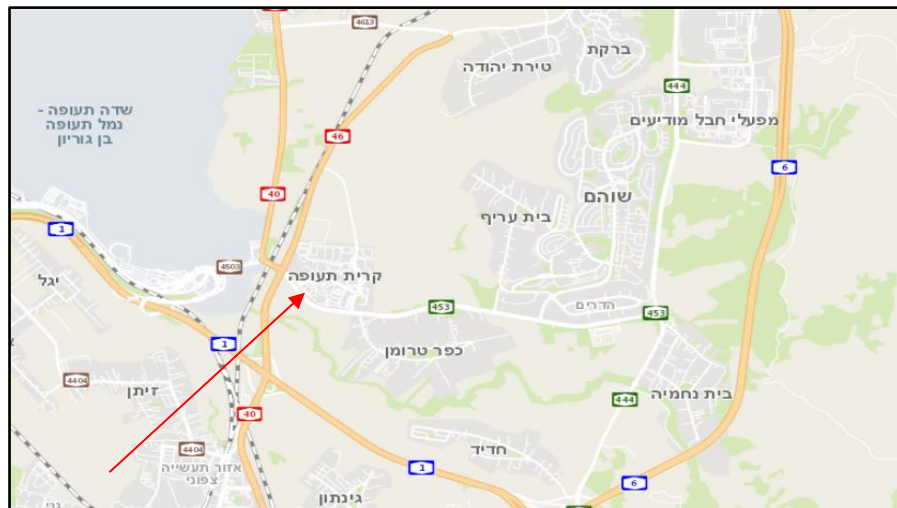
כמו כן ניתן לראות מרכז מסחרי הכולל מגוון רחב של חנויות וכן מסעדות.

המבנים השייכים לחברה מושכרים בשכירות חופשית לשוכרים שונים.

פיתוח המתחם תואם את הסביבה העסקית וכולל מדרכות, כבישים סלולים, תאורה, כיכרות, חשמל, ביוב וניקוז ועוד.

הכניסה הראשית למתחם נעשית מכביש מס' 453. כ"כ ישנה דרך גישה המחברת צפונה לכיוון לכביש מס' 40 (כביש לוד – פ"ת).

להלן סביבת הנכס:



4. יום הביקור בנכס:

ביקור בנכס ובסביבה נערך ע"י ליאל נוי, שמאי מקרקעין ביום 18.2.26.

5. המועד הקובע לחוות הדעת:

התבקשנו להתייחס ליום ה- 31.12.25.



6. נתוני תכנון:

בדיקת נתוני תכנון כפי שמתפרסמים ע"י רשויות התכנון לרבות מול החברה, מעלה את הפרטים העיקריים הבאים:

תב"ע מס' גז/566 פורסמה למתן תוקף בי.פ. מס' 4475 ביום 9.01.97
תב"ע גז/566/1 פורסמה למתן תוקף בי.פ. מס' 4990 ביום 31.5.2001
תב"ע גז/566/19 פורסמה למתן תוקף בי.פ. מס' 5750 ביום 19.12.07

תשריט מס' גז/מק/566 / 12 מאושר בוועדה המקומית מיום 22.7.04.

יעוד החלקה - תעסוקה והיי טק.

התכליות המותרות יכללו-

מבנים ומפעלים לתעשיית היי-טק, משרדים, מרפאות, מכונים ומעבדות, שירותים אישיים עסקיים ופיננסיים, מחסני מכר ואולמות תצוגה, מסעדות ומזנונים, סדנאות וגלריות, שטחי חניה ומתקני חניה, שטחי אחסנה.

הוראות בניה באזור תעסוקה והיי טק:

מגרש מינימאלי – 4 דונם.

תכסית הבניין - 40% משטח המגרש.

80%	שטח עיקרי -
20%	שטח שרות על קרקעי -
====	
100%	שטח ברוטו על קרקעי
50%	שטח שרות מתחת לקרקע -
====	
150%	שטח ברוטו על ותת קרקעי

בינוי -

מס' קומות מעל הקרקע – 6

מס' קומות מתחת לקרקע – 2

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי שהדבר יחשב כשינוי לתוכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התוכנית ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.



סיכום

סה"כ שטח עיקרי	:	כ- 7,538 מ"ר
סה"כ שטח שרות מעל הקרקע	:	כ- 1,885 מ"ר
		=====
סה"כ שטח ברוטו מעל הקרקע	:	כ- 9,423 מ"ר
סה"כ שטח מתחת לקרקע	:	כ- 4,711 מ"ר
		=====
סה"כ שטח ברוטו מעל ומתחת לקרקע		כ- 14,134 מ"ר

נתוני רישוי:

.7

היתר בניה מס' 20050573 מיום 26.10.2005
היתר בנייה מס' 20060321 מיום 18.01.2007
אושר להקים מבנה תעשייה והיי-טק בחלקה.

בקשה להיתר מס' 20210352/1 מיום 13.7.2021
לטובת תכנית שינויים לחלוקה פנימית של חלל קיים במבנה תעשייה והייטק ע"י קירות גבס וזכוכית.

מדובר בבניין בן 5 קומות מעל קומת מרתף לאחסנה +בניה על הגג.

כ"כ בהיתר נפרד אושר להקים מרתף חניה בשטח של כ- 2,323 מ"ר.

להלן סיכום שטחי הבניה :

שטח ברוטו במ"ר	שטח שרות במ"ר		שטח עיקרי במ"ר	מפלסים
	אחר	חניה		
3,258	935	2,323	--	מתחת לקרקע
9,423	1,884		7,538	מעל הקרקע
12,681	2,819	2,323	7,538	סה"כ שטחי בניה

ניתן טופס 4 מיום 9.9.07



8. נתוני משפט:

8.1 בהתאם לפלט מידע שנצפה באינטרנט מיום 13.1.26 עולים הפרטים הבאים:

גוש	:	6832
חלקה	:	128
שטח חלקה רשום	:	9,423 מ"ר.
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות)
חוכר רשום	:	איירפורט סיטי בע"מ (ח.פ. 511659401), בשלמות עד לתאריך- 13.11.2048.
משכנתא ²	:	רשומה משכנתא מדרגה ראשונה מיום 7.6.23 לרזניק פז נבו נאמנויות בע"מ על שם איירפורט סיטי ללא הגבלת סכום.

• קיימת הערה בדבר אתר עתיקות.

8.2 חוזה חכירה מהוון מיום 15.9.13 בין מנהל מקרקעי ישראל (להלן-"המחכיר") לבין איירפורט סיטי בע"מ (להלן-"החוכר"), ממנו עולים הפרטים הבאים:

המקום:	:	חבל מודיעין
שטח:	:	9,423 מ"ר
גוש:	:	6832
חלקה:	:	128 (בשלמות)
תק' החכירה:	:	מגרש מס' 128 לפי תכנית מפורטת גז/מק/ 566 /19. 14.11.99-13.11.2048
מטרת החכירה:	:	תעסוקה והיי טק
קיבולת הבנייה:	:	12,695 מ"ר
שטח שירות:	:	5,156.6 מ"ר

ביום 12.12.99 נחתם חוזה פיתוח בין המנהל לבין קריית שדה תעופה בע"מ ביחס למגרש מס' 3 לפי תכנית גז/מק/ 566 בתיק מס' 526191110 א'.

ביום 19.12.07 אושרה התוכנית גז/מק/ 566 /19 התב"ע החדשה חילקה את מגרש מס' 3 לשלושה מגרשים-

מגרש 128, מגרש 129, מגרש 1/130.

מגרש נשוא חוזה מהווה את מגרש 128 ע"פ התב"ע החדשה ומהווה את חלקה 128 בשלמות.

² לפי החברה מדובר במשכנתא לטובת בעלי האג"ח מסדרת י"א שהנפיקה החברה. שווי השוק נערך כמקובל ללא חוב או שיעבוד.



8.3 התקשרות מול ברקת עובדים להתיישבות חקלאית שיתופית בע"מ (להלן: "ברקת"):

בשנת 1997 התקשרה החברה עם ברקת בהסכם לפיו התחייבה לבנות עבור ברקת שטחים מבונים כתמורה נטו לשווי זכויות ברקת בקרקע, המשקפים כ- 7% מכלל השטחים המבונים עפ"י ההסכם. הוצגו ההסכמים מול ברקת.

נמסר ע"י החברה כי המצב המשפטי כיום הוא כזה שרק בחלק מהמגרשים זכאית ברקת לזכויות במקרקעין.
בכל נכס שבו רלוונטי הדבר, שווי הזכויות יגלם את חלקה של חברת איירפורט סיטי בנפרד.

8.4 לעניין כביש הצפוני:

נמסר ע"י החברה כי ההתחייבות להשתתפות בעלות הכביש הינה של החברה עצמה ולא שייכת למקרקעין.

בשומות הקודמות הופחת חלק יחסי (בהיקף זניח ביחס לשווי הכולל) בגין עלות זו.
התבקשתי שלא להביא בחשבון עלות זו מאחר והוחלט כי אינה רלוונטית למקרקעין, כאמור.

8.5 לעניין דמי ניהול-

השוכרים משלמים בנוסף דמי ניהול מבנה. ראה בהרחבה התייחסות לעודף ניהולי בהמשך.

8.6 נתוני שכירות:

הוצגה בפנינו טבלה עם דרישת תשלום שהוגשה לשוכרים השונים לתשלום על בסיס החוזה שנחתם.

המחירים אינם כוללים מע"מ, וצמודים למדד המחירים לצרכן. המחירים אינם כוללים דמי ניהול. להלן הסכמי השכירות שנחתמו לאחרונה להתרשמות:

8.6.1 הסכם שכירות בין איירפורט סיטי בע"מ לבין אדמה פתרונות לחקלאות בע"מ:

להלן עיקרי הפרטים מהסכמי השכירות ותוספותיהן, האחרון מיום 6.12.2022:

המושכר-

- שטח של 6,187 מ"ר במבנה כולל שטחים בקומת מינוס ובקרקע.
- 159 מקומות חניה עיליים.
- 50 מקומות חניה תת קרקעיים.



תקופת השכירות-

עפ"י הסכם שכירות המקורי, תקופת השכירות הסתיימה ביום 5.9.2022.
מתוספת להסכם מיום 6.12.22, עודכנה תקופת השכירות המוארכת עד ליום 5.9.2025.
בנוסף, לשוכרת אופציות להאריך את תקופת השכירות המוארכת בשתי תקופות
שכירות נוספות בנות 36 חודשים כל אחת.³

תקופת גרייס –

לצורך ביצוע עבודות התאמה תינתן לשוכרת תקופת גרייס החל מיום 6.9.2022 ועד
ליום 5.2.2023 בה תהיה השוכרת פטורה מתשלום דמי השכירות.

דמי שכירות – לאור חיסיון עסקי הנ"ל לא פורט.

מיסים ותשלומים- עפ"י ההסכם המקורי.

8.6.2 הסכם שכירות בין איירפורט סיטי בע"מ לבין נישה היי טק – גיוס והשמה בע"מ:

להלן עיקרי הפרטים מהסכמי השכירות ותוספותיהן, האחרון מיום 24.1.2022:

המושכר-

- שטח של 1,040 מ"ר במבנה בקומה ב'.
- 66 מקומות חניה עיליים.
- 18 מקומות חניה תת קרקעיים.

תקופת השכירות-

עפ"י תוספות להסכמי השכירות המקוריים, תקופת השכירות הסתיימה ביום
31.1.2022.

מתוספת להסכם מיום 24.1.2022, עודכנה תקופת השכירות המוארכת עד ליום
31.1.2025.

בנוסף, לשוכרת אופציות להאריך את תקופת השכירות המוארכת לתקופה נוספת בת 36
חודשים.

הערת הח"מ- מהחברה נמסר כי מומשה האופציה ביחס לתקופת הארכה האחרונה.

דמי שכירות – לאור חיסיון עסקי הנ"ל לא פורט.

מיסים ותשלומים- עפ"י ההסכם המקורי.

³ מהחברה נמסר כי השוכר מימש את האופציה לתקופה נוספת.



8.6.3 תוספת להסכם שכירות בין איירפורט סיטי בע"מ לבין אהבה- מעבדות ים המלח:

תקופת השכירות המוארכת – תקופה בת 60 חודשים מיום 1.11.23 ועד ליום 31.10.2028.

לשוכרת ניתנת האופציה להאריך את תקופת השכירות המוארכת בתקופת שכירות נוספת בת 60 חודשים.

דמי השכירות לא מפורטים לאור חסיון.
דמי השכירות צמודים למדד חודש ספטמבר 2023.

למען הסר ספק מובהר בזו, כי פרט לשינויים המפורטים לעיל בתוספת זו, יישארו כל ההצהרות, התנאים וההתחייבויות כאמור בהסכם השכירות בעינם, הכל בכפוף לשינויים המחויבים והנובעים מתוספת זו.

8.7 מאזן ניהול מבנה:

בדיקת שיעור הוצאות הניהול המדווחות למ"ר ברוטו מלמד על אפשרות כי קיים עודף ניהולי.

הובאו בחשבון הוצאות ניהול נורמטיביות שסביר והיה רואה לנגד עיניו קונה פוטנציאלי לבניין עצמו בהתאם לבנייני משרדים דומים

העודף התפעולי הוון בשיעור היוון גבוה יחסית לטווח בינוני- ארוך.

8.8 שטחים פנויים לשיווק:

בנכס קיים שטח פנוי לשיווק של כ- 1,072 מ"ר.



9. עקרונות גורמים ושיקולים בחוות הדעת:

- 9.1 הנכס מהווה מבנה תעסוקה/משרדים שמושכר למס' שוכרים בשכירות חופשית. חלק מהשטחים פנויים לשיווק.
- 9.2 מדובר בחלק ממתחם אייר פורט סיטי המהווה מרכז משרדים ותעשייה בסמוך לשדה התעופה בן גוריון.
- 9.3 מטרת חווה"ד היא אומדן שווי הנכס למטרת שווי בספרי החברה בהתאם לתקן שמאים 17.1 ותקנים חשבונאים מחייבים.
- 9.4 הוצגו נתוני שכירות חופשית. לפי החברה, השוכרים משלמים בנוסף דמי ניהול פארק ודמי ניהול בניין.
- 9.5 מטעמים עסקיים לא פורטו כל מרכיבי חוזי השכירות של השוכרים בנכס. כלל, השוכרים מחזיקים בשטחים הבנויים לפעילות העסקית שלהם, כמוגדר בחוזים.
- 9.5 מדובר כאמור בנכס מניב. גישת השומה המתאימה ביותר לאומדן השווי היא "היוון הכנסות".
- 9.6 לצורך בקרת התשואה, נסקרו נתוני דמי שכירות במתחם הרחב בהתאמות לגמר, היקף שטחים, תאריך ועוד.
- יובהר כי המתחם הומוגני וכמות העסקאות בו רחבה ביותר כך שהמתחם בתוכו מגבש שווי שוק.
- 9.6 השווי חושב כאמור ע"י היוון התשואה מהנכס לטווח ארוך בשיעור היוון משוקלל. מאחר ולאורך השנים נצפו שינויים בדמי השכירות ו/או בתקופות ההסכמים, פוצל התזרים לשתי תקופות:
- התקופה הראשונה- היוון התשואה שהנכס מניב בחוזה לטווח קצר יחסית עד לסיום החוזה.
- בתקופה זו נקבע שיעור היוון מתאים בשים לב לאורך התקופה ופרופיל השוכר.
- התקופה השנייה-היוון תשואת שוק בשים לב לרמת המבנה ולהיקף השטח. לחילופין, פוטנציאל לחידוש הסכם השכירות על ידי השוכר הקיים.
- בתקופה זו שיעור ההיוון הינו שיעור היוון שוק.
- שטחים פנויים הונו בשיעור היוון גבוה יותר. הובא בחשבון היקף הפרויקט.
- 9.7 הערך הנוכחי שיתקבל בהיוון שתי התקופות נבחן ע"י התשואה הכוללת שהוא משקף, וזאת ביחס למאפייני השוכר, היחס של דמי השכירות לעומת דמי שכירות שוק והיקף הגמרים שכלולים בדמי השכירות.
- מטבע הדברים לאורך השנים המבנה מתיישן ובמקביל מתקצרת התקופה הראשונה, נתונים שמחייבים התאמה.



מעבר לכך, ככל שדמי השכירות המשולמים בפועל גבוהים מדמי שכירות שוק גולם הדבר ברכיב הסיכון בשיעור ההיוון בתקופה השנייה.

9.8 לשם השלמת התמונה ולמרות שהמתחם הומוגני ומגבש בתוכו שווי שוק, נבדקו דמי שכירות ומכירה בסביבה ואזורי תעשייה אלטרנטיביים כגון פ"ת, מודיעין פארק אפק ועוד.

הובא בחשבון ניתוח דמי שכירות שהנכס מניב אל מול דמי שכירות שוק שהתגבשו בשנים האחרונות.

9.9 שיעור ההיוון:

שיעור ההיוון מושפע ממס' פרמטרים מרכזיים שמשתנים לאורך השנים, בין היתר: שיעור הריבית הבטוחה במשק.
החזר בגין פחת
אי נזילות ותפוסה חלקית
אי וודאות - סיכון/רווח

יצוין כי היוון זרם הכנסות במקרקעין, שהינו זרם ריאלי (כלומר חוזי שכירות צמודי מדד) נעשה במונחי טווח ארוך ובשים לב לריבית ריאלית חסרת סיכון.

מצ"ב רשימת עסקאות תשואה יחד עם עסקאות השוואה שאותרו בתקופה האחרונה שמגלמות את מודעות השוק לנתוני המקרו השוררים כעת כך ששיעורי ההיוון וערכי השווי משקפים שווי שוק.

9.10 חידוש חוזה חכירה:

בעת חידוש החוזה ישולם לרמ"י סכום דמי היוון במונחי קרקע ללא פיתוח. ככל שיתרת תקופת החכירה מתקצרת עם חלוף השנים, יגדלו דמי ההיוון.

לאור קיצור תקופת החכירה בחלוף הזמן נערך אומדן פרטני לכל נכס ונכס וגולם בהפחתה ובע.נ.נ בשווי.

9.11 ניהול הפארק:

דמי הניהול ניתנים בגין שירותי תחזוקה של השטחים הציבוריים הכוללים ניקיון, גינון, ביוב וניקוז, תחזוקת מאגר מים, גידור, תאורת רחוב, שירותי תברואה, תשתיות, מתקנים ציבוריים ועוד.

בחוה"ד נלקח לפי דיווח החברה הכנסה תפעולית ללא דמי ניהול פארק. בשומה קודמת הוצג בפנינו נתונים של הכנסות והוצאות של דמי ניהול במתחם הפארק.

כיום לפי החברה קיימים לה עודפי ניהול פארק. להבנתי מהחברה לא ניתן ליחסם לנכס ספציפי.

לגבי דמי ניהול מבנה- השוכרים משלמים בנוסף לדמ"ש דמי ניהול כמקובל.

9.12 מאזן ניהול מבנה :

הוצגו בפנינו נתונים מפולחים ועדכניים של הכנסות והוצאות ניהול לבניין שבנדון. ניתן לראות כי לאורך השנים הכנסות הניהול גבוהות מהוצאות הניהול.

בדיקת שיעור הוצאות הניהול המדווחות למ"ר ברוטו מלמד על אפשרות כי קיים עודף ניהולי כפי שנערכה בשנים קודמות.

יחד עם זאת, ניתן לראות כי קיים צמצום בהוצאות ניהול, דבר וייתכן שנובע מכך שחלק מהפרויקט אינו בתפוסה מלאה.

מאחר ולא ברור האם הדיווח כולל את מלוא ההוצאות הרלוונטיות כפי שיראה לנגד עיניו קונה פוטנציאלי לבניין עצמו, בחנו את הוצאות הניהול הראויות בהתאם למקובל בנייני משרדים דומים בשים לב לפרופיל המבנה הייחודי והיוקרתי.

העודף התפעולי הוון בשיעור היוון גבוה יחסית וכן ניתנה הפחתה לאור הסיכון ואי הודאות לגבי שיעור התפוסה בנכס .

יצוין כי מבדיקה רוחבית עולה כי רק בחלק קטן מהבניינים במתחם קיים עודף מובהק שמאפשר היוון לטווח מוגבל.

9.13 מיקום הפרויקט והשפעתו על השווי :

מדובר במתחם המשלב שימושים משלימים כגון משרדים, מסחר, לוגיסטיקה ותעשייה. לפארק יש ייתרון יחסי במיקום בצמידות לנתב"ג במיוחד לשימושי הלוגיסטיקה אך פחות לשימושי המשרדים.

שוכרים פוטנציאליים למשרדים שלא רואים בנתב"ג יתרון ספציפי, לא יכללו בביקושים, דבר שעלול לצמצם את כמות השוכרים הפוטנציאליים.

לגבי הניהול- לפארק ייתרון בניהול של בעלים אחד גדול אך במקביל נדרשות עלויות פארק (מעבר לניהול מבנה) שאינן קיימות בבניני משרדים בעיר.

המיקום בסמוך לשדה התעופה כביש 6 וכביש 1 יוצר לבאי המתחם ולעובדיו יתרון יחסי על פני אזורי תעשייה אחרים, אך יחד עם זאת מייצב את הפרויקט במיקום ייחודי שמצמצם אלטרנטיביות, כך שבמידה ויווצר כשל ו/או פחת בשוק המשרדים הדבר ישליך באופן רוחבי ובמכפילי גודל על כל הבניינים.

יצוין כי לאורך השנים האחרונות נבנים אזורי תעשייה ולוגיסטיקה שמהווים אלטרנטיבה למתחם.

9.14 אפשרויות לשינוי בתעריפי ארנונה (ועדת גבולות) :

בעבר היה חשש שהמתחם יצורף לעיר הסמוכה תוך גידול משמעותי בתעריף הארנונה למ"ר. לפי החברה כיום אין כל אינדיקציה או חשש לשינוי תעריפי הארנונה ביחס לידוע בשנים קודמות.



9.15 **אינפלציה, ריבית ואי וודאות בטחונות-**
לעניין הריבית והאינפלציה – ב-2-3 שנים האחרונות, המשק מצוי בסביבת ריבית גבוהה ובשיעורי אינפלציה החורגים מיעדי בנק ישראל.

לאחרונה האינפלציה חזרה לטווח יעד בנק ישראל והוחל בהורדות ריבית.

לעניין המצב הביטחוני –

במועד הקובע יש הפסקת אש בכל החזיתות ואין מגבלות במשק. לאחר המועד הקובע, מדינת ישראל תקפה פעם נוספת באירן. כיום קיימות הגבלות תנועה על התושבים ועסקים.

לא ברור האם למצב ביטחוני זה תהיינה השלכות מעבר לטווח הקצר בשים לב לכך שלאחר התקיפה הקודמת באירן המשק חזר לשגרה. בכל מקרה, אירוע זה פרץ לאחר המועד הקובע.

לסיכום המצב במועד הקובע-

לאור העובדה כי נתוני המאקרו שלעיל חלים לאורך זמן, עיקר עסקאות ההשוואה מגלמות את נתוני המאקרו הנ"ל וצפי השוק להשתנותן בטווח הארוך. היכן שנדרש גולמו התאמות.

9.16 **סיכונים וסיכויים:**

סיכונים:

המשך אי הוודאות הביטחונית מעבר לתחזית, עצירת הורדת ריבית וגלישת המשק לצמצום ביקושים, גידול באי התפוסה ועזיבת שוכרים את המתחם, השכרת שטחים בדמ"ש נמוכים מהתחזית לאור קשיי שיווק.

סיכויים:

סיום אי הוודאות הביטחונית וחזרת המשק לשגרה, המשך הורדות ריבית וגידול בביקושים, השכרת שטחים פנויים בדמי שכירות גבוהים מהתחזית.

10. נתוני שוק:

10.1 מתחם איירפורט סיטי- נתוני שכירות:

- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 5,700 מ"ר עם גמר משומש תמורת 64 ₪ למ"ר לחודש.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 2,600 מ"ר עם גמר משומש תמורת 63 ₪ למ"ר.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 690 מ"ר עם גמר משומש תמורת 66 ₪ למ"ר.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 600 מ"ר עם גמר משומש תמורת 50 ₪ למ"ר.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 2250 מ"ר עם גמר משומש תמורת 60 ₪ למ"ר.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 1,900 מ"ר עם גמר משומש תמורת 55 ₪ למ"ר. בנוסף הושכרו מקומות חניה עיליים תמורת 350 ₪ למקום חניה.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 2,700 מ"ר תמורת 63 ₪ למ"ר. כמו כן מושכרים 20 מקומות חניה עיליים תמורת 450 ₪ / חניה ו- 10 מקומות חניה תת קרקעיים תמורת 600 ₪ / חניה.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 570 מ"ר תמורת 60 ₪ למ"ר לחודש. כמו כן מושכרים 10 מקומות חניה עיליים תמורת 391 ₪ / חניה ו- 4 מקומות חניה תת קרקעיים תמורת 425 ₪ / חניה.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 120 מ"ר תמורת 83 ₪ למ"ר לחודש. כמו כן מושכרים 4 מקומות חניה תת קרקעיים תמורת כ-430 ₪ / חניה.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 960 מ"ר תמורת 76 ₪ למ"ר. בנוסף, 10 חניות תת קרקעיות הושכרו תמורת 658 ₪ / חניה ו- 20 חניות על קרקעיות הושכרו תמורת 317 ₪ / חניה.

10.2 סקרי משרדים:

מסקר של חברת נת"מ לחציון הראשון של שנת 2025 עולה כדלקמן:

סקר נת"מ - חציון I לשנת 2025						
משרדים רמה B			משרדים רמה A			אזור
חניה ב-₪	דמי ניהול למ"ר ב-₪	דמ"ש למ"ר ב-₪	חניה ב-₪	דמי ניהול למ"ר ב-₪	דמ"ש למ"ר ב-₪	
לא נסקר			400.0	16.2	54.2	ראש העין
381.1	13.7	54.5	500.0	19.2	75.0	מודיעין וסובב נתב"ג
לא נסקר			638.0	19.6	72.2	פתח תקווה
460	17.5	62.6	537.5	19.1	76.5	רעננה דרום /ב"ס/הוד השרון



מסקירה שנערכה ע"י מחלקת המחקר של חברת CBRE לשנת 2024, (פורסם ב-5/25) עולה כי דמי השכירות למשרדים ברמת מעטפת הינם כדלהלן:

עיר	איזור	דמ"ש ממוצע למ"ר	שיעור תפוסה
פתח תקווה	קרית אריה	53	70%
	אזה"ת הסיבים	45	60%
	אזה"ת סגולה	45	80%
רעננה	קרית אתגרים	55	80%
	רעננה דרום	60	80%
רחובות	פארק המדע	55	80%

10.3 נתונים בסביבת המתחם באזורים אלטרנטיביים:

- * בקניון הגדול בפתח תקווה "קניון אבנת" מושכרים שטחי משרדים בדמי שכירות ממוצעים לחודש 70 ₪ למ"ר.
- * במתחם פארק סיבל בראש העין, דמי השכירות הממוצעים למשרדים הינם בגבולות של כ- 42 ₪ למ"ר מעטפת. שיעור התפוסה במתחם נכון למועד קובע 30.9.25 הוא כ- 93%.
- * בפארק התעשייה אפק ברחוב העמל 10, מושכרים משרדים תמורת דמי שכירות ממוצעים של כ- 43 ₪ למ"ר מעטפת.
- * במרכז העסקים בצומת קסם מושכרים שטחי משרדים גדולים למס' חברות הייטק בדמי שכירות של כ- 46-50 ₪ למ"ר מעטפת.

10.4 נתוני היצע במתחם (יד 2):

- * במתחם איירפורט סיטי מוצע להשכרה משרד בשטח של 853 מ"ר בקומה 3 תמורת 65 ₪ למ"ר.
- * במתחם איירפורט סיטי מוצע להשכרה משרד בשטח של 260 מ"ר בקומה 3 תמורת 57 ₪ למ"ר.
- * במתחם איירפורט סיטי מוצע להשכרה משרד בשטח של 960 מ"ר בקומה 2 תמורת 75 ₪ למ"ר.
- * במתחם איירפורט סיטי מוצע להשכרה משרד בשטח של 300 מ"ר בקומה 3 תמורת 65 ₪ למ"ר.



השמאי הממשלתי הראשי סוקר מפעם לפעם שיעורי התשואה ומפרסמם ברבים.

להתרשמות להלן ריכוז הנתונים האחרונים שפרסם:

שנת 2024	שנת 2023		שנת 2022		שנת 2021		שימוש נסקר
מחצית א'	מחצית ב'	מחצית א'	מחצית ב'	מחצית א'	מחצית ב'	מחצית א'	
6.50%	6.50%	6.50%	6.50%	6.70%	6.70%	6.90%	לוגיסטיקה
6.75%	6.75%	6.75%	6.50%	6.70%	6.70%	6.80%	משרדים
7.00%	7.00%	7.00%	6.70%	6.70%	6.70%	6.90%	מסחר

• אינפלציה וריבית-

מאז סקר השמאי הממשלתי האחרון האינפלציה חזרה ליעד בנק ישראל והוחל בהפחתות ריבית.

• אי וודאות ביטחונית-

מאוקטובר 2023 מדינת ישראל שרויה במלחמה במס' חזיתות. טרם המשבר האחרון עם אירן היתה הפסקת אש בכל החזיתות. רלוונטי סיכונים בטווח הארוך.

בטבלה שלעיל ניתן לראות את הממצאים של השמאי הממשלתי לפני ואחרי ה-7 באוקטובר.

נתוני תשואה מעסקאות מפורסמות בשוק:

- לפי מידע הקיים במשרדנו, ביום 15.5.25 נמכר משרד בקומה 30 בשטח של כ- 240 במגדל מידטאון תל אביב תמורת כ- 7.4 מיליון ₪.

הנכס מושכר וההכנסה השנתית עומדת על כ- 0.4 מיליון ₪ לשנה. העסקה משקפת רכישה בשיעור תשואה של כ- 6.39%.

- באפריל 2025 פורסם כי חברת מישורים מכרה לצד שלישי מבנה משרדים בן 3 קומות (3,160 מ"ר), תמורת 39.4 מיליון ₪.

בהתאם לדוחות כספיים של החברה נכון ל-12/24, שיעור התפוסה בנכס הינו 100%. ההכנסה המלאה הינה כ- 2.652 מיליון ₪.

העסקה משקפת רכישה בשיעור תשואה של כ- 6.73% בתפוסה מלאה.

- בדצמבר 2024 חברת בת של אזורים מכרה את זכויותיה בשלושה נכסים מניבים – מתחם הבלוק בבאר שבע (1,720 מ"ר), שטחי מסחר במתחם הכוכב הרצליה (2,220 מ"ר) ושטחי מסחר במתחם הנרקיס בראשון לציון (2,650 מ"ר), תמורת 203.5 מיליון ₪.

ההכנסה השנתית עומדת על כ- 13.7 מיליון ₪ לשנה. העסקה משקפת רכישה בשיעור תשואה של כ- 6.73%.



- בדצמבר 2024 איילון ביטוח רכשה שטחי משרדים ותעסוקה בבית איילון בבורסה ברמת גן (בניין ותיק – קלאס B) בהיקף של כ- 6,860 מ"ר בסכום של כ- 124 מיליון ₪.
מחיר הרכישה למ"ר הוא כ- 18 א' ₪. ההכנסה השנתית בפועל עומדת על כ-9 מיליון ₪ לשנה. העסקה משקפת רכישה בשיעור תשואה של כ- 7.2%.
- במאי 2024 פורסם כי חברת רני צים מרכזי קניות בע"מ התקשרה בעניין מכירת 50% מקניון "אורבן מעלות" שבבעלותה בסכום של 121 מיליון ₪ מותנה.
ה-NOI השנתי בפועל (99% תפוסה) עומד על כ-16.9 מיליון ₪ לשנה למלוא הפרויקט (100%).
במידה ולא יהיה גידול ב-NOI בשנה-שנתיים לאחר העסקה עד לרף של 18.5 מ' ₪ בשנה, מחיר העסקה יהיה 118 מיליון בלבד (במונחי 50%).
העסקה משקפת שיעור תשואה של כ- 7.1% - 7.4%.
- בינואר 2024 פורסם כי חברת מניבים תרכוש מקרן הנדליין ריאליטי, 50% ממגדל משרדים הארמון בחיפה במחיר של 103.75 מיליון ₪+ 5 מיליון ₪ התאמות שתבצע לשוכר.
ה-NOI השנתי הצפוי מהשכרת מלוא שטחי המגדל הינו כ-14.2 מיליון ₪. מתקבל רכישה בשיעור תשואה של כ- 6.8%.



12. תחשיב השומה:

תקופה ב' - שווי בריק ופנוי				תקופה א' - תקופת ההסכם					
סה"כ לתקופות א'+ב'	ערך נוכחי למועד הקובע	ערך נוכחי לתחילת תקופה	שיעור הייון תקופה ב'	דמ"ש שנתי	ערך נוכחי למועד הקובע	שיעור הייון תקופה א'	יתרת שנים לסיום חוזה	דמ"ש שנתי	בית הערבה
83,162,658	66,738,378	80,386,114	7.00%	5,627,028	16,424,280	6.00%	2.8	6,655,781	1 הכנסות-שובר מס'
14,269,535	12,539,558	14,437,714	7.00%	1,010,640	1,729,977	6.00%	2.1	908,008	2 הכנסות-שובר מס'
1,904,908	1,392,127	1,716,000	7.00%	120,120	512,782	6.50%	3.5	168,498	3 הכנסות-שובר מס'
13,005,806	10,257,638	12,425,143	7.00%	869,760	2,748,169	6.50%	2.8	1,093,104	4 הכנסות-שובר מס'
5,431,478	5,113,969	5,471,947	7.00%	383,036	317,508	6.00%	1.0	336,559	5 הכנסות-שובר מס'
14,588,028								810,432	שטחים לשיווק
132,362,413								10,219,582	סה"כ שווי הנכס
1,568,502									עלות חידוש חוזה חכירה בערך נוכחי
130,793,911									סה"כ שווי זכויות החכירה

תחשיב עודף ניהולי-

עודף ניהולי שנתי כ- 1.5 מיליון ₪
ערך נוכחי לפי 9.0% לתקופה של 10 שנים כ- 9.9 מיליון ₪

13. שומה קודמת:

בשומתנו הקודמת נכון ליום 31.12.24 השווי היה כ- 126.7 מיליון + מע"מ.
השווי כיום דומה עם עליה קלה. עודכנו שיעורי ההיוון, עודכנו ההכנסות שמניב הנכס.

בדיקת רגישות:

שינוי שיעור ההיוון המשוקלל בטווח של 0.5% מלמדת כדלהלן:
השווי במקסימום הוא כ- 138 מ' ₪
השווי במינימום הוא כ- 122 מ' ₪



14. השומה :

לאור האמור לעיל הגעתי לכלל דעה כי אומדן שווי השוק של זכויות החכירה המהוונת בנכס בכפוף לנתוני השכירות שהוצגו ותחת המפורט לעיל הוא כ- 130.8 מיליון ₪ (מאה שלושים מיליון ושמונה מאות אלף ₪) לא כולל מע"מ.

היוון העודף התפעולי הפוטנציאלי למשך כ-10 שנים בריבית של 9.0% מביא לע.נ.ג של **כ- 9.9 מיליון ₪**.

הערות:

- * שווי השוק נערך בקריטריון של מוכר מרצון לקונה מרצון ללא כל אילוץ ו/או כפיה בעסקה שתעשה במהלך העסקים הרגיל.
- * השווי אינו כולל הפחתת הוצאות שיידרשו בעת מימוש (ככל וקיימים).
- * לא הופחתו שעבודים לנותני אשראי ו/או מחזיקי אג"ח. השווי נערך ללא חוב או שיעבוד.
- * במידה וקיימות התחייבויות כלליות למושב ברקת לפי הסכמים מול החברה הם לא הובאו בחשבון השווי.
- * **היטל השבחה** - הנכס בנוי בהיתר. לא הובאו בחשבון זכויות נוספות. לא צפוי היטל במימוש.

הדו"ח הוכן ע"פ תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966 ועל פי התקנים המקצועיים של הועדה לתקינה שמאית (לרבות תקן שמאים 17.1).

ולראיה באתי על החתום,

ארז אבירן
שמאי מקרקעין

**נספח ב'
מכתב הכללה שמאי
והערכת שווי
"בית גולן"**



23 במרץ 2026

לכבוד
אירפורט סיטי בע"מ
שלום רב,

הנדון: אישור צירוף הערכות שווי לדוח התקופתי לשנת 2025 של אירפורט סיטי בע"מ ("החברה")

הננו נותנים בזאת את הסכמתנו לצירוף הערכות השווי המפורטות להלן, שנערכו על ידי אבירן שמאות מקרקעין בע"מ לדוח התקופתי לשנת 2025 של החברה אשר יפורסם לציבור עד יום 31.3.2026.

להלן רשימת הערכות השווי שמכתב הסכמה זה חל ביחס אליהן:

1. הערכת שווי ביחס ל"בית הערבה" בקריית שדה התעופה מ.א. "חבל מודיעין", אשר נערכה ליום 31.12.2025 ונחתמה ביום 23.3.2026.

2. הערכת שווי ביחס ל"בית גולן", בקריית שדה התעופה מ.א. "חבל מודיעין", אשר נערכה ליום 31.12.2025 ונחתמה ביום 23.3.2026.

לבקשתכם הננו נותנים בזאת את הסכמתנו לחברה לפרסם לציבור את הערכות השווי הנ"ל, ולכלול אותן (לרבות בדרך של הפניה) בדוח התקופתי לשנת 2025 שיפורסם לציבור עד יום 31.3.2026.

אנו מסכימים כי מכתבנו זה ייכלל בדוח התקופתי לשנת 2025 של החברה שיפורסם לציבור עד יום 31.3.2026.

בכבוד רב,

אבירן שמאות מקרקעין בע"מ



ארז אבירן
שמאי מקרקעין (B.A.)

אמיר עזרא
שמאי מקרקעין (B.A.)

ליאל נוי
שמאי מקרקעין וכלכלן (B.A.)

אסף מור
שמאי מקרקעין (B.A.)

רון אליהו
כלכלן (B.A.)

שרון שייך
מנהלת המשרד

שומת מקרקעין מקיפה
גוש 6832 חלק מחלקה 29
(חלק ממגרש מס' 5 ע"פ תב"ע גז/566)
"בית גולן"
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
AIRPORT-CITY מתחם



23 במרץ 2026
מספרנו: 3201/12/25

לכבוד
חברת איירפורט סיטי בע"מ
נתב"ג

שומת מקרקעין מקיפה
גוש 6832 חלק מחלקה 29
(חלק ממגרש מס' 5 ע"פ תב"ע גז/566)
"בית גולן"
קריית שדה תעופה מ.א. "חבל מודיעין"
AIRPORT-CITY מתחם





מטרת חוות הדעת ונתונים מרכזיים:

1.

התבקשנו ע"י סמנכ"ל הכספים של חב' איירפורט סיטי - מר יהודה ונדרולדה לערוך חוות דעת שמאית ובמסגרתה לאמוד את שווי השוק של הנכס שבנדון לצורך הכללתו בדוחות הכספיים של החברה בהתאם להוראות תקן דיווח כספי בינלאומי מס' 40.

הנכס הוערך על בסיס ערך השוק כדלקמן:

"המחיר המשוער, אשר יושג בגין הנכס למועד הקובע לשומה בין קונה ברצון למוכר מרצון כאשר לשני הצדדים מלוא המידע המתייחס לנכס וכאשר העסקה מתבצעת בתום לב ללא השפעת תנאי הסכם מיוחדים, לרבות מכירה כפויה".

ההערכה בוצעה עפ"י תקנות שמאי מקרקעין (אתיקה מקצועית), עפ"י הכללים המקצועיים של לשכת שמאי מקרקעין בישראל. לא בוצעה כל הפחתה להוצאות ומיסי במימוש.

גילוי פרטים:

חוות דעת זו הוזמנה ע"י החברה באמצעות מר יהודה ונדרולדה שהבהיר כי הנכס שבנדון מוגדר כנדל"ן להשקעה.

מועד ההתקשרות לביצוע השומה הוא דצמבר 2025 מספר רישיון שמאי 522. אני מסכים כי חוות דעתי זו תיכלל בדוחות הכספיים של החברה ותפורסם לציבור.

הנני מצייין כי לא הורשעתי בעבירה המנויה בסעיף 222 (א) לחוק החברות התשנ"ט - 1999 ולא בעבירה על-פי חוק ניירות ערך, התשכ"ח - 1968.

קיבלתי כתב שיפוי מחברת נצבא החזקות בע"מ לפיו מתחייבת החברה לשפות את השמאים באם תוטל עליהם חבות כספית בקשר לשומה בגין כל טענה ו/או דרישה ו/או תביעה מכל סוג שהוא בקשר עם הערכות שווי נכסי החברה ו/או בבעלות חברות הבת.

יחסי תלות ושכר טרחה:

הריני מצהיר כי אין לי עניין בנכס הנישום.

כ"כ לא קיימים יחסי תלות¹ ביני לבין החברה. אין תלות בין תוצאות השומה לבין כללי ההתקשרות ו/או שכ"ט.

לא הסתמכתי על מומחים ויועצים. בין היתר הסתמכתי על נתונים לגבי השוכרים וכללי ההתקשרות מולם כפי שהוצגו על ידי החברה.

הנני עורך מפעם לפעם חוות דעת שמאיות לנכסי החברה לרבות בטוחות לבנק וכו'.

¹ הובא לידיעתי כי קיים נייר עמדה של הרשות לניירות ערך בעניין תלות/מהותיות מעריך השווי, שלפי המבחנים שנקבעו בו הנני מוגדר כשמאי תלוי/מהותי. בעניין זה הוגש מכתב מטעם יו"ר לשכת שמאי המקרקעין מיום 12.3.15 המציג ומבהיר את עמדת לשכת שמאי המקרקעין בנושא.

ניסיון תעסוקתי בתחום המקרקעין:

1998 - בעלים ומנהל משרד פרטי לשמאות ויעוץ במקרקעין.

המשרד בראשותי מדורג החל משנת 2017 ע"י חברת דן אנד ברדסטריט (Dun's 100) ברשימת המשרדים המובילים במדינת ישראל בתחום שמאות מקרקעין.

המשרד עורך חוות דעת שמאיות בין היתר לחברות ציבוריות מובילות, הנהלות בנקים מסחריים לרבות מחלקת נכסים של הבנק, חברות יזמיות/קבלניות, עבור ועדות מקומיות לתכנון ובניה (1999-2019), משרדי עורכי דין לרבות כונסי נכסים ועוד.

כ"כ הנני עורך חוות דעת שמאיות כמומחה ממונה מטעם בית משפט בנושאי שווי נכסים ו/או ירידת ערך.

שמאי מייעץ במתחמי "פינוי בינוי" לרבות עריכת בדיקות כדאיות כלכלית שמאית, אומדני דמ"ש, טבלאות ניקוד ועוד.

שימשתי שמאי מכריע (בתיקים מלפני תיקון 84) הממונה מטעם וועדות ערר לנושא פיצויי הפקעה וירידת ערך. כ"כ שימשתי שמאי מכריע לנושא היטל השבחה.

הנני כלול ברשימת שמאים מורשים של הבנקים המסחריים המובילים.

"שמאי התכנית" במתחמי איחוד וחלוקה לרבות כעורך טבלאות האיזון והקצאה שמאושרות כחלק ממסמכי התכנית.

שימשתי שמאי יועץ למס' חברות מפתחות בפרויקטים של התחדשות עירונית שמונחים ע"י משרד השיכון.

1994 – 1998 חב' ליעוץ כלכלי ושמאות מקרקעין – תפקיד אחרון שמאי מקרקעין.

1996 – 1998 אוניברסיטת ת"א – התכנית לשמאות מקרקעין וניהול נכסים – עוזר הוראה בקורס "מבוא לשמאות מקרקעין" (הרצאות פרונטאליות וסיוע בכתיבת הבחינה הסופית).

לצורך חווה"ד נערכו הפעולות העיקריות הבאות:

- * עיון במסמכי ממ"י השונים לפי העניין.
- * נערך ביקור בנכס ובסביבה.
- * נבדקו נתוני תכנון.
- * נבדקו תכניות והתרים.
- * נבדקו נתוני חכירה.
- * נבחנו נתוני שוק.
- * התקבלו מסמכים משפטים ואחרים מהחברה.
- * עיון בשומתנו הקודמות, האחרונה נכון למועד הקובע 31.12.24 בה נאמד שווי הנכס בכ- 122 מיליון ₪+ מע"מ.



פרטי הנכס:

.2

גוש	:	6832
חלקה	:	29 (חלק)
שטח החלקה	:	29,329 מ"ר עפ"י נסח
מגרש נישום	:	מגרש 5 (חלק)
שטח מגרש	:	החלקה/המגרש טרם חולקו.
שטח בנוי ברוטו	:	כ- 9,733 מ"ר ברוטו על קרקעי לפי היתר
בעלים רשום	:	רשות הפיתוח (בשלמות)
חוכר רשום ברמ"י	:	איירפורט סיטי בע"מ
מיקום	:	תאריך סיום- 13.11.2048 רחובות: הנגב, גולן, תבור, במתחם הידוע כ- "אייר פורט סיטי" בפארק תעסוקה קריית שדה התעופה, מ.א. "חבל מודיעין"

* הפרטים נלקחו פלט מידע שנצפה באינטרנט מיום 13.1.26 (להלן "נסח")

לעניין המצב הביטחוני במועד הקובע –

מזה כשנתיים מדינת ישראל שרויה באי וודאות ביטחונית מתמשכת. מדובר במשבר ביטחוני חריג בעוצמתו שנפרס על פני מס' חזיתות ומשנה עוצמות מפעם לפעם.

במועד הקובע, קיימות הפסקות אש בכלל החזיתות ואין מגבלות מהיבט זה על המשק.

מאחר וחלפו למעלה משנתיים מאז פרוץ המשבר הביטחוני ועד למועד הקובע, רובן המוחלט של עסקאות ההשוואה מגלמות את אי הוודאות הנ"ל לרבות נתוני המקרו האחרים. היכן שנדרש גולמו התאמות.

לאחר המועד הקובע, מדינת ישראל תקפה פעם נוספת באירן ולבנון. כיום קיימות הגבלות תנועה על התושבים ועסקים.

לא ברור האם למצב ביטחוני זה תהיינה השלכות מעבר לטווח הקצר בשים לב לכך שלאחר התקיפה הקודמת באירן המשק חזר לשגרה. בכל מקרה, אירוע זה פרץ לאחר המועד הקובע.



3. תיאור הנכס והסביבה:

.3

הנכס מהווה בניין הייטק ומשרדים המשמש בשכירות חופשית למס' שוכרים. הבניין ממוקם בצפון חלקה 29.

חלקה 29 מוארכת ונפרסת על שטח נרחב. בחלקה המרכזי קיים ופועל בית הוט מובייל (מירס לשעבר) ובחלק הדרומי מבנה "בית מוטורולה".

3.1 תיאור הנכס:

הבניין כולל 5 קומות מעל מרתף. המבנה בנוי בשני אגפים אחד מקביל לרח' הגולן והשני מאונך לו. האגפים מחוברים בגרעין.

הבניין בנוי שלד בטון ומחופה לוחות אבן נסורה וקירות מסך.

רמת הגמר של השוכרים השונים טובה כנהוג בבנייני משרדים במתחם. כל חלק מאופיין בפרופיל אחר של גמרים לפי טעמו.

בביקור במקום נצפו כי חלק מתאי השטח אינם בשימוש. ר' דיווח החברה.

רמת הגמר כוללת בין היתר-

ריצוף גרניט פורצלן באריחים גדולים (60/60), חלק פרקט, תקרה מונמכת עם תאורה שקועה, ספרינקלרים ומערכת גילוי אש, חלונות אלומיניום וזכוכית, חציצה ע"י קירות זכוכית וגבס, פרטי נגרות מעץ, מערכת מיזוג מרכזי, מערכות כריזה ואבטחה ועוד.

ק"ק כוללת כניסה מבוקרת עם עמדת ביטחון ולובי מעליות. בהמשך הקומה יש מסדרון המוביל למס' תאי שטח קטנים שמושכרים לפי הסכמים, לרבות חדר ביטחון ושירותים.

החלקה מוקפת שלושה רחובות כדלקמן:

ממזרח-	רח' תבור, רח' דו סטרי, שמעברו ממוקם מבנה מסחרי .
מדרום -	הוט מובייל .
ממערב-	רח' הנגב, רחוב דו סטרי שמעברו ממוקמים בנייני משרדים,
	דוגמת: ברקת ו4B.
מצפון -	רח' גולן שהוא רח' מרכזי דו מסלולי דו סטרי שמעברו בנייני אחסנה, תעשייה.

פני שטח החלקה מישוריים ויורדים קלות לכיוון דרום. צורת החלקה מלבנית מאורכת. במגרש חניות במרתף משותף לבית הוט מוביל ובית גולן. קיימות חניות עיליות.

הפיתוח בסביבת הנכס מלא, וכולל: תשתיות ביוב, ניקוז וחשמל מדרכות, כבישים, ושטחי גינון.

תשריט החלקה עם הבניין בחלק הצפוני:



תיאור הסביבה:

3.2

הנכס הינו חלק ממתחם רחב ידיים בהיקף של כ- 750 דונם הידוע כמתחם ה- "איירפורט סיטי" הסמוך לנתב"ג.

המתחם הינו מתחם סגור שבו קיימים מבני היי טק ומשרדים מודרניים, מבני אחסנה ולוגיסטיקה המאופיינים באולמות גדולים וגמר מתאים.

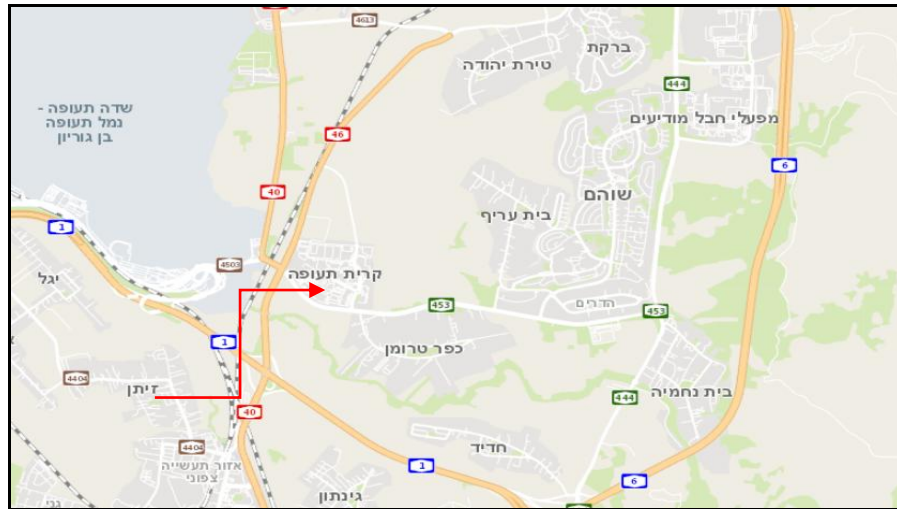
כמו כן ניתן לראות מרכז מסחרי הכולל מגוון רחב של חנויות וכן מסעדות.

המבנים השייכים לחברה מושכרים בשכירות חופשית לשוכרים שונים.

פיתוח המתחם תואם את הסביבה העסקית וכולל מדרכות, כבישים סלולים, תאורה, כיכרות, חשמל, ביוב וניקוז ועוד.

הכניסה הראשית למתחם נעשית מכביש מס' 453. כ"כ ישנה דרך גישה המחברת צפונה לכיוון לכביש מס' 40 (כביש לוד – פ"ת).

מתחם איירפורט סיטי על רקע הסביבה:



4. יום הביקור בכנס:

ביקור בכנס ובסביבה נערך ע"י ליאל נוי, שמאי מקרקעין, ביום 18.2.26.

5. המועד הקובע לחוות הדעת:

התבקשנו להתייחס ליום ה- 31.12.25.



נתוני תכנון:

6.

בדיקת נתוני תכנון כפי שמתפרסמים ע"י רשויות התכנון לרבות מול החברה, מעלה את הפרטים העיקריים הבאים:

פורסמה למתן תוקף בי.פ. מס' 4475 ביום 9.01.97	תב"ע מס' גז/566
פורסמה למתן תוקף בי.פ. מס' 4990 ביום 31.5.2001	תב"ע גז/566/1
פורסמה למתן תוקף בי.פ. 5750 מיום 19.12.07	תב"ע גז/מק/566/19
פורסמה למתן תוקף בי.פ. 6305 מיום 6.10.11	תב"ע גז/מק/21

שטח חלקה 29.329 דונם.

החלקה מוגדרת כמגרש מס' 5 עפ"י תב"ע גז/מק/566

יעוד המגרש תעסוקה והיי טק.

התכליות המותרות יכללו –

מבנים ומפעלים לתעשיית היי-טק, משרדים, מרפאות, מכוניים ומעבדות, שירותים אישיים עסקיים ופיננסיים, מחסני מכר ואולמות תצוגה, מסעדות ומזנונים, סדנאות וגלריות, שטחי חניה ומתקני חניה, שטחי אחסנה.

הוראות בניה באזור תעסוקה והיי טק:

מגרש מינימאלי – 4 דונם.

תכסית הבניין - 40% משטח המגרש.

15,375 מ"ר	שטח עיקרי –
3,857 מ"ר	שטח שרות על קרקעי –
=====	
19,232 מ"ר	סה"כ על קרקעי
20,054 מ"ר	תת קרקעי

39,287 מ"ר	סה"כ על ותת קרקעי

מס' קומות מעל הקרקע – 6

מס' קומות מתחת לקרקע – 2

ניתן יהיה לאחד ולחלק מגרשים בשונה מהמסומן בתשריט באישור הועדה המקומית מבלי שהדבר יחשב כשינוי לתכנית זו. בתנאי שתהיה גישה מהמגרש לדרך ציבורית והוראות התכנית ישמרו.

מרתפים – תותר הקמת קומות מרתף בתחום גבולות המגרשים לצורכי חניה, מקלט, חדרי מכונות.

חניה – בתחום המגרש, בהתאם לתקן חניה ולא פחות מתקן החניה שבנספח תחבורה.

תכנית מס' 21-

מטרת התכנית לנייד שטחי בניה ממגרש מס' 8 למגרשים מס' 130/1 ו-29 שבנדון.

הניוד הוא בסך כולל של כ- 2,788 מ"ר שטח עיקרי + כ- 120 מ"ר שרות.



מגרש מס' 130/1 מקבל זכויות של כ- 1,682 מ"ר עיקרי, ומגרש מס' 29 שבנדון מקבל את היתרה כ- 1,106 מ"ר עיקרי + 120 מ"ר שרות.

הערה:

השומה שבנדון מתייחסת לבית מירס ללא זכויות בניה נוספות. הזכויות העודפות למגרש יגולמו בנפרד בשומה הרלוונטית לחלקי החלקה האחרים.

7. נתוני רישוי:

היתר מס' 20060670 מיום 3.05.2007, "בית גולן" -

ניתן למבנה תעסוקה והייטק + מרתף חניה.

היתר מס' 20070445 מיום 5.05.2008, "בית מירס" -

ניתן למבנה תעסוקה והייטק + מרתף חניה.

סה"כ שטח ברוטו במ"ר	סה"כ שטח שרות במ"ר	שטח שרות במ"ר		סה"כ שטח עיקרי במ"ר	שטח עיקרי במ"ר		
		בית גולן	בית מירס		בית גולן	בית מירס	
11,093	11,093	10,003	1,090				מתחת לקרקע
19,171	3,796	1,956	1,840	15,375	7,777	7,598	מעל הקרקע
30,264	14,889	11,959	2,930	15,375	26.51%	25.91%	סה"כ

מדובר בבניינים בני 5 קומות מעל קומת מרתף המשמשת לחניה וקומת גג בנויה חלקית לחלקי שרות.



8. נתוני משפט:

8.1 בהתאם לפלט מידע שנצפה מהאינטרנט מיום 13.1.26 עולים הפרטים הבאים :

6832	:	גוש
29	:	חלקה
29,329 מ"ר	:	שטח חלקה רשום
רשות הפיתוח (בשלמות)	:	בעלים רשום
איירפורט סיטי בע"מ, ח.פ. 511659401, בשלמות	:	חוכר רשום

עד לתאריך 13.11.2048, חכירה מהוונת

משכנתאות²: רשומה משכנתא מדרגה ראשונה לטובת רוניק פז נבו נאמנויות בע"מ מיום 11.6.23 על שם איירפורט סיטי ללא הגבלת סכום בשלמות.

רשומה משכנתא מדרגה ראשונה לטובת רוניק פז נבו נאמנויות בע"מ מיום 11.6.23 על שם איירפורט סיטי ללא הגבלת סכום בשלמות.

8.2 הסכם חכירה מהוון:

הוצג בפנינו העתק מהסכם חכירה מהוון מיום 8.12.16 בין מנהל מקרקעי ישראל (להלן-"**המחכירה**") לבין איירפורט סיטי בע"מ (להלן-"**החוכר**"), ממנו עולים הפרטים הבאים:

6832	:	גוש
29 (בשלמות)	:	חלקה
29,329 מ"ר	:	השטח
29 לפי תוכנית מפורטת מס' גז/ מק/566/19	:	מגרש מס'
תעסוקה והיי טק.	:	מטרת החכירה
מתאריך 14.11.99 עד לתאריך 13.11.2048.	:	תק' החכירה
תקופת חכירה נוספת – 49 שנים החל מתום תקופת החכירה.	:	תקופת חכירה נוספת
אזור תעסוקה והייטק.	:	היעוד
40,513.3 מ"ר מבונים.	:	שיעור הניצול
שטח עיקרי- 16,481.7 מ"ר	:	
שטח שירות- 24,031.6 מ"ר	:	

² לפי החברה מדובר במשכנתא לטובת בעלי האג"ח מסדרת י"א שהנפיקה החברה. שווי השוק נערך כמקובל ללא חוב או שעבוד.



8.3 התקשרות מול מושב ברקת:

הוצגו מס' הסכמים מול המושב.

נמסר ע"י החברה כי המצב המשפטי כיום הוא כזה שרק בחלק מהמגרשים זכאי המושב לזכויות במקרקעין.

בכל נכס שבו רלוונטי הדבר, שווי הזכויות יגלם את חלקה של חברת איירפורט סיטי בנפרד.

8.4 לעניין הכביש הצפוני:

נמסר ע"י החברה כי ההתחייבות להשתתפות בעלות הכביש הינה של החברה עצמה ולא שייכת למקרקעין.

התבקשתי שלא להביא בחשבון עלות זו מאחר והוחלט כי אינה רלוונטית למקרקעין, כאמור.

8.5 נתוני שכירות שהוצגו על ידי החברה:

הוצגו נתוני שכירות שיפורטו להלן בתחשיב.

נתוני דמי השכירות שהוצגו אינם כוללים מע"מ ואינם כוללים דמי ניהול ולכן מהווים הכנסה תפעולית נקייה.

8.6 הסכם שכירות בלתי מוגנת בין איירפורט סיטי בע"מ לבין אירוהולדינג בע"מ

להלן עיקרי הפרטים מהסכמי השכירות ותוספותיהן, האחרון מיום 11.9.2022:

המושכר-

- שטח של 276 מ"ר³ בקומה השניה של המבנה.

- 8 חניות עליות + 8 חניות תת קרקעיות.

תקופת השכירות-

תקופת השכירות עפ"י ההסכם המקורי תוארך לתקופה בת 36 חודשים מיום 1.2.8022 ועד ליום 31.7.2025.

תקופת השכירות בגין השטח הנוסף תחל מיום 11.9.2022 ועד ליום 31.7.2022.

בנוסף, לשוכרת אופציות להאריך את תקופת השכירות המוארכת בשתי תקופות שכירות נוספות בנות 24 חודשים כל אחת⁴.

³ עפ"י תוספת להסכם השכירות נוספו 46 מ"ר נוספים. הסכם מקורי לפי 230 מ"ר.

⁴ מהחברה נמסר כי הלקוח מימש את האופציה.

דמי שכירות – לאור חיסיון עסקי הנ"ל לא פורט.

מיסים ותשלומים - אין התייחסות בהסכם השכירות.

8.9 מאזן ניהול מבנה:

הוצגו בפנינו נתונים מפולחים ועדכניים של הכנסות והוצאות ניהול לשנים קודמות לבניין שבנדון.

בשים לב להכנסות וההוצאות שדווחו נראה כי ייתכן וקיים עודף ניהולי זניח, אם בכלל.

בשלב זה ולאור העובדה כי קיימות הוצאות נורמטיביות לבניין כפי שיראה לנגד עיניו קונה פוטנציאלי ומאחר ולא קיים עודף ניהולי מובהק, הנ"ל לא הובא בחשבון בשלב זה.

8.10 שטחים פנויים:

ע"פ הנמסר מהחברה, קיימים שטחים פנויים בנכס בהיקף של כ- 2,227 מ"ר + 95 מקומות חניה .

9. עקרונות גורמים ושיקולים בחוות הדעת:

- 9.1 הנכס מהווה מבנה תעסוקה/משרדים שמושכר למס' שוכרים בשכירות חופשית. חלק מהשטחים פנויים לשיווק.
- 9.2 מדובר בחלק ממתחם אייר פורט סיטי המהווה מרכז משרדים ותעשייה בסמוך לשדה התעופה בן גוריון.
- 9.3 מטרת חווה"ד היא אומדן שווי הנכס למטרת שווי בספרי החברה בהתאם לתקן שמאים 17.1 ותקנים חשבונאים מחייבים.
- 9.4 הוצגו נתוני שכירות חופשית. לפי החברה, השוכרים משלמים בנוסף דמי ניהול פארק ודמי ניהול בניין.
- מטעמים עסקיים לא פורטו כל מרכיבי חוזי השכירות של השוכרים בנכס. כלל, השוכרים מחזיקים בשטחים הבנויים לפעילות העסקית שלהם, כמוגדר בחוזים.
- 9.5 מדובר כאמור בנכס מניב. גישת השומה המתאימה ביותר לאומדן השווי היא "היוון הכנסות".
- לצורך בקרת התשואה, נסקרו נתוני דמי שכירות במתחם הרחב בהתאמות לגמר, היקף שטחים, תאריך ועוד.
- יובהר כי המתחם הומוגני וכמות העסקאות בו רחבה ביותר כך שהמתחם בתוכו מגבש שווי שוק. נסקרו בנוסף אזורי תעשייה חלופיים.
- 9.6 השווי חושב כאמור ע"י היוון התשואה מהנכס לטווח ארוך בשיעור היוון משוקלל. מאחר ולאורך השנים נצפו שינויים בדמי השכירות ו/או בתקופות ההסכמים, פוצל התזרים לשתי תקופות:
- התקופה הראשונה - היוון התשואה שהנכס מניב בחוזה לטווח קצר יחסית עד לסיום הסכמי השכירות.
- בתקופה זו נקבע שיעור היוון מתאים, בשים לב לאורך התקופה ופרופיל השוכר.
- התקופה השנייה - היוון דמי שכירות שוק, בשים לב לרמת המבנה ולהיקף השטח. לחילופין, פוטנציאל לחידוש הסכם השכירות על ידי השוכר הקיים.
- בתקופה זו שיעור ההיוון הינו שיעור היוון שוק.
- שטחים פנויים הונו בשיעור היוון גבוה יותר. הובא בחשבון היקף הפרויקט.
- 9.7 הערך הנוכחי שיתקבל בהיוון שתי התקופות נבחן ע"י התשואה הכוללת שהוא משקף, וזאת ביחס למאפייני השוכר, היחס של דמי השכירות לעומת דמי שכירות שוק והיקף הגמרים שכלולים בדמי השכירות.
- מטבע הדברים לאורך השנים המבנה מתיישן ובמקביל מתקצרת התקופה הראשונה, נתונים שמחייבים התאמה.

מעבר לכך, ככל שדמי השכירות המשולמים בפועל גבוהים מדמי שכירות שוק גולם הדבר ברכיב הסיכון בשיעור ההיוון בתקופה השנייה.

9.8 לשם השלמת התמונה ולמרות שהמתחם הומוגני ומגבש בתוכו שווי שוק, נבדקו דמי שכירות ומכירה בסביבה ואזורי תעשייה אלטרנטיביים כגון פ"ת, מודיעין פארק אפק ועוד.

הובא בחשבון ניתוח דמי שכירות שהנכס מניב אל מול דמי שכירות שוק שהתגבשו בשנים האחרונות.

9.9 שיעור ההיוון:

שיעור ההיוון מושפע ממס' פרמטרים מרכזיים שמשתנים לאורך השנים, בין היתר: שיעור הריבית הבטוחה במשק.

החזר בגין פחת
אי נזילות ותפוסה חלקית
אי וודאות - סיכון/רווח

יצוין כי היוון זרם הכנסות במקרקעין, שהינו זרם ריאלי (חוזי השכירות צמודי מדד), נעשה במונחי טווח ארוך ובשים לב לריבית ריאלית חסרת סיכון.

מצי"ב רשימת עסקאות תשואה יחד עם עסקאות השוואה שאותרו בתקופה האחרונה שמגלמות את מודעות השוק לנתוני המקרו השוררים כעת כך ששיעורי ההיוון וערכי השווי משקפים שווי שוק. כ"כ ראה פרסום סקר תשואות של השמאי הממשלתי הראשי כפי שפורסם לשנים קודמות.

9.10 חידוש חוזה חכירה:

בעת חידוש החוזה ישולם לרמ"י סכום דמי היוון במונחי קרקע ללא פיתוח.

ככל שיתרת תקופת החכירה מתקצרת עם חלוף השנים, יגדלו דמי ההיוון.

לאור קיצור תקופת החכירה בחלוף הזמן נערך אומדן פרטני לכל נכס ונכס וגולם בהפחתה ובע.נ.נ בשווי.

9.11 ניהול הפארק:

דמי הניהול ניתנים בגין שירותי תחזוקה של השטחים הציבוריים הכוללים ניקיון, גינון, ביוב וניקוז, תחזוקת מאגר מים, גידור, תאורת רחוב, שירותי תברואה, תשתיות, מתקנים ציבוריים ועוד.

בחוה"ד נלקח לפי דיווח החברה הכנסה תפעולית ללא דמי ניהול פארק. בשומה קודמת הוצג בפנינו נתונים של הכנסות והוצאות של דמי ניהול במתחם הפארק.

כיום לפי החברה קיימים לה עודפי ניהול פארק. להבנתי מהחברה לא ניתן ליחסם לנכס ספציפי.

לגבי דמי ניהול מבנה- השוכרים משלמים בנוסף לדמ"ש דמי ניהול כמקובל.



9.12 מיקום הפרויקט והשפעתו על השווי:

מדובר במתחם המשלב שימושים משלימים כגון משרדים, מסחר, לוגיסטיקה ותעשייה. לפארק יש ייתרון יחסי במיקום בצמידות לנתבי"ג במיוחד לשימושי הלוגיסטיקה אך פחות לשימושי המשרדים.

שוכרים פוטנציאליים למשרדים שלא רואים בנתבי"ג יתרון ספציפי, לא יכללו בביקושים, דבר שעלול לצמצם את כמות השוכרים הפוטנציאליים.

לגבי הניהול- לפארק ייתרון בניהול של בעלים אחד גדול אך במקביל נדרשות עלויות פארק (מעבר לניהול מבנה) שאינן קיימות בבניני משרדים בעיר.

המיקום בסמוך לשדה התעופה כביש 6 וכביש 1 יוצר לבאי המתחם ולעובדיו יתרון יחסי על פני אזורי תעשייה אחרים, אך יחד עם זאת מייצב את הפרויקט במיקום ייחודי שמצמצם אלטרנטיביות, כך שבמידה וייווצר כשל ו/או פחת בשוק המשרדים הדבר ישליך באופן רוחבי ובמכפילי גודל על כל הבניינים.

יצוין כי לאורך השנים האחרונות מאוכלסים אזורי תעשייה ולוגיסטיקה חדשים שמהווים אלטרנטיבה למתחם וזאת על רקע פחתים שנצברים במבנים לאורך השנים.

9.13 אפשרויות לשינוי בתעריפי ארנונה (ועדת גבולות):

בעבר היה חשש שהמתחם יצורף לעיר הסמוכה תוך גידול משמעותי בתעריף הארנונה למ"ר. לפי החברה כיום אין כל אינדיקציה או חשש לשינוי תעריפי הארנונה ביחס לידוע בשנים קודמות.

9.14 אינפלציה, ריבית ואי וודאות בטחונות-

לעניין הריבית והאינפלציה – ב-2-3 שנים האחרונות, המשק מצוי בסביבת ריבית גבוהה ובשיעורי אינפלציה החורגים מיעדי בנק ישראל.

לאחרונה האינפלציה חזרה לטווח יעד בנק ישראל והוחל בהורדות ריבית.

לעניין המצב הביטחוני –

במועד הקובע יש הפסקת אש בכל החזיתות ואין מגבלות במשק. לאחר המועד הקובע, מדינת ישראל תקפה פעם נוספת באירן. כיום קיימות הגבלות תנועה על התושבים ועסקים.

לא ברור האם למצב ביטחוני זה תהיינה השלכות מעבר לטווח הקצר בשים לב לכך שלאחר התקיפה הקודמת באירן המשק חזר לשגרה. בכל מקרה, אירוע זה פרץ לאחר המועד הקובע.

לסיכום המצב במועד הקובע-

לאור העובדה כי נתוני המאקרו שלעיל חלים לאורך זמן, עיקר עסקאות ההשוואה מגלמות את נתוני המאקרו הנ"ל וצפי השוק להשתנותן בטווח הארוך. היכן שנדרש גולמו התאמות.

9.15 סיכונים וסיכויים:

סיכונים:

המשך אי הוודאות הביטחונית מעבר לתחזית, עצירת הורדות ריבית וגלישת המשק לצמצום ביקושים, גידול באי התפוסה ועזיבת שוכרים את המתחם, השכרת שטחים בדמ"ש נמוכים מהתחזית עקב קשיי שיווק.

סיכויים:

סיום אי הוודאות הביטחונית, המשך הורדות ריבית וגידול בביקושים, השכרת שטחים פנויים בדמי שכירות גבוהים מהתחזית.



10. נתוני שוק:

10.1 מתחם איירפורט סיטי- נתוני שכירות:

- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 5,700 מ"ר עם גמר משומש תמורת 64 ש"ח למ"ר לחודש.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 2,600 מ"ר עם גמר משומש תמורת 63 ש"ח למ"ר.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 690 מ"ר עם גמר משומש תמורת 66 ש"ח למ"ר.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 600 מ"ר עם גמר משומש תמורת 50 ש"ח למ"ר.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 2250 מ"ר עם גמר משומש תמורת 60 ש"ח למ"ר.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 1,900 מ"ר עם גמר משומש תמורת 55 ש"ח למ"ר. בנוסף הושכרו מקומות חניה עיליים תמורת 350 ש"ח למקום חניה.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 2,700 מ"ר תמורת 63 ש"ח למ"ר. כמו כן מושכרים 20 מקומות חניה עיליים תמורת 450 ש"ח / חניה ו- 10 מקומות חניה תת קרקעיים תמורת 600 ש"ח / חניה.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 570 מ"ר תמורת 60 ש"ח למ"ר לחודש. כמו כן מושכרים 10 מקומות חניה עיליים תמורת 391 ש"ח / חניה ו- 4 מקומות חניה תת קרקעיים תמורת 425 ש"ח / חניה.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 120 מ"ר תמורת 83 ש"ח למ"ר לחודש. כמו כן מושכרים 4 מקומות חניה תת קרקעיים תמורת כ- 430 ש"ח / חניה.
- * בבניין משרדים במתחם נחתם הסכם בשטח של כ- 960 מ"ר תמורת 76 ש"ח למ"ר. בנוסף, 10 חניות תת קרקעיות הושכרו תמורת 658 ש"ח / חניה ו- 20 חניות על קרקעיות הושכרו תמורת 317 ש"ח / חניה.



10.2 **סקרי משרדים:**

מסקר של חברת נת"מ לחציון הראשון של שנת 2025 עולה כדלקמן:

סקר נת"מ - חציון I לשנת 2025						
משרדים רמה B			משרדים רמה A			
חניה ב-ש	דמי ניהול למ"ר ב-ש	דמ"ש למ"ר ב-ש	חניה ב-ש	דמי ניהול למ"ר ב-ש	דמ"ש למ"ר ב-ש	אזור
לא נסקר			400.0	16.2	54.2	ראש העין
381.1	13.7	54.5	500.0	19.2	75.0	מודיעין וסובב נתב"ג
לא נסקר			638.0	19.6	72.2	פתח תקווה
460	17.5	62.6	537.5	19.1	76.5	רעננה דרום /כ"ס/הוד השרון

מסקירה שנערכה ע"י מחלקת המחקר של חברת CBRE לשנת 2024, (פורסם ב-5/25) עולה כי דמי השכירות למשרדים ברמת מעטפת הינם כדלהלן:

עיר	אזור	דמ"ש ממוצע למ"ר	שיעור תפוסה
פתח תקווה	קרית אריה	53	70%
	אזה"ת הסיבים	45	60%
	אזה"ת סגולה	45	80%
רעננה	קרית אתגרים	55	80%
	רעננה דרום	60	80%
רחובות	פארק המדע	55	80%

10.3 **נתונים בסביבת המתחם באזורים אלטרנטיביים:**

- * בקניון הגדול בפתח תקווה "קניון אבנת" מושכרים שטחי משרדים בדמי שכירות ממוצעים לחודש 70 ₪ למ"ר.
- * במתחם פארק סיבל בראש העין, דמי השכירות הממוצעים למשרדים הינם בגבולות של כ- 42 ₪ למ"ר מעטפת. שיעור התפוסה במתחם נכון למועד קובע 30.9.25 הוא כ- 93%.
- * בפארק התעשייה אפק ברחוב העמל 10, מושכרים משרדים תמורת דמי שכירות ממוצעים של כ- 43 ₪ למ"ר מעטפת.
- * במרכז העסקים בצומת קסם מושכרים שטחי משרדים גדולים למס' חברות הייטק בדמי שכירות של כ- 46-50 ₪ למ"ר מעטפת.

10.4 **נתוני היצע במתחם (יד 2):**

- * במתחם איירפורט סיטי מוצע להשכרה משרד בשטח של 853 מ"ר בקומה 3 תמורת 65 ₪ למ"ר.
- * במתחם איירפורט סיטי מוצע להשכרה משרד בשטח של 260 מ"ר בקומה 3 תמורת 57 ₪ למ"ר.
- * במתחם איירפורט סיטי מוצע להשכרה משרד בשטח של 960 מ"ר בקומה 2 תמורת 75 ₪ למ"ר.
- * במתחם איירפורט סיטי מוצע להשכרה משרד בשטח של 300 מ"ר בקומה 3 תמורת 65 ₪ למ"ר.



11. שיעורי תשואה:

השמאי הממשלתי הראשי סוקר מפעם לפעם שיעורי התשואה ומפרסמם ברבים.

להלן ריכוז הנתונים האחרונים שפורסמו:

שנת 2024	שנת 2023		שנת 2022		שנת 2021		
מחצית א'	מחצית ב'	מחצית א'	מחצית ב'	מחצית א'	מחצית ב'	מחצית א'	שימוש נסקר
6.50%	6.50%	6.50%	6.50%	6.70%	6.70%	6.90%	לוגיסטיקה
6.75%	6.75%	6.75%	6.50%	6.70%	6.70%	6.80%	משרדים
7.00%	7.00%	7.00%	6.70%	6.70%	6.70%	6.90%	מסחר

• **אינפלציה וריבית-**

מאז סקר השמאי הממשלתי האחרון האינפלציה חזרה ליעד בנק ישראל והוחל בהפחתות ריבית.

• **אי וודאות ביטחונית-**

מאוקטובר 2023 מדינת ישראל שרויה במלחמה במס' חזיתות. טרם המשבר האחרון עם אירן ולבנון היתה הפסקת אש בכל החזיתות. רלוונטי סיכונים בטווח הארוך.

בטבלה שלעיל ניתן לראות את הממצאים של השמאי הממשלתי לפני ואחרי ה-7 באוקטובר.

נתוני תשואה מעסקאות מפורסמות בשוק:

- לפי מידע הקיים במשרדנו, ביום 15.5.25 נמכר משרד בקומה 30 בשטח של כ- 240 במגדל מידטאון תל אביב תמורת כ- 7.4 מיליון ₪.

הנכס מושכר וההכנסה השנתית עומדת על כ- 0.4 מיליון ₪ לשנה. העסקה משקפת רכישה בשיעור תשואה של כ- 6.4%.

- באפריל 2025 פורסם כי חברת מישורים מכרה לצד שלישי מבנה משרדים בן 3 קומות (3,160 מ"ר), תמורת 39.4 מיליון ₪.

בהתאם לדוחות כספיים של החברה נכון ל-12/24, שיעור התפוסה בנכס הינו 100%. ההכנסה המלאה הינה כ- 2.652 מיליון ₪.

העסקה משקפת רכישה בשיעור תשואה של כ- 6.73% בתפוסה מלאה.

- בדצמבר 2024 חברת בת של אזורים מכרה את זכויותיה בשלושה נכסים מניבים – מתחם הבלוק בבאר שבע (1,720 מ"ר), שטחי מסחר במתחם הכוכב הרצליה (2,220 מ"ר) ושטחי מסחר במתחם הנרקיס בראשון לציון (2,650 מ"ר), תמורת 203.5 מיליון ₪.

ההכנסה השנתית עומדת על כ- 13.7 מיליון ₪ לשנה. העסקה משקפת רכישה בשיעור תשואה של כ- 6.73%.



- בדצמבר 2024 איילון ביטוח רכשה שטחי משרדים ותעסוקה בבית איילון בבורסה ברמת גן (בניין ותיק – קלאס B) בהיקף של כ- 6,860 מ"ר בסכום של כ- 124 מיליון ₪.
מחיר הרכישה למ"ר הוא כ- 18 א' ₪. ההכנסה השנתית בפועל עומדת על כ-9 מיליון ₪ לשנה. העסקה משקפת רכישה בשיעור תשואה של כ- 7.2%.
- במאי 2024 פורסם כי חברת רני צים מרכזי קניות בע"מ התקשרה בעניין מכירת 50% מקניון "אורבן מעלות" שבבעלותה בסכום של 121 מיליון ₪ מותנה.
ה-NOI השנתי בפועל (99% תפוסה) עומד על כ-16.9 מיליון ₪ לשנה למלוא הפרויקט (100%).
במידה ולא יהיה גידול ב-NOI בשנה-שנתיים לאחר העסקה עד לרף של 18.5 מ' ₪ בשנה, מחיר העסקה יהיה 118 מיליון בלבד (במונחי 50%).
העסקה משקפת שיעור תשואה של כ- 7.1% - 7.4%.
- בינואר 2024 פורסם כי חברת מניבים תרכוש מקרן הנדל"ן ריאליטי, 50% ממגדל משרדים הארמון בחיפה במחיר של 103.75 מיליון ₪+ 5 מיליון ₪ התאמות שתבצע לשוכר.
ה-NOI השנתי הצפוי מהשכרת מלוא שטחי המגדל הינו כ-14.2 מיליון ₪. מתקבל רכישה בשיעור תשואה של כ- 6.8%.



12. תחשיב השומה:

סה"כ לתקופות א'+ב'	ערך נוכחי למועד הקובע	ערך נוכחי לתחילת תקופה	שיעור היוון תקופה ב'	דמ"ש שנתי	ערך נוכחי למועד הקובע	שיעור היוון תקופה א'	יתרת שנים לסיום חוזה	דמ"ש שנתי	בית גולן
32,307,674	31,012,706	31,899,429	7.00%	2,232,960	1,294,968	6.00%	0.4	3,239,262	הכנסות-שוכר מס' 1
4,312,449	3,362,389	4,004,571	7.00%	280,320	950,060	7.00%	2.6	414,712	הכנסות-שוכר מס' 2
27,743,540	21,050,255	26,375,657	7.00%	1,846,296	6,693,285	6.50%	3.3	2,297,697	הכנסות-שוכר מס' 3
1,827,980	1,354,480	1,697,143	7.00%	118,800	473,501	6.50%	3.3	162,545	הכנסות-שוכר מס' 4
4,183,909	3,596,500	3,958,286	7.00%	277,080	587,408	6.00%	1.4	444,824	הכנסות-שוכר מס' 5
15,341,578	14,058,745	15,042,857	7.00%	1,053,000	1,282,833	6.00%	1.0	1,359,803	הכנסות-שוכר מס' 6
7,744,973	7,121,495	7,620,000	7.00%	533,400	623,478	6.00%	1.0	660,886	הכנסות-שוכר מס' 7
2,316,025	2,162,884	2,314,286	7.00%	162,000	153,142	6.50%	1.8	163,096	הכנסות-שוכר מס' 8
95,778,129	83,719,454	92,912,229		6,503,856	12,058,675			8,742,826	סה"כ מושבר
29,481,931						7.25%		2,137,440	שטחים לשיווק
125,260,060								10,880,266	סה"כ שווי הנכס
1,484,339									עלות חידוש חוזה חכירה בערך נוכחי
123,775,721									סה"כ שווי זכויות החכירה

13. שומה קודמת:

בשומתנו הקודמת נכון ליום 31.12.24 השווי היה כ-122 מיליון ₪.
השווי כיום דומה. הותאמו שיעורי ההיוון ועודכנו דמי השכירות המשולמים בפועל.

בדיקת רגישות:

סטייה בשיעור ההיוון המשוקלל משנה את השווי כדלהלן:

השווי במקסימום הוא כ- 130 מ' ₪

השווי במינימום הוא כ- 117 מ' ₪



14. השומה :

לאור האמור לעיל הגעתי לכלל דעה כי אומדן שווי השוק של זכויות החכירה המהוונת בנכס בכפוף לנתוני השכירות שהוצגו ותחת המפורט לעיל הוא **123.7 מיליון ₪ (מאה עשרים ושלוש מיליון ושבע מאות אלף ₪) לא כולל מע"מ.**

הערות:

- * שווי השוק נערך בקריטריון של מוכר מרצון לקונה מרצון ללא כל אילוץ ו/או כפיה בעסקה שתעשה במהלך העסקים הרגיל.
- * השווי אינו כולל הפחתת הוצאות שיידרשו בעת מימוש (ככל וקיימים).
- * היתר הבניה המרכז של מירס ובית גולן מלמד כי שני פרויקטים אלה מנצלים את מלוא השטח העיקרי עפ"י תב"ע בחלקה בשלמות.
- מאחר והמבנים הנ"ל ממוקמים בחלק המרכזי צפוני של החלקה נוצר מגרש ריק בחלקה הדרומי של החלקה, מגרש שלמעשה מהווה כחצר בלבד.
- תכנית 21 ניידה אליו זכויות שאינן כלולות בשומה זו ונכללו בשומה נפרדת (רחוב ההליכה) ובית מוטורולה.
- * לא הופחתו שעבודים לנותני אשראי ו/או מחזיקי אג"ח. השווי נערך ללא חוב או שיעבוד.
- * במידה וקיימות התחייבויות כלליות למושב ברקת לפי הסכמים מול החברה הם לא הובאו בחשבון השווי.
- * היטל השבחה - הנכס בנוי בהיתר. לא הובאו בחשבון זכויות נוספות. לא צפוי היטל במימוש.
- הדו"ח הוכן ע"פ תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית), התשכ"ו – 1966 ועל פי התקנים המקצועיים של הועדה לתקינה שמאית (לרבות תקן שמאים 17.1).

ולראיה באתי על החתום,

ארז אבירן
שמאי מקרקעין

פרק 2
דוח הדירקטוריון על
מצב ענייני התאגיד
ליום 31.12.2025

דוח הדירקטוריון על מצב ענייני התאגיד לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

דירקטוריון איירפורט סיטי בע"מ (להלן: "החברה") מתכבד להגיש את דוח הדירקטוריון ליום 31.12.2025 (להלן: "תאריך הדוח" או "מועד הדוח") ולשנה שנסתיימה באותו תאריך (להלן: "תקופת הדוח"), בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 (להלן: "תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים").

1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

1.1 תחומי פעילות

החברה עוסקת, לרבות באמצעות חברות בנות וקשורות, הן ישראליות והן זרות (להלן ביחד: "הקבוצה") בתחום הנדל"ן המניב - ייזום, פיתוח, הקמה, השכרה (לרבות של יחידות דיור בישראל), רכישה, ניהול ואחזקה של נכסים בישראל ובאירופה. בתחום נדל"ן למגורים - ייזום, פיתוח, הקמה, ומכירה של יחידות דיור בישראל. לפרטים ראו סעיפים 1.6 ו-1.7, בהתאמה, בפרק 1 – דוח תיאור עסקי התאגיד.

1.2 המצב הבטחוני בישראל

לפרטים בדבר השפעת מלחמת "חרבות ברזל", "עם כלביא", "שאגת הארי" (להלן: "המלחמה") בתקופת הדוח על פעילותה העסקית של החברה, ראו סעיף 1.5.1 בפרק 1 – תיאור עסקי התאגיד וביאור 1 ב. לדוחות הכספיים השנתיים.

1.3 השפעות אינפלציה וריבית

לפרטים בדבר השפעות השינויים באינפלציה וריבית בתקופת הדוח על פעילותה העסקית של החברה, ראו סעיפים 1.5.2 ו-1.5.3 בפרק 1 – תיאור עסקי התאגיד, בהתאמה וביאור 1 ג. לדוחות הכספיים השנתיים.

2. תחום הנדל"ן המניב

2.1 תוצאות הפעילות

לתקופה של שנים עשר חודשים שהסתיימה ביום		% השינוי	במיליוני ש"ח
31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025		
968	1,002	4%	הכנסות מהשכרת נכסים וניהולם
808	803	(1%)	NOI מנכסים מניבים
23	31	35%	NOI ממגורים
747	748	0.1%	EBITDA ללא מגורים
(41)	343	937%	התאמת שווי הוגן לנדל"ן להשקעה, נטו
(196)	(142)	28%	הוצאות מימון, נטו
428	788	84%	רווח לשנה
399	513	29%	FFO נומינלי לפי הוראות רשות ניירות ערך
561	625	11%	AFFO ריאלי לפי גישת הנהלה

2.1.1 NOI¹ מנכסים מניבים בתקופת הדוח הסתכם לסך של כ-803 מיליון ש"ח, לעומת סך של כ-808 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הקיטון בתקופת הדוח נובע בעיקר מגידול בהוצאות תפעול בעיקר ארנונה ואחזקה בקיזוז גידול בהכנסות החברה מעלייה במדד המחירים לצרכן ומחידוש הסכמי שכירות בדמי שכירות גבוהים יותר שקוזזו בחלקם מירידה באחוז התפוסה.

2.1.2 רווחי הקבוצה בתקופת הדוח הסתכמו לסך של כ-788 מיליון ש"ח, לעומת רווח בסך של כ-428 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. הגידול ביחס לתקופה המקבילה אשתקד נובע בעיקר מגידול בשווי נדל"ן להשקעה בסך של כ-384 מיליון ש"ח, קיטון בהוצאות מימון נטו של כ-54 מיליון ש"ח בקיזוז גידול בהוצאות המס בסך 84 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו סעיף 4.3 להלן.

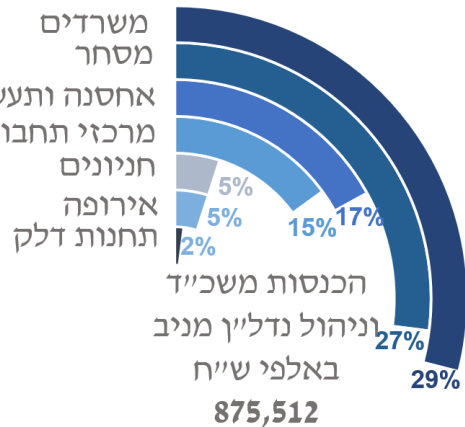
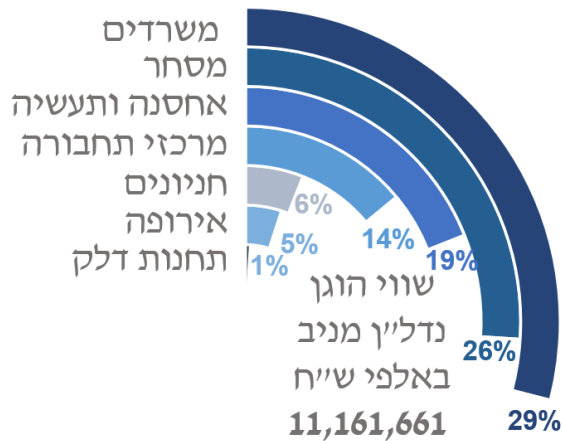
2.1.3 רווחי הקבוצה ברבעון הרביעי לשנת 2025 הסתכמו לסך של כ-258 מיליון ש"ח, לעומת רווח בסך של כ-51 מיליון ש"ח ברבעון המקביל אשתקד. הגידול ביחס לרבעון המקביל אשתקד נובע בעיקר מגידול בשווי נדל"ן להשקעה בסך של כ-290 מיליון ש"ח, שקוזז מגידול בהוצאות אחרות, נטו בסך של כ-23 מיליון ש"ח ומגידול בהוצאות מיסים בסך כ-60 מיליון ש"ח.

¹ להערכת הנהלת החברה, נתון ה-NOI הינו אחד הפרמטרים החשובים בהערכות שווי נדל"ן מניב. תוצאת חלוקתו של נתון זה בשיעור החיוון המקובל באזור הגיאוגרפי בו מצוי הנכס מהווה את אחת מהאינדיקציות לקביעת שווי של הנכס (מעבר לאינדיקציות נוספות כגון: עסקאות השוואה, מחיר מכירה למ"ר וכו'). ה-NOI בניכוי ההשקעות בנכס לשיפורים ושמירה על הקיים (Capex) משמש למדידת התזרים הפנוי לשירות החוב הפיננסי שנלקח למימון הנכס. מודגש בזאת כי ה-NOI: לא מציג תזרים מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים, לא משקף מזומנים שבנמצא למימון כל תזרימי המזומנים של הקבוצה, כולל יכולתה לבצע חלוקת כספים ואינו אמור להיחשב תחליף לרווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של הקבוצה.

2.2 נכסי הנדל"ן המניב בחלוקה על פי שימושים

להן נתונים על נכסי הקבוצה על פי השימושים השונים ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

שיעור תפוסה	שווי הוגן נדל"ן להשקעה	NOI 1-12/2025	הכנסות 1-12/2025	שטח (מ"ר)	שימושים
					נכסים המוצגים בשווי הוגן- נדל"ן מניב-
78%	3,120,847	212,453	254,841	241,324	משרדים
99%	2,138,091	143,700	150,396	298,450	תעשייה ואחסנה
91%	2,909,729	174,185	236,850	162,938	מסחר
100%	685,798	44,486	44,493	212,268	חניונים
90%	1,598,627	75,686	131,752	267,241	תחנות מרכזיות
100%	130,651	13,631	13,812	16,721	תחנות דלק
60%	577,918	32,124	43,368	113,160	אירופה
89%	11,161,661	696,265	875,512	1,312,102	סה"כ נדל"ן מניב
					נדל"ן שאינו מניב-
	1,386,156	24,984	34,531	-	פרויקטים בהקמה
	2,318,653	14,918	15,987	-	מגרשים
	3,704,809	39,902	50,518	-	סה"כ נדל"ן שאינו מניב
	-	19,693	26,064	-	ניהול פארק עסקים
	-	19,693	26,064	-	סה"כ ניהול פארק עסקים
	14,866,470	755,860	952,094	1,312,102	סה"כ נכסים המוצגים בשווי הוגן
		NOI 1-12/2025	הכנסות 1-12/2025		
	עלות הנכסים				נכסים המוצגים בעלות
	849,906	41,576	43,271	-	השכרת מגורים
	175,400	5,563	6,481	-	מקרקעין לבניה
	1,025,306	47,139	49,752	-	סה"כ נכסים המוצגים בעלות
	15,891,776	802,999	1,001,846	1,312,102	סכום כולל



2.3 NOI (Net Operating Income) מנכסים מניבים

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

רבעון 4 2024	רבעון 1 2025	רבעון 2 2025	רבעון 3 2025	רבעון 4 2025	NOI באלפי ש"ח
202,310	199,497	186,870	187,363	197,003	ישראל
7,978	7,635	8,486	8,096	8,049	אירופה
210,288	207,132	195,356	195,459	205,052	סכום כולל

2.4 FFO

ה-FFO הינו מדד מקובל בצפון אמריקה 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 המקובלים. FFO כהגדרתו, מבטא רווח מדווח נקי, בנטרול רווחים או הפסדים ממכירת נכסים, בתוספת פחת והפחתות בגין נדל"ן, בנטרול מיסים נדחים והוצאות שאינן תזרימיות. החברה מאמינה כי אנליסטים, משקיעים ובעלי מניות עשויים לקבל מידע בעל ערך מוסף ממדידה של תוצאות הפעילות של הקבוצה על בסיס ה-FFO. יש להדגיש כי ה-FFO:

- לא מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים.
- לא משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם.
- אינו אמור להיחשב כתחליף לרווח המדווח הנקי לצורך הערכת תוצאות הפעילות של הקבוצה.

			נתוני FFO (באלפי ש"ח)
*1-12/2023	*1-12/2024	1-12/2025	
255,907	427,748	787,820	רווח לתקופה
148,568	40,503	(342,684)	שינויים בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
1,028	1,891	2,033	פחת והפחתות בתי מלון
20,085	(56,814)	(60,030)	שינויים בשווי הוגן ניירות ערך סחירים, נטו
-	-	(9,355)	רווח הון ממכירת נכס
-	-	70,145	ירידת ערך מלאי והלוואות שניתנו
(1,804)	(5,015)	(2,243)	הכנסות מהפעלת בתי מלון
(17,817)	(23,128)	(25,931)	רווח ממכירת דירות
** 19,000	-	-	הוצאות חד פעמיות, נטו
(19,929)	9,789	84,655	מיסים בגין התאמות
405,038	394,974	504,410	FFO לפי גישת רשות ני"ע
405,038	394,974	504,410	מתוכו: FFO מפעילות נמשכת
(7,048)	(6,873)	(8,777)	נטרול חלק זכויות שאינן מקנות שליטה
397,990	388,101	495,633	FFO לפי גישת רשות ני"ע המיוחס לבעלי המניות של החברה
397,990	388,101	495,633	מתוכו: FFO לפי גישת הרשות המיוחס לבעלי המניות של החברה מפעילות נמשכת
			התאמות ל-FFO רשות ני"ע לצורך הצגת AFFO לפי גישת הנהלה
1,074	2,039	3,573	תשלום מבוסס מניות
(31,464)	25,371	6,506	הוצאות (הכנסות) בגין הלוואות לחברות בנות בחו"ל
185,062	182,888	133,767	הפרשי הצמדה לתקופה
(35,328)	(47,900)	(32,263)	מיסים נדחים בגין התאמות
524,382	557,372	615,993	AFFO לפי גישת הנהלה
524,382	557,372	615,993	מתוכו: FFO לפי גישת הנהלה (AFFO) המיוחס לבעלי המניות של החברה מפעילות נמשכת
(9,124)	(9,698)	(10,718)	נטרול חלק זכויות שאינן מקנות שליטה
515,258	547,674	605,275	AFFO לפי גישת הנהלה המיוחס לבעלי המניות של החברה***
515,258	547,674	605,275	מתוכו: FFO – לפי גישת הנהלה (AFFO) המיוחס לבעלי המניות של החברה מפעילות נמשכת

* נתוני ה-FFO ו-AFFO לשנים 2023-2024 הותאמו בהתאם להנחיות רשות ני"ע מחודש ינואר 2025 ועדכונה מיום 18 בינואר 2026.

** בעיקר עלויות הנובעות מסיווג פרויקט הרצליה שלב ב'. לפרטים ראו באור 4.ב.10 לדוחות הכספיים.

*** מדיניות התגמול של החברה אושרה ביום 8 בינואר 2025 לתקופה של השנים 2025-2027 (להלן: "מדיניות התגמול"). יצוין שמענקים שיכול ויוענקו לפי אמת המידה FFO שנתי מאוחד שמצוינת ליו"ר הדירקטוריון, מנכ"ל וסמנכ"לים בסעיפים 5.1.2, 5.2.3 ו-5.3.1 במדיניות התגמול, בהתאמה, נקבעים לפי הגדרת FFO המצוינת בסעיף 5.7 במדיניות התגמול ולא כקבוע בטבלה לעיל. לפרטים נוספים בקשר למדיניות התגמול ראו דוח מידי על תוצאות אסיפה מיום 8 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 002904-01-2025), המובא כאן על דרך ההפניה. היקף AFFO לשנת 2025 בקשר עם נושאי המשרה כאמור הסתכם לסך של כ-588 מיליון ש"ח, בגין שנת 2024 הסתכם לסך של כ-577 מיליון ש"ח, ובגין שנת 2023 הסתכם לסך של כ-583 מיליון ש"ח.

2.5 שיעור תשואה משוקלל

להלן תחשיב שיעור התשואה המשוקלל בחישוב שנתי הנגזר מהשווי של כלל נכסי הנדל"ן המניב של הקבוצה בישראל (כולל שטחים פנויים) המוצגים בהתאם לשווי הוגן ליום 31.12.2025. שיעור התשואה המשוקלל הינו מדד ממוצע ואינו מתחשב בשונות בין הנכסים ומיקומם.

להלן שיעור תשואה משוקלל של נכסים בישראל לשנת 2025 (במיליוני ש"ח):

	חישוב שיעור תשואה משוקלל
14,866	שווי נכסים ליום 31/12/2025
(826)	בנטרול נכסים בחו"ל
(3,457)	בנטרול נכסים לא מניבים
(1,461)	בנטרול שווי המיוחס לזכויות בניה בנכסים מניבים
9,123	סכום כולל - נכסים בישראל
803	NOI
(32)	בניכוי NOI המיוחס לנכסי נדל"ן מניב בחו"ל
8	שינוי ב- NOI בגין עדכון דמי שכירות
(87)	בניכוי NOI המיוחס לנכסי נדל"ן שאינו מניב ולנכסים המוצגים בעלות
(38)	בניכוי NOI המיוחס לנכסי נדל"ן מניב שלא הוערכו בהתאם להיוון תזרים מזומנים
654	NOI מותאם בישראל
7.2%	שיעור התשואה המשוקלל בישראל

יובהר כי שיעור התשואה המשוקלל וכן ה-NOI השנתי כאמור לעיל הינם בגדר אומדן ו/או הערכה ואינם מהווים תחזית של החברה לשנת 2026. הערכות החברה כאמור לעיל כוללות **מידע צופה פני עתיד** כהגדרתו בחוק ניירות ערך תשכ"ח-1968. מידע זה אינו וודאי והוא מבוסס, בין היתר, על מידע בדבר התקשרויות חוזיות עם שוכרים שהינן בתוקף נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (לרבות חוזים חדשים ומימושי אופציות) ופרמטרים בחישוב השווי ההוגן לנכסים המניבים לרבות הערכות החברה לגבי אכלוס שטחים. ה-NOI בפועל עשוי להיות שונה מההערכות המפורטות לעיל, בין היתר עקב ביטול הסכמי שכירות ו/או עלייה במדד והשווי ההוגן עשוי להיות שונה בפועל עקב שינוי בפרמטרים בקביעת השווי ההוגן ובכלל זה שינויים בשיעורי ההיוון לנכסים המניבים ובדמי השכירות החזויים.

שיעור התשואה המשוקלל בצרפת, גרמניה, הולנד וספרד (כולל שווי נכסים ריקים וההוצאות בגינם) הינו 5.6%.

3. תחום הנדל"ן למגורים

3.1 ליום 31.12.2025 הקבוצה משווקת דירות מגורים (מכירה והשכרה) בארבעה פרויקטים :

פרויקט "נצבא סיטי" בראש העין הכולל 1,232 דירות, הקמת הפרויקט הסתיימה בשנת 2020. נכון למועד הדוח נמכרו ונמסרו 615 דירות. יתרת הפרויקט (כ-50% מהפרויקט) יועדה להשכרה במסגרת חוק עידוד השקעות הון, תשי"ט-1959 (להלן: "**התכנית**" ו"**חוק עידוד השקעות הון**"), בהתאמה) (לפרטים נוספים ראו באור 2.ב.10. לדוחות הכספיים). דירקטוריון החברה אישר את המשך השכרת הדירות לתקופה של מעבר לתקופת המינימום של 5 שנים המחויבת על פי חוק עידוד השקעות הון. נכון למועד הדוח הושכרו 584 דירות מתוך 617 דירות שהוצעו להשכרה (להלן: "**הדירות המושכרות**"). בתקופת הדוח הרשות להשקעות הודיעה לחברה הבת כי היא עמדה בתנאי התוכנית במסלול דירות להשכרה למגורים ביחס לכ-615 דירות מתוך סך הדירות שהוצעו להשכרה וכי החברה הבת רשאית למכור אותן בשוק החופשי. לפרטים בדבר שעבוד שנרשם לטובת קבוצת ביטוח בגין הדירות המושכרות כנגד מסגרת אשראי (אשר לא מומשה) והסרתו לאחר מועד הדוח, ראו באורים 3.ב.34 ו-3.ג.34.

פרויקט "מבשרת הקטנה", במבשרת ציון ליד ירושלים, להקמת 66 דירות. היתר אכלוס (טופס 4) התקבל לכל המתחם לרבות השטחים הציבוריים. נכון לתאריך הדוח נמכרו 55 דירות בפרויקט. בשנת 2019 הגישה חברה בת תוכנית בנין עיר בסמכות ועדה מקומית לפיצול של 9 יחידות דיור בפרויקט, כך שסך יחידות הדיור בפרויקט יהיה 75 יחידות דיור. בתקופת הדוח אושרה התב"ע המאשרת את פיצול הדירות כאמור. נכון למועד הדוח טרם הוגשה בקשה להיתר שינויים בהתאם. לפרטים נוספים ראו באור 3.ב.10. לדוחות הכספיים.

פרויקט "נצבא פארק" בהרצליה (במתחם התחנה המרכזית לשעבר), להקמת 150 דירות (שלב א') (ההיקף הכולל של הפרויקט האמור הינו כ-400 דירות). בחודש נובמבר 2020, החליט דירקטוריון החברה כי 57 דירות בשלב א' של הפרויקט ייועדו להשכרה על פי חוק עידוד השקעות הון. נכון למועד הדוח נמכרו ונמסרו 90 דירות בשלב א' בפרויקט ונותרו למכירה 3 דירות. כל יתרת 60 הדירות של שלב א' הושכרו (לרבות 3 דירות שיועדו למכירה). חברה בת של החברה עוסקת בתכנון שלב ב' של הפרויקט ופנתה לוועדה המקומית לתכנון ובניה של מרחב הרצליה-כפר שמריהו (בסעיף זה "**הועדה המקומית**") בבקשה להקמת כ-258 דירות (במקום 190 דירות). בחודש דצמבר 2024 ועדת משנה של הועדה המקומית אישרה תוספת של 38 דירות (אשר יועדו ספציפית להשכרה ל-15 שנים) וסה"כ הקמת 228 דירות וכן כ-1,400 מ"ר מסחרי. החברה הבת בוחנת הגשת בקשה לאישור לפי חוק עידוד השקעות הון במתכונתו כפי ששונתה בשנת 2024, בין היתר להשכרה לתקופה של 15 שנים (במקום 5 שנים). לפרטים נוספים ראו באור 4.ב.10. לדוחות הכספיים.

פרויקט יוספטל "רובע איילון", פינוי בינוי בבת-ים (בשותפות של 50% עם מצלאוי חברה לבנין בע"מ), בהיקף כולל של כ-1,078 דירות (מתוכן 838 דירות למכירה ו-240 דירות לבעלי הקרקע), בשני שלבים. שלב א' להקמת 576 דירות בשלושה בניינים (מתוכן 449 דירות למכירה ו-127 דירות לבעלי הקרקע). נכון למועד הדוח נמכרו 371 דירות בשלב א' ועד סמוך למועד אישור הדוח נמכרו 4 דירות נוספות. במסגרת שלב א' הושלמה הריסת הבניינים וברבעון השני של שנת 2021 התקבל היתר דיפון וחפירה אשר העבודות בנינו הושלמו. בחודש יוני 2022 התקבל היתר בנייה בגין שלב א'. נכון למועד הדוח בניית השלד בשלב א' (גרעין, עמודים, רצפה, תקרה וקירות) הסתיימה בשלושת הבניינים והם נמצאים בשלבים שונים של עבודות הגמר, מערכות ואלומיניום. לפרטים לגבי השלכות אפשריות של המלחמה על הפרויקט, ראו סעיף 1.5.1 בפרק 1 – תיאור עסקי התאגיד. מצלאוי והחברה החלו לפעול לצורך קבלת ההיתרים הדרושים

לשלב ב' להקמת 502 דירות בשלושה בניינים. ביום 30 בדצמבר 2025 התקבל היתר הריסה. לפרטים נוספים ראו באור 10 ב.5 לדוחות הכספיים.

פרויקט מגדל מגורים בנתניה "שער הים", הכולל 168 דירות (בפרויקט הכולל גם שטחי מסחר, יחידות מלונאיות וחניות), אשר נכון למועד אישור דוח זה הקמתו טרם הושלמה וטרם הוחל בשיווקו. בשנת 2021 חברה בת רכשה את יתרת הבעלות במקרקעי הפרויקט (לאחר שהחזיקה ברובו). נכון למועד אישור הדוח הסתיימה בניית השלד של מגדל המגורים, הקמת המעטפת, עבודות גמר ומערכות טרם הושלמו. החברה הבת הגישה בקשה לפיצול היתרי הבניה בפרויקט זה למלון ולמגורים במטרה לפתוח את המלון בנפרד מהמגורים. נכון למועד הדוח טרם התקבל ההיתר האמור עקב דרישות שהועלו על ידי עיריית נתניה כתנאי לקבלתו והחברה הבת מקיימת דיונים עם עיריית נתניה על מנת להגיע לכלל הסכמה לצורך קבלת ההיתר המפוצל. בחודש מאי 2023, החליט דירקטוריון החברה כי לפחות 50% מהדירות בפרויקט זה יועדו להשכרה במסגרת חוק עידוד השקעות הון. בחודש ינואר 2024, אישרה הרשות להשקעות ולפיתוח התעשייה והכלכלה להשכיר לפחות 50% מהפרויקט. לפרטים נוספים ראו באור 10 ב.1 לדוחות הכספיים.

3.2 תוצאות הפעילות (באלפי ש"ח) נכון ליום 31.12.2025

תוצאות הפעילות	פרויקט "נצבא סיטי"*	פרויקט "מבשרת הקטנה"*	פרויקט "נצבא פארק"*	פרויקט "רובע איילון"**	סה"כ
סה"כ הכנסות צפויות מיחידות שנמכרו סכום שהוכר כהכנסה דרך העודפים עד 31.12.2025	829,061	147,806	216,024	388,083	1,580,974
סכום שהוכר כהכנסה בשנים 2020-2024	587,833	-	-	-	587,833
סכום שהוכר כהכנסה בתקופת הדוח	241,228	147,806	216,024	201,845	806,903
סה"כ הכנסות צפויות מיחידות שנמכרו, שטרם הוכרו כהכנסות	-	-	-	120,631	120,631
סה"כ עלויות צפויות מיחידות שנמכרו	588,375	153,813	142,075	305,392	1,189,655
סכום שהוכר כהוצאה דרך העודפים עד 31.12.2025	407,517	-	-	-	407,517
סכום שהוכר כהוצאה בשנים 2020-2024	180,858	153,813	142,075	157,960	634,706
סכום שהוכר כהוצאה בתקופת הדוח	-	-	-	93,573	93,573
סה"כ עלויות צפויות מיחידות שנמכרו, שטרם הוכרו כהוצאות	-	-	-	53,859	53,859

* למלחמה לא הייתה השפעה על הפרויקט.

** מתייחס לפעילות הייזום בלבד ואינו כולל את שירותי הבניה הניתנים לבעלי הקרקע, ומהווה את חלקה של הקבוצה בפרויקט שהינו 50%.

4. מצב כספי

4.1 נכסים (במיליוני ש"ח)

הסברי החברה לשינויים מהותיים	שינוי ביחס ליום 31.12.24		ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	
					נכסים שוטפים
הגידול נובע בעיקר מקבלת תמורה מהנפקת אגרות חוב בסך של כ- 1,239 מיליון ש"ח, מתזרים מפעילות שוטפת בסך של כ- 587 מיליון ש"ח, מגידול באשראי לזמן קצר בסך של כ- 90 מיליון ש"ח ומתקבולים מריבית ודיבידנד בסך של כ- 79 מיליון ש"ח, מנגד - פירעונות של קרן וריבית של אג"ח והלוואה בסך של כ- 980 מיליון ש"ח, השקעות בנדל"ן להשקעה בסך של כ- 246 מיליון ש"ח, רכישות ניירות ערך, נטו של כ- 229 מיליון ש"ח ורכישת מניות באוצר בסך של כ- 119 מיליון ש"ח.	28%	413	1,480	1,893	מזומנים ושווי מזומנים
השינוי נובע בעיקר מרכישת ניירות ערך סחירים, נטו בסך של כ-228 מיליון ש"ח ועליה בשווי ניירות ערך בסך כ-60 מיליון ש"ח.	96%	288	300	588	ניירות ערך מוחזקים למסחר
	(86%)	(12)	14	2	השקעות לזמן קצר
	7%	4	56	60	לקוחות
	43%	20	47	67	נכסי מיסים שוטפים
השינוי נובע מגידול בחלויות השוטפות של הלוואה לשותף בנכס בקזוז בחיבים בגין ארנונה בתחנה המרכזית בתל אביב בהתאם להסכם עם עיריית תל אביב. ראה באור 1.א.34.	74%	132	178	310	חייבים ויתרות חובה
היתרה מושפעת מהתקדמות בביצוע העבודות ומתנאי התשלום של רוכשי הדירות, שחלקם במועד השלמת הבנייה, בפרויקט "רובע איילון" בבת-ים.	132%	82	62	144	הכנסות לקבל מרוכשי דירות
	(1%)	(5)	531	526	מלאי בניינים למכירה
	35%	922	2,668	3,590	סה"כ נכסים שוטפים
					נכסים בלתי שוטפים
	(1%)	(6)	1,106	1,100	מלאי בניינים למכירה לזמן ארוך
השינוי נובע מהפרשה לירידת ערך בגין חניון כיכר אתרים. ראה באור 11.ג.	(15%)	(41)	278	237	מקרקעין לבנייה
	-	-	3	3	השקעות בחברות מוחזקות
השינוי נובע בעיקר מחייבים בגין שווי הפיצוי של נכס הנמצא בתהליכי הפקעה בקזוז סיוג הלוואה לשותף בנכס לזמן קצר.	(23%)	(69)	304	235	השקעות וחייבים לזמן ארוך
השינוי נובע מעליית ערך בסך כ-343 מיליון ש"ח, בעיקר כתוצאה משינוי זכויות בניה והיטלים (בעיקר בגין תמ"א 70 ותוכנית ת"א 5500), מירידה בשיעור ההיוון ומעליית דמי השכירות כתוצאה מעליית המדד וחוזים חדשים, בקזוז ירידה בשיעור התפוסה ועדכון תקציבים בפרויקטים בהקמה. ומרכישת נכסים סך כ- 273 מיליון ש"ח (בעיקר רכישת 50% ממרכז חורב ומתחנת הדלק באשדוד) בקזוז סיווג נכס שנמצא בתהליכי הפקעה לסעיף חייבים לזמן ארוך.	4%	519	14,347	14,866	נדל"ן להשקעה
	(2%)	(2)	82	80	רכוש קבוע
	2%	401	16,120	16,521	סה"כ נכסים בלתי שוטפים
	7%	1,323	18,788	20,111	סך מאזן

4.2. התחייבויות (במיליוני ש"ח)

הסברי החברה לשינויים מהותיים	שינוי ביחס ליום 31.12.24	ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	
				התחייבויות שוטפות
הגידול נובע בעיקר מגידול בחלויות השוטפות של האג"ח בסך של כ-158 מיליון ש"ח ומגידול במסגרת אשראי בעסקה משותפת עם מצלאוי בסך של כ-90 מיליון ש"ח.	28%	248	871	1,119
גידול בעיקר מעיתוי תשלום לספקי בניה	25%	15	61	76
בעיקר עקב תשלום מס הכנסה בגין שומות לשנים 2019-2021 בחברה בת בסך כ-33 מיליון ש"ח.	(14%)	(18)	133	115
בעיקר עדכון בגין התחייבות בגין ארנונה בתחנה המרכזית בתל אביב בהתאם להסכם שנחתם עם עיריית תל אביב. ראו באור 1.א.34.	(22%)	(20)	92	72
	(18%)	(39)	221	182
	(84%)	(21)	25	4
	(64%)	(29)	45	16
	14%	1	7	8
	9%	137	1,455	1,592
				התחייבויות שאינן שוטפות
עיקר הקיטון נובע מפרעון הלוואה בסך של כ-17 מיליון ש"ח	(4%)	(11)	248	237
הגידול נובע מהנפקת אגרות חוב בסך של כ-1,239 מיליון ש"ח, מהפרשי הצמדה של כ-131 מיליון ש"ח, ומנגד פרעון אגרות חוב בסך של כ-809 מיליון ש"ח וגידול בחלויות השוטפות בסך של כ-158 מיליון ש"ח.	8%	396	5,266	5,662
	-	-	37	37
השינוי נובע בעיקר מהפרשים זמניים שערך נדלין להשקעה	7%	120	1,810	1,930
	-	-	1	1
	16%	15	92	107
	7%	520	7,454	7,974
השינוי נובע בעיקר מרווח נקי לתקופה בסך של כ-725 מיליון ש"ח, בקיזוז עלות רכישת מניות באוצר בסך של כ-119 מיליון ש"ח.	7%	636	9,688	10,324
	16%	30	191	221
	7%	1,323	18,788	20,111

4.2.1. הון חוזר

ההון החוזר ליום 31.12.2025 מסתכם בכ-1,998 מיליון ש"ח, לעומת הון חוזר בסך של כ-1,213 מיליון ש"ח ליום 31.12.2024. הגידול בהון החוזר נובע בעיקרו מגידול במזומנים מפעילות שוטפת, מהנפקת אגרות החוב בקיזוז פרעונות של קרן וריבית אג"ח והשקעה בנדלין להשקעה. ההון החוזר (לתקופה של 12 חודשים) ליום 31 בדצמבר 2025 בנטרול פעילות הנדלין היזמי, מסתכם לכ-1,486 מיליון ש"ח.

4.3. דוחות רווח והפסד מאוחדים (במיליוני ש"ח)

הסברי החברה לשינויים מהותיים	שינוי ביחס ליום 31.12.24	יום 31.12.2024	יום 31.12.2025	הכנסות מהשכרת נכסים וניהולם:
	4%	34	924	958
	-	-	30	30
	-	-	14	14
הגידול נובע בעיקר מעלייה בדמי השכירות עקב עליית המדד ומחידוש הסכמי שכירות בדמי שכירות גבוהים יותר, שקוזז בחלקו על ידי ירידה באחוז התפוסה.	4%	34	968	1,002
ההכנסות נובעות מהתקדמות עבודות הבנייה בגין הדירות שנמכרו בפרויקט "רובע איילון" בבת-ים.	15%	19	128	147
	5%	53	1,096	1,149
הגידול נובע מעלייה בהוצאות ארנונה ואחזקה.	24%	39	160	199
העלויות נובעות בעיקרן מהתקדמות בביצוע העבודות בפרויקט "רובע איילון" בבת-ים.	12%	12	104	116
	19%	51	264	315
	-	2	832	834
בעיקר השערוך נובע משינוי זכויות בניה והיטלים (בעיקר בגין תמ"א 70 ותוכנית ת"א 5500), מירידה בשיעור ההיוון ומעליית דמי השכירות כתוצאה מעליית המדד וחוזים חדשים בקזוז ירידה בשיעור התפוסה ועדכון תקציבים של פרויקטים בהקמה.	937%	384	(41)	343
	10%	6	(62)	(56)
הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות				
בעיקר כתוצאה מתקבול מאגד בגין שנים קודמות ומהסדר נושים בסך כ-13 מיליון ש"ח וכ-15 מיליון ש"ח, בהתאמה ומרווח ממכירת נכס מקרקעין של כ-10 מיליון ש"ח.	247%	37	15	52
בעיקר בגין הפרשה לירידת ערך חניון כיכר אתרים בסך כ-49 מיליון ש"ח.	(224%)	(38)	(17)	(55)
	54%	391	727	1,118
	11%	38	(337)	(299)
	11%	15	142	157
הקיטון בהוצאות המימון נובע בעיקר מקיטון של כ-49 מיליון ש"ח בהפרשי ההצמדה של אגרות חוב והלוואות עקב עליה מתונה יותר של מדד המחירים לצרכן, קיטון בהוצאות הפרשי שער על הלוואות לחברות בנות בחו"ל בסך של כ-19 מיליון ש"ח עקב ירידה של שער האירו. מנגד, הפרשה לירידת ערך הלוואה בסך כ-21 מיליון ש"ח וגידול בהוצאות ריבית אג"ח של כ-15 מיליון ש"ח עקב עליה בריבית האפקטיבית.	27%	53	(195)	(142)
	83%	444	532	976
רווח לפני מסים על ההכנסה				
שיעור מס האפקטיבי בתקופה הינו 19% ונובע בעיקר מהכנסות מיסים עקב שומות מס שחתמה החברה לשנים 2022-2023 וניצול הפסדים בשיעורי מס נמוכים.	(81%)	(84)	(104)	(188)
	84%	360	428	788
	76%	312	413	758
	100%	15	15	30
	84%	360	428	788
	88%	3.05	3.46	6.51

4.3.1.

להלן שיעורי הריבית המשוקללת נכון ליום 31.12.2025 על האובליגו של הקבוצה לסוגיו:

נתונים	סכום (מיליוני ש"ח)	שיעור הריבית השנתית (%)
אובליגו צמוד למדד	6,222	1.91%
אובליגו שקלי ריבית משתנה	147	6.20%
אובליגו שקלי - לא צמוד	704	4.80%
סה"כ	7,073	

5. נזילות ומקורות מימון

להלן המקורות והשימושים העיקריים בתקופת הדוח:

מקורות:	במיליוני ש"ח
מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת	579
תמורה מהנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)	1,239
אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו	90
גביית הלוואה מחיצוניים	5
תמורה ממכירת נכס מקרקעין	9
ריבית ודיבידנדים מניירות ערך	79
מזומנים ששחררו, נטו	3
סך הכל מקורות	2,004
שימושים:	
פירעון התחייבויות לזמן ארוך	827
ריבית ששולמה בגין הלוואות ואגרות חוב ואחרים	154
השקעה בניירות ערך מוחזקים למסחר, נטו	229
השקעות בנדל"ן להשקעה ורכוש קבוע	257
רכישת מניות באוצר	119
השפעת תנודות בשער החליפין	4
סך הכל שימושים	1,590
גידול במזומנים	414

לפרטים בדבר הנפקת חוב באמצעות הרחבת אגרות חוב (סדרות י' ו-יב') ואגרות חוב חדשות (סדרות יג' ו-יד') בתקופת הדוח, ראו באור 21.ב. בדוחות הכספיים.

להיקפו הממוצע בתקופת הדוח של הלוואות לזמן ארוך ראו סעיף 1.10.3.6.2 בפרק 1 לדוח תיאור עסקי החברה.

להיקפו הממוצע בתקופת הדוח של אשראי לזמן קצר ראו סעיף 1.10.3.6.1 בפרק 1 לדוח תיאור עסקי החברה.

להיקפו הממוצע בתקופת הדוח של אשראי מספקים ולקוחות ראו סעיף 1.10.1 בפרק 1 לדוח תיאור עסקי החברה.

יצוין כי לקבוצה, בין היתר, נכסים לא משועבדים בסך של כ-12.3 מיליארד ש"ח.

כאמור לעיל, לקבוצה ולחברה הון חוזר חיובי בדוחות הכספיים המאוחדים והנפרדים של החברה.

6. תוכנית רכישה

ביום 27 באוגוסט 2023, אישר דירקטוריון החברה תוכנית רכישה עצמית למניות החברה בסכום של עד 100 מיליון ש"ח, החל מיום 29 באוגוסט 2023, לתקופה של 12 חודשים. ביום 1 במאי 2024, דירקטוריון החברה אישר את הגדלת תוכנית הרכישה לסך של עד 300 מיליון ש"ח והאריך את תוקפה עד ליום 31 במרץ 2025. ביום 3 ביוני 2024, דירקטוריון החברה אישר את הגדלת תוכנית הרכישה לסך של עד 430 מיליון ש"ח. ביום 24 בנובמבר 2024, דירקטוריון החברה החליט על סיומה של תוכנית הרכישה לאור מימושה בהיקף של כ-99.35%. לפרטים ראו דוחות מיידיים בדבר אישור תוכנית רכישה, הגדלתה והארכתה, הגדלתה וסיומה מימים 27 באוגוסט 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-080134), 1 במאי 2024 (מס' אסמכתא 2024-01-046368), 3 ביוני 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-056482) ו-25 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-618472), בהתאמה, המובאים כאן על דרך ההפניה.

ביום 24 בנובמבר 2024, אישר דירקטוריון החברה תוכנית רכישה עצמית חדשה למניות החברה בסכום של עד 100 מיליון ש"ח, החל מיום 25 בנובמבר 2024, לתקופה של 12 חודשים. לפרטים ראו דוח מיידי בדבר אישור תוכנית רכישה מיום 25 בנובמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-618500), המובא כאן על דרך ההפניה. נכון למועד הדוח החברה לא מימשה את תוכנית זו והיא הגיעה לסיומה.

ביום 26 בנובמבר 2025, אישר דירקטוריון החברה תוכנית רכישה עצמית חדשה למניות החברה בסכום של עד 200 מיליון ש"ח, החל מיום 27 בנובמבר 2025, לתקופה של 12 חודשים. לפרטים ראו דוח מיידי בדבר אישור תוכנית רכישה מיום 26 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-092938), המובא כאן על דרך ההפניה. נכון למועד הדוח החברה מימשה כ-59.47% מתוכנית זו. לאחר מועד הדוח, ביום 20 בינואר 2026, דירקטוריון החברה אישר להגדיל את תוכנית הרכישה ב-200 מיליון ש"ח כך שהיא תעמוד על 400 מיליון ש"ח, ביתר תנאי תוכנית הרכישה לא חל שינוי (להלן: "**תוכנית הרכישה המוגדלת**"). נכון למועד אישור הדוח החברה מימשה כ-69.64% מתוכנית הרכישה המוגדלת. לפרטים ראו דוח מיידי משלים בדבר אישור תוכנית רכישה מיום 20 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-008108), המובא כאן על דרך ההפניה.

7. **אירועים לאחר תאריך הדוח**

7.1 לפרטים בדבר הגדלת תוכנית רכישה של החברה, ראו סעיף 6 לעיל.

8. **היבטי ממשל תאגידי**

8.1 **דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית פיננסית**

המספר המזערי של דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית בחברה הינו שניים, מספר זה נקבע בהתחשב בתחומי פעילותה של החברה, גודלה, ניסיון הנהלתה, אופן מימונה, היקף ומורכבות פעילותה. כמו כן, לאור החובות והסמכויות המוטלות על הדירקטוריון וועדותיו. למועד הדוח בחברה ארבעה דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסית. לפרטים בדבר חברי דירקטוריון החברה אשר החברה רואה בהם כבעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, והעובדות שמכוחן ניתן לראותם ככאלה, ראו תקנה 26 לדוח פרטים נוספים בפרק 4 בדוח התקופתי.

8.2 **דירקטורים בלתי תלויים**

תקנון החברה לא כולל הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים. למועד הדוח בחברה שלושה דירקטורים בלתי תלויים (מתוך חמישה). לפרטים בדבר דירקטורים בלתי תלויים ואי תלות הדירקטורים בחברה, ראו תקנה 26 לדוח פרטים נוספים בפרק 4 בדוח התקופתי וסעיפים מס' 2-3 לשאלון ממשל תאגידי, בפרק 4א' לדוח התקופתי, בהתאמה.

8.3 **גיוון מגדרי**

לחברה אין מדיניות לגיוון הון אנושי. בדירקטוריון החברה שתי נשים ושלושה גברים, 40%-ו-60%, בהתאמה. לפרטים בדבר הגיוון המגדרי בדירקטוריון החברה, ראו תקנה 26 לדוח פרטים נוספים בפרק 4 בדוח התקופתי וסעיף מס' 10 לשאלון ממשל תאגידי, בפרק 4א' לדוח התקופתי, בהתאמה.

8.4 **תקשורת בין הדירקטוריון וועדותיו לבין רואה חשבון המבקר**

ועדת הביקורת של החברה (אשר משמשת גם כוועדה לבחינת הדוחות הכספיים של החברה (להלן: "**ועדת המאזן**")) ודירקטוריון החברה, קיימו בתחילת שנת הדוח הליך למינוי רו"ח מבקר לחברה, במסגרתו קיימו דיונים עם נציגי ארבעת משרדי ראיית החשבון הגדולים בישראל אשר בסופם החליטו על החלפת רו"ח המבקר של החברה מסומך חייקין (KPMG) לקוסט פורר את גבאי קסירר (EY). החלטה זו הייתה כפופה לאישור אסיפת בעלי המניות של החברה שהתקבל ביום 28 באפריל 2025. לפרטים ראו דוחות מיידיים בדבר אסיפה ותוצאות אסיפה מימים 6 באפריל 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-025183) ו-28 באפריל 2025 (אסמכתא מס': 2025-01-029871), המובאים כאן על דרך ההפניה. לאחר מינויו של רו"ח המבקר הנכנס EY וטרם אישור הדוחות הכספיים לרבעון ראשון לשנת 2025, ועדת המאזן קיימה עימו פגישה שעסקה בתיאום התקשורת ויחסי העבודה. בנוסף, ועדת המאזן קיימה עימו ברבעון שלישי לשנת 2025 ישיבה ללא הנהלת החברה.

במהלך עריכת הביקורת בקשר עם הדוח התקופתי לשנת 2025, הנהלת החברה נפגשה עם רואה החשבון המבקר מספר פעמים לרבות לצורך פתיחת הליך הביקורת, התקיימו דיונים בקשר להערכת שווי ההוגן של נכסי הקבוצה (לרבות עם השמאים) וכן שיחות שוטפות בקשר לסוגיות הקשורות לדוחות הכספיים. בנוסף, ועדת המאזן נפגשה עם רואה החשבון המבקר והנהלת החברה לפני תחילת הביקורת, לצורך דיון באסטרטגיית הביקורת שבכוונתו ליישם, אופן מענה לנושאים מהותיים בדוחות הכספיים, סיכונים להצגה מוטעית בדוחות הכספיים והיקף הסתמכותו על עבודתם של אחרים. כמו כן, ועדת המאזן קיימה דיון עם השמאי (אשר העריך בתקופת הדוח את מרבית נכסי הקבוצה) בקשר להשפעות מאקרו כלכליות על תחומי פעילותה של החברה ולהערכת שווי ההוגן של חלק מנכסי הקבוצה. בנוסף, רואה החשבון המבקר והמבקר הפנימי קיימו דיון עם ועדת המאזן, ללא הנהלת החברה, בו נדונו האתגרים עימם מתמודדת החברה. במסגרת ישיבת ועדת המאזן והדירקטוריון לאישור הדוח התקופתי לשנת 2025, בחנה ועדת המאזן האם רואה החשבון המבקר פעל בהתאם לתוכנית הביקורת כמתוכנן, דנה ברציונל בבסיס המסקנות הסופיות אליהן הגיע בסוגיות משמעותיות, נוסח חוות הדעת הצפוי, בחנה כיצד ניתן מענה על ידי רואה החשבון המבקר לנושאים בעלי השפעה מהותית ועודכנה על ידי רואה החשבון המבקר בדבר אופן שמירת אי תלותו. כמו כן, נדונו נושאים משמעותיים שזוהו במהלך הביקורת והתקיימו דיון עם השמאים (אשר העריכו בתקופת הדוח את מרבית נכסי הקבוצה).

8.5. מדיניות החברה במתן תרומות

בחודש נובמבר 2023 החברה קבעה מדיניות תרומות כללית (לא ספציפית) לגבי מתן תרומות, על פיה ניתן לתרום בשנה קלנדארית למאמץ המלחמתי והחוסן האזרחי עקב המלחמה או עקב כל מבצע או פעילות מלחמתית אחרת עד 5 מיליון ש"ח (להלן: "המאמץ המלחמתי") ולגופי חינוך, מוסדות דת ואוכלוסיות נזקקות עד 200 אלף ש"ח (להלן: "מטרות נוספות"). במהלך תקופת הדוח החברה הגדילה את היקף התרומות למטרות נוספות עד לסך של מיליון ש"ח בשנה קלנדארית. בתקופת הדוח החברה תרמה כ-450 אלפי ש"ח אשר הועברו למטרות נוספות. לאחר מועד הדוח החברה תרמה כ-299 אלפי ש"ח עבור מטרות נוספות.

9. גילוי על מבקר הפנים

פרטים בקשר למבקר הפנימי לרבות דרך המינוי

שם המבקר הפנימי: רו"ח דניאל שפירא.

תאריך תחילת כהונתו: 29 במרץ 2011, לאחר הצעה ואישור מינוי ועדת הביקורת ואישור מינוי דירקטוריון החברה בימים 17 במרץ 2011 ו-29 במרץ 2011, בהתאמה. במסגרת אישור, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בחנו את ניסיון המבקר הפנימי בביקורת פנימית בחברות ציבוריות ואת היקף תפקיד המבקר הפנימי, בהתחשב בין השאר בסוג החברה, גודלה, היקף פעילותה ומורכבותה. המבקר הפנימי הינו בעל משרד רו"ח המתמחה בביקורת פנים. למבקר הפנימי ניסיון של כ-32 שנים בביצוע ביקורת פנים בחברות ציבוריות והוא מתמחה במגוון רחב של תחומי פעילות.

המבקר הפנימי אינו עובד של החברה אלא מעניק לה שירותי ביקורת פנים. כמו כן, המבקר הפנימי משמש כמבקר פנימי בישראל מקו נגב 2, שותפות מוגבלת, הנשלטת (בעקיפין) על ידי בעלת השליטה בחברה. בנוסף, המבקר הפנימי מבצע בדיקות במסגרת יישום המלצות ועדת גושן בחברה ובחברות נוספות אשר נשלטות (בעקיפין) על ידי בעלת השליטה בחברה.

הממונה על המבקר הפנימי

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי הינו יו"ר דירקטוריון החברה.

ועדת הביקורת של החברה בוחנת אחת לשנה את מערך הביקורת הפנימית של החברה ותפקוד המבקר הפנימי ואם עומדים לרשותו המשאבים והכלים הנחוצים לו לצורך מילוי תפקידו, בשים לב, בין השאר,

לצרכיה המיוחדים של החברה ולגודלה. בחינתה האחרונה של ועדת הביקורת את מערך הביקורת הפנימית ותפקוד המבקר הפנימי של החברה בתקופת הדוח, בוצעה ביום 30 בדצמבר 2025 והם נמצאו נאותים.

תוכנית העבודה

תוכנית הביקורת של החברה לשנת 2025 הייתה תוכנית שנתית והיא אושרה על ידי ועדת הביקורת של החברה בהתבסס בין היתר על סקר סיכונים שבוצע בחברה בחודש דצמבר 2020. ועדת הביקורת בחנה את הנושאים, תוך התייעצות עם הנהלת החברה והמבקר הפנימי ולאחר מכן החליטה על הנושאים שיבחנו על ידי המבקר הפנימי כאשר השיקולים שהנחו את ועדת הביקורת הינם, בין היתר, צרכי הביקורת, חשיבות הנושאים, התדירות שבה נבחנו הנושאים בשנים שחלפו וכן המלצותיו של המבקר הפנימי. סטייה מתוכנית העבודה תעשה באישור ועדת הביקורת.

פרטי עסקאות מהותיות, כאמור בסעיף 5(ו) לתוספת רביעית של תקנות דוחות תקופתיים ומיידיים, ככל והיו, הובאו טרם לאישורן לידיעת המבקר הפנימי. לפרטים נוספים, ראו סעיף 22(א) לדוח פרטים נוספים בפרק 4 לדוח התקופתי.

מאחר והחברה מדווחת במאוחד, הנושאים בתוכנית ביקורת הפנים מתייחסים בין היתר לחברות מהותיות שבשליטתה של החברה וחברות בנות-זרות שלה (ככל והנושאים נוגעים אליהן).

לדעת הדירקטוריון, היקף ואופי תוכנית העבודה של המבקר הפנימי הינם סבירים בנסיבות העניין ויש בהם כדי ליישם את מטרות הביקורת הפנימית היות והנושאים שנבדקו הינם משמעותיים לחברה ונבדקו מאספקטים שונים.

היקף העסקה

היקף העסקתו של המבקר הפנימי בשנת 2025 עמד על כ-650 שעות. היקף השעות נקבע על ידי ועדת הביקורת וזאת לאחר בחינת מערך צרכיה והיקף פעילות החברה עם הנהלת החברה והמבקר הפנימי.

ביקורת בחברה/תאגידים מוחזקים	סך היקף שעות בשנת 2025	ביקורת בישראל	ביקורת בחו"ל
ביקורת בחברה	300	300	-
ביקורת בתאגידים מוחזקים	350	350	-

עריכת הביקורת

בהתאם להודעתו של המבקר הפנימי לחברה, הוא ערך את הביקורת על פי תקנים מקצועיים מקובלים בהתאם לסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992. כמו כן, המבקר הפנימי עמד בהוראות סעיף 146(ב) לחוק החברות, תשנ"ט-1999 ובהוראות סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, תשנ"ב-1992 (להלן: "חוק הביקורת").

גישה למידע

למבקר הפנימי ניתן חופש פעולה מלא ובלתי אמצעי לכל המסמכים, המידע ומערכות המידע של החברה וחברות בנות שלה לפי סעיף 9 לחוק הביקורת. על מנת להבטיח את חופש הפעולה המלא של מבקר הפנים, החברה והחברות הבנות מתדרכות לצורך כך את כל המבוקרים מטעמן ובנוסף מוודאות זאת עם המבקר הפנימי.

תגמול המבקר הפנימי

שכר הטרחה המשולם למבקר הפנימי מבוסס על שעות ביקורת המבוצעות בפועל במסגרת תקציב שעות שנתי שאושר על ידי ועדת הביקורת ושאינו מותנה בתוצאות הביקורת. שכר הטרחה בשנת 2025 בגין שעות ביקורת עמד על כ-117,000 ש"ח (לא כולל מע"מ). אופן התשלום האמור הינו מקובל ובתנאי שוק ולדעת הדירקטוריון אינו גורם היכול להשפיע על שיקול דעתו של המבקר הפנימי בעבודת הביקורת.

דין וחשבון המבקר הפנימי

להלן פירוט בדבר דוחות ביקורת שהוגשו בכתב לידי ועדת הביקורת והנהלת החברה בקשר עם תקופת הדוח:

שם הדוח	מועד הגשת הדוח	מועד הדיון בדוח
צדדים קשורים	27/4/2025	15/5/2025
רכש יחידת תפעול	15/07/2025	23/10/2025
התחייבות ליועצים וקבלני משנה בפרויקטים	7/12/2025	30/12/2025

10. החלפת רוח"ח מבקר וגילוי בדבר שכר טרחתו⁽⁴⁾

רואה החשבון המבקר של החברה החל מיום 28 באפריל 2025 הינו רוח"ח קוסט פורר את גבאי קסירר (EY), טרם לכך רוח"ח המבקר של החברה היה סומך חייקין KPMG. לפרטים בדבר החלפת רוח"ח המבקר של החברה ראו סעיף 8.4 לעיל.

להלן שכר הטרחה של רואה החשבון המבקר של החברה ושל חברות מאוחדות בקבוצה (באלפי ש"ח):

קוסט פורר את גבאי קסירר (EY)	שנת 2025	סומך-חייקין KPMG	שירותי ביקורת ומס בשנת 2024
שכ"ט ביקורת ומס שוטפים בישראל ואירופה	1,495	פעילות ישראל	1,797
שכ"ט בנושאי מס בישראל ואירופה	35	פעילות אירופה	361
שכ"ט קבוצה (באלפי ש"ח)	1,530	שכ"ט קבוצה (באלפי ש"ח)	2,158

(1) ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה אישרו (בהתאם להסמכתם ע"י אסיפת בעלי המניות של החברה) את שכר טרחתו של רואה החשבון המבקר לשנת 2025 וקבעו שהינו סביר וזאת לאחר קבלת הצעות מחיר מארבעת משרדי ראיית החשבון הגדולים בישראל. שכר טרחת רואה החשבון המבקר נקבע בשיטה גלובלית ובהתאם לעקרונות מנחים.

11. תעודות אגרות חוב

11.1 פרטים לגבי תעודות התחייבות המוחזקות בידי הציבור ליום 31.12.2025 (אגרות חוב (סדרות ה', ט', י', יא', יב', יג' ו-יד'))

אגרות חוב (סדרה ה')⁽¹⁾ – נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

מועד הנפקה	16 בספטמבר 2014
ע.נ. במועד ההנפקה ⁽²⁾	174,244
ע.נ. נומינלי ליום 31.12.25 ⁽³⁾	1,630,112
ע.נ. מוערך מחדש לפי תנאי ההצמדה ליום 31.12.25 ⁽⁴⁾	1,918,768
סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.25	37,642
ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.25	1,985,637
שווי בורסאי ליום 31.12.25	1,948,310
סוג ריבית ושיעורה	קבועה צמודה, 2.34% שנתית
מועדי תשלום הקרן	הקרן עומדת לפירעון ב-14 תשלומים לא שווים, כאשר 5 תשלומים ראשונים ייפרעו ביום 28 בפברואר של השנים 2015-2017 ו-2019-2020 בשיעור של 3% כל אחד, תשלום 1 ייפרע ביום 28 בפברואר 2021 בשיעור של 11%, 5 תשלומים ייפרעו ביום 28 בפברואר של השנים 2022-2026 בשיעור של 10% כל אחד ו-3 תשלומים אחרונים ייפרעו ביום 28 בפברואר של השנים 2027-2029 בשיעור של 8%, כל אחד
מועדי תשלום הריבית	הריבית תשולם אחת לשנה, ביום 28 בפברואר של כל אחת מהשנים 2015 עד 2029 (כולל), באופן שהתשלום הראשון של הריבית ישולם ביום 28 בפברואר 2015 והתשלום האחרון ישולם ביום 28 בפברואר 2029
בסיס ותנאי הצמדה (קרן+ריבית)	צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש אוגוסט 2014
זכות ביצוע פדיון מוקדם או המרה כפויה ככל שקיימת והתנאים לה	החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם החל מיום 1 בינואר 2015 או לבצע פדיון מוקדם ביוזמתה עקב אי עמידה באמות מידה פיננסיות והכל בתנאים האמורים בשרט הנאמנות

הגבלה על הנפקת תעודות התחייבות נוספות	החברה רשאית לבצע הרחבה של סדרת אגרות החוב, בתנאים האמורים בשטר הנאמנות
ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות	קיימת אפשרות ליצור שעבודים להבטחת אגרות החוב בתנאים כאמור בסעיפים 5.3 ו-6.2 בשטר הנאמנות
אמות מידה פיננסיות	ראו באור 21.ג. לדוחות הכספיים וסעיף 11.5 להלן

- (1) לפרטים בדבר שטר הנאמנות, ראו דוח הצעת מדף מיום 15.09.2014 (מס' אסמכתא: 2014-01-158397), המובא כאן על דרך ההפניה. לפרטים בדבר הנאמן ראו סעיף 11.3 להלן.
- (2) סכום הע.ג. של הסדרה בהנפקה הראשונית.
- (3) כולל הנפקות לציבור בדרך של הרחבת סדרה: בחודש 11/2014 בסך 205,015 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 04/2015 בסך 160,045 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 09/2015 בסך 295,053 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 05/2016 בסך 250,000 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 09/2016 בסך 299,908 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 10/2016 בסך 50,000 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 01/2017 בסך 378,498 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 01/2018 בסך 354,927 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 10/2018 בסך 381,383 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 05/2019 בסך 500,000 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 06/2019 בסך 432,593 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 05/2020 בסך של 350,000 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 12/2020 בסך של 164,492 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 04/2021 בסך של 52,609 אלפי ש"ח ע.ג. ובחודש 01/2022 בסך של 266,314 אלפי ש"ח ע.ג..
- (4) ביום 28 בפברואר 2025, פרעה החברה סך של 609,829 אלפי ש"ח על חשבון קרן וריבית אגרות החוב וזאת בהתאם לתנאי התשלום הקבועים בשטר הנאמנות.

אג"ח (סדרה ה') הינה סדרה מהותית, ערכה מהווה יותר מ-5% מסך התחייבויות התאגיד ביום 31 בדצמבר 2025.

החברה, למיטב ידיעתה, עמדה במהלך תקופת הדוח בתנאים ובהתחייבויות לפי שטר הנאמנות של אג"ח (סדרה ה') ולמיטב ידיעתה לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת תעודות ההתחייבות לפירעון מיידי או למימוש בטוחות שניתנו להבטחת התשלום למחזיקי תעודות ההתחייבות.

אגרות חוב (סדרה ט')⁽¹⁾ – נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

מועד הנפקה	27/10/2019
ע.ג. במועד הנפקה ⁽²⁾	300,000,000
ע.ג. נומינלי ליום 31.12.25 ⁽³⁾	2,082,688
ע.ג. מוערך מחדש לפי תנאי ההצמדה ליום 31.12.25 ⁽⁴⁾	2,441,881
סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.25	4,805
ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.25	2,365,175
שווי בורסאי ליום 31.12.25	2,247,428
סוג ריבית ושיעורה	קבועה צמודה, 0.65% שנתית
מועדי תשלום הקרן	הקרן עומדת לפירעון ב-15 תשלומים לא שווים. תשלום אחד בשיעור של 5%, אשר ייפרע ביום 30 באוגוסט 2020; 4 תשלומים בשיעור של 6% כל אחד, אשר ייפרעו ביום 30 באוגוסט של השנים 2022 עד 2025; תשלום אחד בשיעור של 9% אשר ייפרע ביום 30 באוגוסט 2026; 3 תשלומים בשיעור של 7% כל אחד, אשר ייפרעו ביום 30 באוגוסט של השנים 2027 עד 2029; 2 תשלומים בשיעור של 8% כל אחד, אשר ייפרעו ביום 30 באוגוסט של השנים 2030 עד 2031; תשלום אחד בשיעור של 7%, אשר ייפרע ביום 30 באוגוסט 2032 ו-3 תשלומים בשיעור של 6% כל אחד, אשר ייפרעו ביום 30 באוגוסט של השנים 2033 עד 2035
מועדי תשלום הריבית	הריבית תשולם פעמיים בשנה, בימים 28 בפברואר ו-30 באוגוסט של השנים 2020 עד 2035 כאשר התשלום הראשון ייעשה ביום 28 בפברואר 2020 ותשלום אחרון ביום 30 באוגוסט 2035
בסיס ותנאי הצמדה (קרן+ריבית)	צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש ספטמבר 2019
זכות ביצוע פדיון מוקדם או המרה כפויה ככל שקיימת והתנאים לה	החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם, 60 ימים ממועד רישומן למסחר. כמו כן, לבצע פדיון מוקדם בעת אי עמידה באמות מידה פיננסיות והכל בתנאים האמורים בשטר הנאמנות
הגבלה על הנפקת תעודות התחייבות נוספות	החברה רשאית לבצע הרחבה של סדרת אגרות החוב בכפוף לקבלת אישור דירוג, עמידה באמות מידה פיננסיות והכל בתנאים האמורים בשטר הנאמנות
ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות	קיימת אפשרות ליצור שעבודים להבטחת אגרות החוב בתנאים האמורים בשטר הנאמנות בסעיפים 5.3, 5.9 ו-5.10
אמות מידה פיננסיות	ראו באור 21.ג. לדוחות הכספיים וסעיף 11.5 להלן.

- (1) לפרטים בדבר שטר הנאמנות, ראו דוח הצעת מדף מיום 27 באוקטובר 2019 (מס' אסמכתא: 2019-01-090786), המובא כאן על דרך ההפניה. לפרטים בדבר הנאמן ראו סעיף 11.3 להלן.
- (2) סכום הע.ג. של הסדרה בהנפקה הראשונית.

- (3) כולל הנפקות לציבור בדרך של הרחבת סדרה בחודש 12/2020 בסך של 435,508 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 04/2021 בסך של 175,089 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 09/2021 בסך של 360,635 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 01/2022 בסך של 427,054 אלפי ש"ח ע.ג., בחודש 12/2022 בסך של 712,033 אלפי ש"ח ע.ג. ובחודש 1/2024 בסך של 300,000 אלפי ש"ח ע.ג..
- (4) ביום 28 בפברואר 2025, פרעה החברה סך של 8,432 אלפי ש"ח על חשבון ריבית אגרות החוב וזאת בהתאם לתנאי התשלום הקבועים בשטר הנאמנות. ביום 30 באוגוסט 2025, פרעה החברה סך של 214,755 אלפי ש"ח על חשבון קרן וריבית אגרות החוב וזאת בהתאם לתנאי התשלום הקבועים בשטר הנאמנות.

אג"ח (סדרה ט') הינה סדרה מהותית, ערכה מהווה יותר מ-5% מסך התחייבויות התאגיד ביום 31 בדצמבר 2025.

החברה, למיטב ידיעתה, עמדה במהלך תקופת הדוח בתנאים ובהתחייבויות לפי שטר הנאמנות של אג"ח (סדרה ט') ולמיטב ידיעתה לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת תעודות ההתחייבות לפירעון מיידי או למימוש בטוחות שניתנו להבטחת התשלום למחזיקי תעודות ההתחייבות.

אגרות חוב (סדרה י')⁽¹⁾ – נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

מועד הנפקה	11 במאי 2023
ע.ג. במועד ההנפקה ⁽²⁾	400,000
ע.ג. נומינלי ליום 31.12.25 ⁽³⁾	493,125
ע.ג. מוערך מחדש לפי תנאי ההצמדה ליום 31.12.25 ⁽⁴⁾	493,125
סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.25	4,169
ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.25	496,791
שווי בורסאי ליום 31.12.25	504,911
סוג ריבית ושיעורה	קבועה, 5.00% שנתית
מועדי תשלום הקרן	הקרן עומדת לפירעון בחמישה (5) תשלומים שנתיים לא שווים, כאשר שני (2) התשלומים הראשונים ישולמו ביום 30 באפריל בכל אחת מהשנים 2025 עד 2026 (כולל), כל אחד בשיעור של 12.5% מהקרן, ושלושה (3) תשלומים שנתיים ישולמו ביום 30 באפריל בכל אחת מהשנים 2027 עד 2029 (כולל) בשיעור של 25% מהקרן
מועדי תשלום הריבית	הריבית תשולם בתשלומים חצי שנתיים, ביום 30 באפריל של כל אחת מהשנים 2024 עד 2029 (כולל) וביום 31 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2023 ועד 2028 (כולל) (כאשר התשלום הראשון ישולם ביום 31 באוקטובר 2023 ותשלום הריבית האחרון ישולם ביום 30 באפריל 2029)
בסיס ותנאי הצמדה (קרן+ריבית)	-
זכות ביצוע פדיון מוקדם או המרה כפויה ככל שקיימת והתנאים לה	החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם מלא או חלקי החל מיום 13 ביולי 2023 או לבצע פדיון מוקדם ביוזמתה עקב אי עמידה באמות מידה פיננסיות בתנאים כאמור בסעיפים 10.2 ו-10.3 בשטר הנאמנות, בהתאמה
הגבלה על הנפקת תעודות התחייבות נוספות	החברה רשאית לבצע הרחבה של סדרת אגרות החוב בתנאים כאמור בסעיפים 2.3 ו-2.4 בשטר הנאמנות
ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות	קיימת אפשרות ליצור שעבודים להבטחת אגרות החוב בתנאים כאמור בסעיף 5.9 בשטר הנאמנות
אמות מידה פיננסיות	ראו באור 21.ג. לדוחות הכספיים וסעיף 11.5 להלן.

- (1) לפרטים בדבר שטר הנאמנות, ראו דוח הצעת מדף מיום 10 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 01-043057-2023), המובא כאן על דרך ההפניה. לפרטים בדבר הנאמן ראו סעיף 11.3 להלן.
- (2) סכום הע.ג. של הסדרה בהנפקה הראשונית.
- (3) כולל הנפקה לציבור בדרך של הרחבת סדרה בחודש 07/2025 בסך של 143,125 אלפי ש"ח ע.ג..
- (4) ביום 30 באפריל 2025 וביום 31 באוקטובר 2025, פרעה החברה סך של 60,000 אלפי ש"ח על חשבון קרן וריבית אגרות החוב וסך של 12,328 אלפי ש"ח על חשבון ריבית, בהתאמה, וזאת בהתאם לתנאי התשלום הקבועים בשטר הנאמנות.

אג"ח (סדרה י') הינה סדרה מהותית, ערכה מהווה יותר מ-5% מסך התחייבויות התאגיד ביום 31 בדצמבר 2025.

החברה, למיטב ידיעתה, עמדה במהלך תקופת הדוח בתנאים ובהתחייבויות לפי שטר הנאמנות של אג"ח (סדרה י') ולמיטב ידיעתה לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת תעודות ההתחייבות לפירעון מיידי או למימוש בטוחות שניתנו להבטחת התשלום למחזיקי תעודות ההתחייבות.

אגרות חוב (סדרה יא')⁽¹⁾ – נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

מועד הנפקה	11 במאי 2023
ע.ג. במועד ההנפקה ⁽²⁾	300,000
ע.ג. נומינלי ליום 31.12.25	300,000

323,449	ע.ג. מוערך מחדש לפי תנאי ההצמדה ליום 31.12.25⁽³⁾
1,427	סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.25
321,960	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.25
331,020	שווי בורסאי ליום 31.12.25
קבועה צמודה, 2.64% שנתית	סוג ריבית ושיעורה
<p>הקרן עומדת לפירעון בארבע עשר (14) תשלומים שנתיים, כאשר ארבעת (4) התשלומים הראשונים ישולמו ביום 30 באפריל בכל אחת מהשנים 2026 עד 2029 (כולל), כל אחד בשיעור של 5% מהקרן, ארבעה (4) תשלומים שנתיים ישולמו ביום 30 באפריל בכל אחת מהשנים 2030 עד 2033 (כולל) בשיעור של 6% מהקרן, ארבעה (4) תשלומים שנתיים ישולמו ביום 30 באפריל בכל אחת מהשנים 2034 עד 2037 (כולל) בשיעור של 7% מהקרן ושני (2) תשלומים שנתיים ישולמו ביום 30 באפריל בכל אחת מהשנים 2038 עד 2039 (כולל) בשיעור של 14% מהקרן</p>	מועדי תשלום הקרן
<p>הריבית תשולם בתשלומים חצי שנתיים, ביום 30 באפריל של כל אחת מהשנים 2024 עד 2039 (כולל) וביום 31 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2023 ועד 2038 (כולל) (כאשר התשלום הראשון ישולם ביום 31 באוקטובר 2023 ותשלום הריבית האחרון ישולם ביום 30 באפריל 2039)</p>	מועדי תשלום הריבית
צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש מרץ 2023	בסיס ותנאי הצמדה (קרן+ריבית)
<p>החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם מלא או חלקי החל מיום 13 ביולי 2023 או לבצע פדיון מוקדם ביוזמתה עקב אי עמידה באמות מידה פיננסיות בתנאים כאמור בסעיפים 11.2 ו-11.3 בשטר הנאמנות, בהתאמה</p>	זכות ביצוע פדיון מוקדם או המרה כפויה ככל שקיימת והתנאים לה
<p>החברה רשאית לבצע הרחבה של סדרת אגרות החוב בתנאים כאמור בסעיפים 2.3 ו-2.4 בשטר הנאמנות</p>	הגבלה על הנפקת תעודות התחייבות נוספות
<p>להבטחת הקיום המלא והמדויק של תנאי אגרות החוב ושטר הנאמנות החברה רשמה:</p> <p>1. משכנתא ראשונה בדרגה, ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החכירה (100%) הרשומות של החברה בנכסים המשועבדים הבאים במתחם איירפורט סיטי: בנייני בית הערבה ובית גולן, בניין מטאור, השטיח האדום, מבנה TNT, בית קולומביה, מבנה RQ ומסעדות - רחוב ההליכה ("נכסי החברה המשועבדים") והכל כאמור בנספח 6.1 לשטר הנאמנות. נכסי החברה המשועבדים תקפים על פי כל דין ומסמכי ההתאגדות של החברה וערכם נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ-490 מיליוני ש"ח. נכסי החברה המשועבדים תקפים על פי כל דין.</p> <p>2. שעבוד קבוע, בדרגה ראשונה, והמחאה על דרך שעבוד קבוע, ראשונה בדרגה, ללא הגבלה בסכום, על מלוא הזכויות (100%) של החברה מכוח הסכמי שכירות קיימים ו/או עתידיים שיתווספו על ההסכמים הקיימים ו/או יחליפו אותם, על שינוייהם מעת לעת בקשר עם נכסי החברה המשועבדים לרבות הזכות לקבלת פירות הנובעים ו/או שינבעו מנכסי החברה המשועבדים ובהן הפירות שינבעו, ככל שינבעו, ממימוש זכויות בנייה נוספות קיימות או עתידיות בנכסי החברה המשועבדים ולרבות תקבולים כספיים הנובעים מנכסי החברה המשועבדים ולרבות דמי השכירות ו/או דמי פדיון ו/או דמי ניהול ו/או דמי שימוש ו/או כל תשלום שמשולם ו/או שישולם על ידי שוכרים בנכסי החברה המשועבדים, הקיימים על פי הסכמי השכירות החלים כיום, על שינוייהם מעת לעת ולרבות הסכמי שכירות עתידיים שיתווספו על ההסכמים הקיימים ו/או יחליפו אותם, ובכלל זה פירות הנובעים מהשכרת אנטנות סלולריות ו/או ממכירת חשמל בצובר ו/או מהשכרת שטחי גגות לצורך הפקת חשמל, ככל שתהיינה, אך למעט דמי טיפול המשולמים ו/או שישולמו בגין טיפול ואחזקה בפארק העסקים "איירפורט סיטי" בו מצויים נכסי החברה המשועבדים והכל כאמור בנספח 6.1 בשטר הנאמנות.</p> <p>3. שעבוד קבוע, ראשון בדרגה, והמחאה על דרך שעבוד קבוע ראשונה בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא תגמולי הביטוח המגיעים ו/או אשר יגיעו בקשר עם הנכסים המשועבדים, על פי פוליסת ביטוח אש מורחב והכל כאמור בנספח 6.1 בשטר הנאמנות.</p>	<p>ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות</p> <p>ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות</p>
<p>החברה זכאית, ללא הגבלה במספר הפעמים, בהתאם לשיקול דעתה הבלעדי, לשחרר, להוסיף ולהחליף את נכסי החברה המשועבדים כאמור בסעיפים 6 ו-7 בשטר הנאמנות, בהתאמה.</p> <p>החברה רשאית לשעבד את כל נכסיה ו/או חלק מהם, שאינם משועבדים באותה עת לטובת הנאמן לאגרות החוב (סדרה יא'), בכל שעבוד ובכל דרך שהיא, לטובת מי שתמצא לנכון, ללא הגבלה כלשהי, ובכל דרגה שהיא כאמור בסעיף 7.1 לשטר הנאמנות</p>	

אמות מידה פיננסיות ראו באור 21.ג. לדוחות הכספיים וסעיף 11.5 להלן.

- (1) לפרטים בדבר שטר הנאמנות, ראו דוח הצעת מדף מיום 10 במאי 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-043057), המובא כאן על דרך ההפניה. לפרטים בדבר הנאמן ראו סעיף 11.3 להלן.
- (2) סכום הע.ג. של הסדרה בהנפקה הראשונית.
- (3) ביום 30 באפריל 2025 וביום 31 באוקטובר 2025, פרעה החברה סך של 4,204 אלפי ש"ח וסך של 4,270 אלפי ש"ח, בהתאמה, על חשבון ריבית אגרות החוב וזאת בהתאם לתנאי התשלום הקבועים בשטר הנאמנות.

החברה, למיטב ידיעתה, עמדה במהלך תקופת הדוח בתנאים ובהתחייבויות לפי שטר הנאמנות של אג"ח (סדרה יא') ולמיטב ידיעתה לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת תעודות ההתחייבות לפירעון מיידי או למימוש בטוחות שניתנו להבטחת התשלום למחזיקי תעודות ההתחייבות.

לפרטים נוספים מההערכות השווי של הנכסים ששועבדו למחזיקי אגרות החוב (סדרה יא') של החברה ראו פרק 1 - דוח תיאור עסקי התאגיד, סעיף 1.6.11.2.

אגרות חוב (סדרה יב')⁽¹⁾ – נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)

18 בספטמבר 2024	מועד הנפקה
400,000	ע.ג. במועד הנפקה⁽²⁾
875,099	ע.ג. נומינלי ליום 31.12.25⁽³⁾
894,937	ע.ג. מוערך מחדש לפי תנאי ההצמדה ליום 31.12.25⁽⁴⁾
5,473	סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.25
914,623	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.25
964,359	שווי בורסאי ליום 31.12.25
קבועה צמודה, 3.60% שנתית	סוג ריבית ושיעורה
הקרן עומדת לפירעון בשמונה (8) תשלומים שנתיים שווים, כל אחד בשיעור של 12.5% מהקרן, שישולמו ביום 30 באפריל בכל אחת מהשנים 2030 עד 2037 (כולל).	מועדי תשלום הקרן
הריבית תשולם בתשלומים חצי שנתיים, ביום 30 באפריל של כל אחת מהשנים 2025 עד 2037 (כולל) וביום 31 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2025 ועד 2036 (כולל) (כאשר התשלום הראשון ישולם ביום 30 באפריל 2025 ותשלום האחרון ישולם ביום 30 באפריל 2037)	מועדי תשלום הריבית
צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש אוגוסט 2024	בסיס ותנאי הצמדה (קרן+ריבית)
החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם מלא או חלקי החל מיום 20 בנובמבר 2024 או לבצע פדיון מוקדם ביוזמתה עקב אי עמידה באמות מידה פיננסיות בתנאים הרשומים מעבר לדף כאמור בסעיפים 11.2 ו-11.3 בשטר הנאמנות, בהתאמה	זכות ביצוע פדיון מוקדם או המרה כפויה ככל שקיימת והתנאים לה
החברה רשאית לבצע הרחבה של סדרת אגרות החוב בתנאים כאמור בסעיפים 2.3 ו-2.4 בשטר הנאמנות	הגבלה על הנפקת תעודות התחייבות נוספות
קיימת אפשרות ליצור שעבודים להבטחת אגרות החוב בתנאים כאמור בסעיף 5.9 בשטר הנאמנות	ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות
ראו באור 21.ג. לדוחות הכספיים וסעיף 11.5 להלן	אמות מידה פיננסיות

- (1) לפרטים בדבר שטר הנאמנות, ראו דוח הצעת מדף מיום 17 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-603976), המובא כאן על דרך ההפניה. לפרטים בדבר הנאמן ראו סעיף 11.3 להלן.
- (2) סכום הע.ג. של הסדרה בהנפקה הראשונית.
- (3) כולל הנפקה לציבור בדרך של הרחבת סדרה בחודש 07/2025 בסך של 143,125 אלפי ש"ח ע.ג.נ.
- (4) ביום 30 באפריל 2025 וביום 31 באוקטובר 2025, פרעה החברה סך של 16,180 אלפי ש"ח וסך של 16,109 אלפי ש"ח, בהתאמה, על חשבון ריבית אגרות החוב וזאת בהתאם לתנאי התשלום הקבועים בשטר הנאמנות.

אג"ח (סדרה יב') הינה סדרה מהותית, ערכה מהווה יותר מ-5% מסך התחייבויות התאגיד ביום 31 בדצמבר 2025.

החברה, למיטב ידיעתה, עמדה במהלך תקופת הדוח בתנאים ובהתחייבויות לפי שטר הנאמנות של אג"ח (סדרה יב') ולמיטב ידיעתה לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת תעודות ההתחייבות לפירעון מיידי או למימוש בטוחות שניתנו להבטחת התשלום למחזיקי תעודות ההתחייבות.

אגרות חוב (סדרה יג')⁽¹⁾ – נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)

2 בדצמבר 2025	מועד הנפקה
202,770	ע.ג. במועד הנפקה⁽²⁾
202,770	ע.ג. נומינלי ליום 31.12.25

202,770	ע.ג. מוערך מחדש לפי תנאי הצמדה ליום 31.12.25
691	סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.25
202,054	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.25
204,798	שווי בורסאי ליום 31.12.25
קבועה, 4.44% שנתית	סוג ריבית ושיעורה
הקרן עומדת לפירעון בחמישה (5) תשלומים שנתיים שווים, כל אחד בשיעור של 20% מהקרן, שישולמו ביום 30 באפריל בכל אחת מהשנים 2029 עד 2033 (כולל)	מועדי תשלום הקרן
הריבית תשולם בתשלומים חצי שנתיים, ביום 30 באפריל של כל אחת מהשנים 2026 עד 2033 (כולל) וביום 31 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2026 ועד 2032 (כולל) (כאשר התשלום הראשון ישולם ביום 30 באפריל 2026 ותשלום האחרון ישולם ביום 30 באפריל 2033)	מועדי תשלום הריבית
-	בסיס ותנאי הצמדה (קרן+ריבית)
החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם מלא או חלקי החל מיום 1 בפברואר 2026 או לבצע פדיון מוקדם ביוזמתה עקב אי עמידה באמות מידה פיננסיות בתנאים הרשומים מעבר לדף כאמור בסעיפים 11.2 ו-11.3 בשטר הנאמנות, בהתאמה	זכות ביצוע פדיון מוקדם או המרה כפויה ככל שקיימת והתנאים לה
החברה רשאית לבצע הרחבה של סדרת אגרות החוב בתנאים כאמור בסעיפים 2.3 ו-2.4 בשטר הנאמנות	הגבלה על הנפקת תעודות התחייבות נוספות
קיימת אפשרות ליצור שעבודים להבטחת אגרות החוב בתנאים כאמור בסעיף 5.9 בשטר הנאמנות	ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות
ראו באור 21.ג. לדוחות הכספיים וסעיף 11.5 להלן	אמות מידה פיננסיות

(1) לפרטים בדבר שטר הנאמנות, ראו דוח הצעת מדף משלים מיום 2 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 095424-01-2025), המובא כאן על דרך ההפניה. לפרטים בדבר הנאמן ראו סעיף 11.3 להלן.
 (2) סכום הע.ג. של הסדרה בהנפקה הראשונית.

החברה, למיטב ידיעתה, עמדה במהלך תקופת הדוח בתנאים ובהתחייבויות לפי שטר הנאמנות של אג"ח (סדרה יג') ולמיטב ידיעתה לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת תעודות ההתחייבות לפירעון מיידי או למימוש בטוחות שניתנו להבטחת התשלום למחזיקי תעודות ההתחייבות.

אגרות חוב (סדרה יד')⁽¹⁾ – נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)

2 בדצמבר 2025	מועד הנפקה
395,127	ע.ג. במועד ההנפקה ⁽²⁾
395,127	ע.ג. נומינלי ליום 31.12.25
395,127	ע.ג. מוערך מחדש לפי תנאי הצמדה ליום 31.12.25
849	סכום הריבית שנצברה ליום 31.12.25
391,678	ערך בדוחות הכספיים ליום 31.12.25
392,993	שווי בורסאי ליום 31.12.25
קבועה צמודה, 2.80% שנתית	סוג ריבית ושיעורה
הקרן עומדת לפירעון בעשרה (10) תשלומים שנתיים, כאשר חמשת (5) התשלומים הראשונים ישולמו ביום 30 באפריל בכל אחת מהשנים 2031 עד 2035 (כולל), כל אחד בשיעור של 7.5% מהקרן, שני (2) תשלומים שנתיים ישולמו ביום 30 באפריל בכל אחת מהשנים 2036 עד 2037 (כולל) בשיעור של 10% מהקרן, אחד (1) תשלום שנתי ישולם ביום 30 באפריל 2038 בשיעור של 12.5% מהקרן ושני (2) תשלומים שנתיים ישולמו ביום 30 באפריל בכל אחת מהשנים 2039 עד 2040 (כולל) בשיעור של 15% מהקרן	מועדי תשלום הקרן
הריבית תשולם בתשלומים חצי שנתיים, ביום 30 באפריל של כל אחת מהשנים 2026 עד 2040 (כולל) וביום 31 באוקטובר של כל אחת מהשנים 2026 ועד 2039 (כולל) (כאשר התשלום הראשון ישולם ביום 30 באפריל 2026 ותשלום האחרון ישולם ביום 30 באפריל 2040)	מועדי תשלום הריבית
צמודות לעלייה במדד המחירים לצרכן בגין חודש אוקטובר 2025	בסיס ותנאי הצמדה (קרן+ריבית)
החברה תהיה רשאית, לפי שיקול דעתה הבלעדי, להעמיד את אגרות החוב לפדיון מוקדם מלא או חלקי החל מיום 1 בפברואר 2026 או לבצע פדיון מוקדם ביוזמתה עקב אי עמידה באמות מידה פיננסיות בתנאים הרשומים מעבר לדף כאמור בסעיפים 11.2 ו-11.3 בשטר הנאמנות, בהתאמה	זכות ביצוע פדיון מוקדם או המרה כפויה ככל שקיימת והתנאים לה

החברה רשאית לבצע הרחבה של סדרת אגרות החוב בתנאים כאמור בסעיפים 2.3 ו-2.4 בשרט הנאמנות	הגבלה על הנפקת תעודות התחייבות נוספות
קיימת אפשרות ליצור שעבודים להבטחת אגרות החוב בתנאים כאמור בסעיף 5.9 בשרט הנאמנות	ערבות לתשלום התחייבויות החברה על פי שטר הנאמנות
ראו באור 21.ג. לדוחות הכספיים וסעיף 11.5 להלן	אמות מידה פיננסיות

- (1) לפרטים בדבר שטר הנאמנות, ראו דוח הצעת מדף משלים מיום 2 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-095424), המובא כאן על דרך ההפניה. לפרטים בדבר הנאמן ראו סעיף 11.3 להלן.
- (2) סכום הע.ג. של הסדרה בהנפקה הראשונית.

אג"ח (סדרה יד') הינה סדרה מהותית, ערכה מהווה יותר מ-5% מסך התחייבויות התאגיד ביום 31 בדצמבר 2025.

החברה, למיטב ידיעתה, עמדה במהלך תקופת הדוח בתנאים ובהתחייבויות לפי שטר הנאמנות של אג"ח (סדרה יד') ולמיטב ידיעתה לא התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת תעודות ההתחייבות לפירעון מיידי או למימוש בטוחות שניתנו להבטחת התשלום למחזיקי תעודות ההתחייבות.

11.2 פרטים נוספים בקשר לאגרות החוב של החברה לאחר מועד הדוח

11.2.1 ביום 1 במרץ 2026, פרעה החברה פירעון חלקי של קרן אגרות החוב (סדרה ה') בסך של 562,707,009 ש"ח ע.ג. ושילמה ריבית בהתאם לתנאי שטר הנאמנות. לפרטים ראו דוח מיידי בדבר מצבת הון, הענקת זכויות לרכישת מניות ומרשמי ניירות הערך של התאגיד והשינויים בה מיום 1 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-018766), המובא כאן על דרך ההפניה.

11.2.2 ביום 1 במרץ 2026, החברה שילמה ריבית בגין אגרות החוב (סדרה ט') בהתאם לתנאי שטר הנאמנות.

11.3 פרטים בדבר הנאמנים

11.3.1 הנאמן לאגרות החוב (סדרות ה', ט' ו-יב') הינו שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ, מרח' יגאל אלון 94, מגדל אלון 2, קומה 30, תל-אביב, 6789139. איש הקשר מטעם הנאמן הינו רו"ח ועו"ד אורי לזר, מס' טלפון: 03-6237745/77, מס' פקס: 03-5613824.

11.3.2 הנאמן לאגרות החוב (סדרות י', יא', יג' ו-יד') הינו רזניק פז נבו נאמנויות בע"מ, מרח' יד חרוצים 14, תל-אביב, 6770007. איש הקשר מטעם הנאמן הינו גבי מיכל אבטליון-ראשוני, מס' טלפון: 03-6389200, מס' פקס: 03-6389222.

11.4 דירוג אגרות החוב

סוג החוב	חברה מדרגת	הדירוג שנקבע למועד הנפקה	הדירוג הקבוע למועד הדוח	דירוגים (מעדכנים) נוספים בין מועד הנפקה למועד הדוח
אג"ח ה'	STANDARD&POOR'S Maalot	ilAA	ilAA	-
אג"ח ט'	STANDARD&POOR'S Maalot	ilAA	ilAA	-
אג"ח י'	STANDARD&POOR'S Maalot	ilAA	ilAA	-
אג"ח יא'	STANDARD&POOR'S Maalot	ilAA	ilAA	-
אג"ח יב'	STANDARD&POOR'S Maalot	ilAA	ilAA	-
אג"ח יג'	STANDARD&POOR'S Maalot	ilAA	ilAA	-
אג"ח יד'	STANDARD&POOR'S Maalot	ilAA	ilAA	-

לפרטים בדבר דוח דירוג אחרון של החברה ושל אגרות החוב שלה, ביחד, ראו דוח מיידי על אירועים הקשורים בדירוג מטעם אס אנד פי גלובל רייטינגס מעלות בע"מ מיום 18 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2025-15-061294), המובא כאן על דרך ההפניה. בחודש נובמבר 2025 דירגה מעלות את אגרות החוב החדשות של החברה מסדרות יג' ו-יד' בדירוג ilAA.

11.5 עמידה ביחסים פיננסיים

נכון ליום 31.12.2025 ולמועד אישור הדוח	אמות מידה נדרשות - אג"ח סדרה ה'
כ-59.8%	היחס בין ההון העצמי של החברה לבין סך המאזן נטו של החברה, על פי דוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, לפי העניין, לא יפחת משיעור של 25% למשך תקופה העולה על שני רבעונים רצופים. לעניין זה "מאזן נטו" – סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, ניירות ערך מוחזקים למסחר, השקעות לזמן קצר ופקדונות על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים. "הון עצמי" – הון החברה על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים.
כ-5.50	היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-NOI המתוקנן של החברה בגין נכסים מניבים לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. לעניין זה "חוב פיננסי נטו" – הלוואות ואגרות חוב בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, ניירות ערך מוחזקים למסחר, השקעות והלוואות לזמן קצר על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים. "NOI מתוקנן" – נתוני הרווח המתקבלים מסך ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם בניכוי עלות ההשכרה, תפעול נכסים וניהולם, המתייחסים לארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה והמסתיימים במועד הדוח הכספי הרבעוני או השנתי האחרון של החברה לפני מועד החישוב.
כ-10.3 מיליארד ש"ח	ההון המיוחס לבעלי המניות בחברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מסך של 1.2 מיליארד ש"ח במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.

נכון ליום 31.12.2025 ולמועד אישור הדוח	אמות מידה נדרשות - אג"ח סדרה ט'
כ-59.8%	היחס בין ההון העצמי של החברה לבין המאזן נטו של החברה, לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת משיעור של 25% במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. לעניין זה "הון עצמי" – הון החברה על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים. "מאזן נטו" – סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, ניירות ערך מוחזקים למסחר, השקעות לזמן קצר ופיקדונות על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים.
כ-5.50	היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-NOI המתוקנן של החברה בגין נכסים מניבים, לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. לעניין זה "חוב פיננסי נטו" – הלוואות ואגרות חוב (בתוספת ריבית לשלם) בניכוי מזומנים ושווי מזומנים (למעט פיקדונות מוגבלים), ני"ע מוחזקים למסחר והשקעות והלוואות לזמן קצר על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים. לעניין זה "NOI מתוקנן" – לגבי מועד חישוב מסוים - נתוני הרווח המתקבלים מסך ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם בניכוי עלות ההשכרה, תפעול נכסים וניהולם, המתייחסים לארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה והמסתיימים במועד הדוח הכספי הרבעוני או השנתי האחרון של החברה לפני מועד החישוב. למען הסר ספק, יובהר כי חישוב ה-NOI המתוקנן בגין נכסים אשר נרכשו ו/או החלו להניב במהלך ארבעת הרבעונים האחרונים, יבוצע על בסיס גילום שנתי ² .
כ-10.3 מיליארד ש"ח	החברה מתחייבת כי כל זמן שאגרות החוב טרם נפרעו במלואן, ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 1.8 מיליארד ש"ח במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. בסעיף זה "הון עצמי" – הינו הון המיוחס לבעלי המניות בחברה (לא כולל זכויות המיעוט) על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים.

נכון ליום 31.12.2025 ולמועד אישור הדוח	אמות מידה נדרשות - אג"ח סדרה י'
כ-70.8%	<u>סעיף 5.4.1 לשטר הנאמנות ורישא סעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף, בהתאמה-</u> היחס בין ההון העצמי של החברה לבין המאזן נטו של החברה, לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או

² ה-NOI המתוקנן של נכס כאמור, בגין התקופה שהחל ממועד הרכישה ו/או ההנבה, לפי העניין, ועד למועד הדוח הכספי האחרון, יוכפל בתוצאת החלוקה של 365 במספר הימים בתקופה כאמור.

³ אמות המידה בסעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף של שטר הנאמנות הינן בקשר עם עדכון שיעור ריבית אגרות החוב במקרה של אי עמידה במי מהן.

	<p>המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת משיעור של 30%/32%, בהתאמה, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.</p> <p>לעניין זה "הון עצמי" - הון החברה כולל זכויות מיעוט ובתוספת התחייבויות מיסים נדחים נטו, והכל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו. "מאזן נטו" - סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, לא מוגבלים, בטוחות סחירות, ניירות ערך מוחזקים למסחר המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים, השקעות לזמן קצר ופיקדונות שאינם מוגבלים, על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים.</p>
<p>כ-12.3 מיליארד ש"ח</p>	<p><u>סעיף 5.4.2 לשטר הנאמנות וסיפא סעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף, בהתאמה -</u></p> <p>ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 3/2.7 מיליארד ש"ח, בהתאמה במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.</p> <p>בסעיף זה "הון עצמי" - הינו ההון המיוחס לבעלי המניות בחברה (לא כולל זכויות המיעוט) ובתוספת התחייבויות מיסים נדחים נטו והכל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים.</p>
<p>כ-5.50</p>	<p><u>סעיף 5.4.3 לשטר הנאמנות-</u></p> <p>היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-NOI המתקנן של החברה בגין נכסים מניבים, לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.</p> <p>לעניין זה "חוב פיננסי נטו" - הלוואות ואגרות חוב (בתוספת ריבית לשלם) בניכוי מזומנים ושווה מזומנים (למעט פיקדונות מוגבלים ובכלל זה מזומנים ושווה מזומנים מוגבלים), נכסים פיננסיים המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים, ני"ע מוחזקים למסחר המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים והשקעות לזמן קצר ופיקדונות וחשבונות בנק מיועדים על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים.</p> <p>לעניין זה "פקדונות וחשבונות מיועדים" - פקדונות וחשבונות בנק המשמשים את החברה בפרוייקטים הנמצאים תחת ליווי בנקאי, פקדונות המיועדים לטובת רשות מקרקעי ישראל וכן חשבונות המיועדים לטובת מחזיקי אגרות החוב של החברה בלבד כפי שיהיו מעת לעת.</p> <p>לעניין זה "NOI מתקנן" - לגבי מועד חישוב מסוים - נתוני הרווח המתקבלים מסך ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם בניכוי עלות ההשכרה, תפעול אותם נכסים מושכרים וניהולם הישיר, המתייחסים לארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה והמסתיימים במועד הדוח הכספי הרבעוני או השנתי האחרון של החברה לפני מועד החישוב. למען הסר ספק, יובהר כי חישוב ה-NOI המתקנן בגין נכסים אשר נרכשו ו/או החלו להניב במהלך ארבעת הרבעונים האחרונים, יבוצע על בסיס גילום שנתי⁴.</p>
<p>נכון ליום 31.12.2025 ולמועד אישור הדוח</p>	<p>אמות מידה נדרשות - אג"ח סדרה יא'</p>
<p>כ-70.8%</p>	<p><u>סעיף 5.4.1 לשטר הנאמנות ורישא סעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף, בהתאמה -</u></p> <p>היחס בין ההון העצמי של החברה לבין המאזן נטו של החברה, לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת משיעור של 30%/32%, בהתאמה, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.</p> <p>לעניין זה "הון עצמי" ו"מאזן נטו" כהגדרתם באותה אמת מידה באג"ח (סדרה י') לעיל.</p>
<p>כ-12.3 מיליארד ש"ח</p>	<p><u>סעיף 5.4.2 לשטר הנאמנות וסיפא סעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף, בהתאמה -</u></p> <p>ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 3/2.7 מיליארד ש"ח, בהתאמה, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.</p> <p>לעניין זה "הון עצמי" כהגדרתו באותה אמת מידה באג"ח (סדרה י') לעיל.</p>

⁴ ה-NOI המתקנן של נכס כאמור, בגין התקופה שהחל ממועד הרכישה ו/או ההנבה, לפי העניין, ועד למועד הדוח הכספי האחרון, יוכפל בתוצאת החלוקה של 365 במספר הימים בתקופה כאמור.

⁵ אמות המידה בסעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף של שטר הנאמנות הינן בקשר עם עדכון שיעור ריבית אגרות החוב במקרה של אי עמידה במי מהן.

כ-5.50	<p>סעיף 5.4.3 לשטר הנאמנות- היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-NOI המתוקנן של החברה בגין נכסים מניבים, לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. לעניין זה "חוב פיננסי נטו", "פקדונות וחשבונות בנק מיועדים" ו"NOI מתוקנן" כהגדרתם באותה אמות מידה באג"ח (סדרה י') לעיל.</p>
--------	---

<p>נכון ליום 31.12.2025 ולמועד אישור הדוח</p>	<p>אמות מידה נדרשות - אג"ח (סדרה יב')</p>
כ-70.8%	<p>סעיף 5.4.1 לשטר הנאמנות ורישא סעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף, בהתאמה- היחס בין ההון העצמי של החברה לבין המאזן נטו של החברה, לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת משיעור של 30%/32%, בהתאמה, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. לעניין זה "הון עצמי" - הון החברה כולל זכויות מיעוט ובתוספת התחייבויות מיסים נדחים נטו, והכל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו. "מאזן נטו" - סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, לא מוגבלים, בטוחות סחירות, ניירות ערך מוחזקים למסחר המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים, השקעות לזמן קצר ופקדונות שאינם מוגבלים, על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים.</p>
כ-12.3 מיליארד ש"ח	<p>סעיף 5.4.2 לשטר הנאמנות וסיפא סעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף, בהתאמה - ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 3.3/3 מיליארד ש"ח, בהתאמה, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. בסעיף זה "הון עצמי" - הינו ההון המיוחס לבעלי המניות בחברה (לא כולל זכויות המיעוט) ובתוספת התחייבויות מיסים נדחים נטו והכל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים.</p>
כ-5.50	<p>סעיף 5.4.3 לשטר הנאמנות- היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-NOI המתוקנן של החברה בגין נכסים מניבים, לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. לעניין זה "חוב פיננסי נטו" – הלוואות, אגרות חוב וניירות ערך מסחריים (בתוספת ריבית לשלם) בניכוי מזומנים ושווה מזומנים (למעט פקדונות מוגבלים ובכלל זה מזומנים ושווה מזומנים מוגבלים), נכסים פיננסיים המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים, ני"ע מוחזקים למסחר המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים והשקעות לזמן קצר ופקדונות וחשבונות בנק מיועדים על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים. לעניין זה "פקדונות וחשבונות מיועדים" – פקדונות וחשבונות בנק המשמשים את החברה בפרויקטים הנמצאים תחת ליווי פיננסי, פקדונות המיועדים לטובת רשות מקרקעי ישראל וכן חשבונות המיועדים לטובת מחזיקי אגרות החוב של החברה בלבד כפי שיהיו מעת לעת. לעניין זה "NOI מתוקנן" – לגבי מועד חישוב מסוים - נתוני הרווח המתקבלים מסך ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם בניכוי עלות השכרה, תפעול אותם נכסים מושכרים וניהולם הישיר, המתייחסים לארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה והמסתיימים במועד הדוח הכספי הרבעוני או השנתי האחרון של החברה לפני מועד החישוב. למען הסר ספק, יובהר כי חישוב ה-NOI המתוקנן בגין נכסים אשר נרכשו ו/או החלו להניב במהלך ארבעת הרבעונים האחרונים, יבוצע על בסיס גילום שנתי⁷.</p>

⁶ אמות המידה בסעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף של שטר הנאמנות הינן בקשר עם עדכון שיעור ריבית אגרות החוב במקרה של אי עמידה במי מהן.
⁷ ה-NOI המתוקנן של נכס כאמור, בגין התקופה שהחל ממועד הרכישה ו/או ההנבה, לפי העניין, ועד למועד הדוח הכספי האחרון, יוכפל בתוצאת החלוקה של 365 במספר הימים בתקופה כאמור.

<p>נכון ליום 31.12.2025 ולמועד אישור הדוח</p>	<p>אמות מידה נדרשות - אג"ח (סדרה יג')</p>
<p>כ-70.8%</p>	<p>סעיף 5.4.1 לשטר הנאמנות ורישא סעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף, בהתאמה- היחס בין ההון העצמי של החברה לבין המאזן נטו של החברה, לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת משיעור של 30%/32%, בהתאמה, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. לעניין זה "הון עצמי" - הון החברה כולל זכויות מיעוט ובתוספת התחייבויות מיסים נדחים נטו, והכל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו. "מאזן נטו" - סך המאזן בניכוי מזומנים ושוי מזומנים, לא מוגבלים, בטוחות סחירות, ניירות ערך מוחזקים למסחר המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים, השקעות לזמן קצר ופקדונות שאינם מוגבלים, על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים.</p>
<p>כ-12.3 מיליארד ש"ח</p>	<p>סעיף 5.4.2 לשטר הנאמנות וסיפא סעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף, בהתאמה - ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 3.5/3.3 מיליארד ש"ח, בהתאמה, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. בסעיף זה "הון עצמי" - הינו ההון המיוחס לבעלי המניות בחברה (לא כולל זכויות המיעוט) ובתוספת התחייבויות מיסים נדחים נטו והכל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים.</p>
<p>כ-5.50</p>	<p>סעיף 5.4.3 לשטר הנאמנות- היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-NOI המתוקנן של החברה בגין נכסים מניבים, לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. לעניין זה "חוב פיננסי נטו" - הלוואות, אגרות חוב וניירות ערך מסחריים (בתוספת ריבית לשלם) בניכוי מזומנים ושווה מזומנים (למעט פקדונות מוגבלים ובכלל זה מזומנים ושווה מזומנים מוגבלים), נכסים פיננסיים המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים, ני"ע מוחזקים למסחר המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים והשקעות לזמן קצר ופקדונות וחשבונות בנק מיועדים על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים. לעניין זה "פקדונות וחשבונות מיועדים" - פקדונות וחשבונות בנק המשמשים את החברה בפרויקטים הנמצאים תחת ליווי פיננסי, פקדונות המיועדים לטובת רשות מקרקעי ישראל וכן חשבונות המיועדים לטובת מחזיקי אגרות החוב של החברה בלבד כפי שיהיו מעת לעת. לעניין זה "NOI מתוקנן" - לגבי מועד חישוב מסוים - נתוני הרווח המתקבלים מסך ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם בניכוי עלות השכרה, תפעול אותם נכסים מושכרים וניהולם הישיר, המתייחסים לארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה והמסתיימים במועד הדוח הכספי הרבעוני או השנתי האחרון של החברה לפני מועד החישוב. למען הסר ספק, יובהר כי חישוב ה-NOI המתוקנן בגין נכסים אשר נרכשו ו/או החלו להניב במהלך ארבעת הרבעונים האחרונים, יבוצע על בסיס גילום שנתי⁹.</p>

<p>נכון ליום 31.12.2025 ולמועד אישור הדוח</p>	<p>אמות מידה נדרשות - אג"ח (סדרה יד')</p>
<p>כ-70.8%</p>	<p>סעיף 5.4.1 לשטר הנאמנות ורישא סעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף, בהתאמה- היחס בין ההון העצמי של החברה לבין המאזן נטו של החברה, לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או</p>

⁸ אמות המידה בסעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף של שטר הנאמנות הינן בקשר עם עדכון שיעור ריבית אגרות החוב במקרה של אי עמידה במי מהן.
⁹ ה-NOI המתוקנן של נכס כאמור, בגין התקופה שהחל ממועד הרכישה ו/או ההנבה, לפי העניין, ועד למועד הדוח הכספי האחרון, יוכל בתוצאת החלוקה של 365 במספר הימים בתקופה כאמור.
¹⁰ אמות המידה בסעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף של שטר הנאמנות הינן בקשר עם עדכון שיעור ריבית אגרות החוב במקרה של אי עמידה במי מהן.

	<p>המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת משיעור של 30%/32%, בהתאמה, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.</p> <p>לעניין זה "הון עצמי" - הון החברה כולל זכויות מיעוט ובתוספת התחייבויות מיסים נדחים נטו, והכל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו. "מאזן נטו" - סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, לא מוגבלים, בטוחות סחירות, ניירות ערך מוחזקים למסחר המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים, השקעות לזמן קצר ופקדונות שאינם מוגבלים, על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים.</p>
<p>כ-12.3 מיליארד ש"ח</p>	<p><u>סעיף 5.4.2 לשטר הנאמנות וסיפא סעיף 3.3 לתנאים הרשומים מעבר לדף, בהתאמה -</u></p> <p>ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 3.5/3.3 מיליארד ש"ח, בהתאמה, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.</p> <p>בסעיף זה "הון עצמי" - הינו ההון המיוחס לבעלי המניות בחברה (לא כולל זכויות המיעוט) ובתוספת התחייבויות מיסים נדחים נטו והכל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים.</p>
<p>כ-5.50</p>	<p><u>סעיף 5.4.3 לשטר הנאמנות-</u></p> <p>היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-NOI המתוקנן של החברה בגין נכסים מניבים, לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.</p> <p>לעניין זה "חוב פיננסי נטו" - הלוואות, אגרות חוב וניירות ערך מסחריים (בתוספת ריבית לשלם) בניכוי מזומנים ושווה מזומנים (למעט פקדונות מוגבלים ובכלל זה מזומנים ושווה מזומנים מוגבלים), נכסים פיננסיים המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים, ני"ע מוחזקים למסחר המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים והשקעות לזמן קצר ופקדונות וחשבונות בנק מיועדים על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים. לעניין זה "פקדונות וחשבונות מיועדים" - פקדונות וחשבונות בנק המשמשים את החברה בפרויקטים הנמצאים תחת ליווי פיננסי, פקדונות המיועדים לטובת רשות מקרקעי ישראל וכן חשבונות המיועדים לטובת מחזיקי אגרות החוב של החברה בלבד כפי שיהיו מעת לעת. לעניין זה "NOI מתוקנן" - לגבי מועד חישוב מסוים - נתוני הרווח המתקבלים מסך ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם בניכוי עלות השכרה, תפעול אותם נכסים מושכרים וניהולם הישיר, המתייחסים לארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה והמסתיימים במועד הדוח הכספי הרבעוני או השנתי האחרון של החברה לפני מועד החישוב. למען הסר ספק, יובהר כי חישוב ה-NOI המתוקנן בגין נכסים אשר נרכשו ו/או החלו להניב במהלך ארבעת הרבעונים האחרונים, יבוצע על בסיס גילום שנתי¹¹.</p>

יעקב מימון, מנכ"ל

חיים צוף, יו"ר דירקטוריון

תאריך: 23 במרץ 2026

¹¹ ה-NOI המתוקנן של נכס כאמור, בגין התקופה שהחל ממועד הרכישה ו/או ההנבה, לפי העניין, ועד למועד הדוח הכספי האחרון, יוכפל בתוצאת החלוקה של 365 במספר הימים בתקופה כאמור.

פרק 3
דוחות כספיים
מאוחדים
ליום 31.12.2025

איירפורט סיטי בע"מ

**דוחות כספיים
לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2025**

תוכן העניינים

עמוד

1	דוחות רואי החשבון המבקרים
5	דוחות על המצב הכספי מאוחדים
7	דוחות על רווח והפסד מאוחדים
8	דוחות על הרווח הכולל מאוחדים
9	דוחות על השינויים בהון מאוחדים
10	דוחות על תזרימי המזומנים מאוחדים
12	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים

דוח רואי החשבון המבקרים לבעלי המניות של איירפורט סיטי בע"מ

בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי

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

רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי שבוקרו נקבעו בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי" (להלן תקן ביקורת (ישראל) 911). רכיבים אלה הינם: (1) בקרות ברמת הארגון, לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של דיווח כספי ובקרות כלליות של מערכות מידע; (2) בקרות על ההכנסה משכירות נדל"ן להשקעה; (3) בקרות על נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בתכנון והקמה; (4) בקרות על סגירת תקופה (כל אלה יחד מכונים להלן רכיבי הבקרה המבוקרים).

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

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

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

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025. והדוח שלנו, מיום 23 במרס, 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על אותם דוחות כספיים.

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של איירפורט סיטי בע"מ

חוות הדעת

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

לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של חברות שאוחדו אשר נכסיהן הכלולים בדוח המאוחד על המצב הכספי מהווים כ-0.06% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, והכנסותיהן הכלולות בדוח המאוחד על רווח או הפסד ורווח כולל אחר מהוות כ-2.19% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של אותן חברות בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים שדוחותיהם הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותן חברות, 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 (Accounting Standards IFRS) ולהוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

בסיס לחוות הדעת

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

כאמור בבאור 14 לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה נכסי נדל"ן להשקעה, המוצגים בשווי הוגן לאותו מועד בהתאם למדיניות החשבונאית המתוארת בבאור 3. השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 מסתכם לסך של כ-14,866 מיליון ש"ח.

קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס 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 הרווח התפעולי הנקי

(NOI) החזוי של הנכסים ואת מחירי השוק ליחידות השוואה רלבנטיות ושיעורי היוון אשר מותאמים לאופי הנדל"ן ולתנאי שוק. הנחות בסיס אלה, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה, 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.

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 מפתח

כמענה לאי הוודאויות 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 הבקרות 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 שנקטה; (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.

עניין אחר

הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2024 ו-2023 בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים, אשר הדוח שלהם עליהם מיום 24 במרס 2025 כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחד.

חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים

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

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

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים המאוחדים

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

בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואי חשבון מבקרים אחרים, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, אנו מפעילים שיקול דעת מקצועי ושומרים על ספקנות מקצועית במהלך הביקורת. בנוסף אנו:

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים המאוחדים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.

- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.

- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח 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 רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לכללים אותם נוקטת החברה, כללי הדיווח לפיהם נערכו הדוחות שבוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים תואמים לחוקים והנחיות מחייבים החלים על החברה וכן שכלל הנתונים הנדרשים לצורך האיחוד קבלו ביטוי נאות בדוחות הכספיים המאוחדים.

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

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

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

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 26 במרס 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 זילברשטרם.

2024	2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			נכסים שוטפים
1,479,742	1,893,352	5	מזומנים ושווי מזומנים
299,970	588,274	6	ניירות ערך מוחזקים למסחר
14,121	2,116	7	השקעות לזמן קצר
55,579	60,080	.א.8	לקוחות
46,989	66,332	31	נכסי מסים שוטפים
178,551	310,340	9	חייבים ויתרות חובה
62,020	143,860	.ב.8	הכנסות לקבל מרוכשי דירות
530,870	526,164	.1.א.10	מלאי בניינים למכירה
2,667,842	3,590,518		סה"כ נכסים שוטפים
			נכסים בלתי שוטפים
1,106,023	1,099,930	.2.א.10	מלאי בניינים למכירה לזמן ארוך
278,156	236,763	11	מקרקעין לבנייה
2,577	2,577	12	השקעות בחברות מוחזקות
304,607	234,920	13	השקעות וחייבים לזמן ארוך
14,347,565	14,866,470	14	נדל"ן להשקעה
81,642	79,879	15	רכוש קבוע
16,120,570	16,520,539		סה"כ נכסים בלתי שוטפים
18,788,412	20,111,057		סה"כ נכסים

2024	2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			התחייבויות שוטפות
871,226	1,118,786	16	אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים
61,106	75,671	17	ספקים ונותני שירותים
132,568	115,553	18	זכאים ויתרות זכות
92,077	72,033	31	התחייבויות מסים שוטפים
220,733	182,751	19	הפרשות
24,656	3,623	ב.8	מקדמות מרוכשי דירות
45,214	16,001	5.ב.10	התחייבויות למתן שירותי בנייה ולעסקת קומבינציה
7,096	7,949	22	התחייבות לרכישת זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות
1,454,676	1,592,367		סה"כ התחייבויות שוטפות
			התחייבויות שאינן שוטפות
248,290	236,624	20	הלוואות ממוסדות פיננסיים ומאחרים
5,265,239	5,662,409	21	אגרות חוב
37,263	36,618	19	הפרשות
1,810,276	1,929,936	31	מסים נדחים
1,370	1,406	23	הטבות לעובדים
92,340	106,876	24	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
7,454,778	7,973,869		סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
8,909,454	9,566,236		סה"כ התחייבויות
		25	הון
1,381	1,381		הון מניות
2,150,393	2,150,393		פרמיה על מניות
(760,909)	(879,846)		מניות באוצר
(101,875)	(108,228)		קרן הון מהפרשי תרגום
8,633	8,633		קרן הון מהערכה מחדש
3,203	6,776		קרן הון תשלום מבוסס מניות
(99,962)	(99,962)		קרן הון עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה
6,218	6,218		קרן הון מעסקאות עם בעל שליטה
8,480,666	9,238,434		יתרת עודפים
9,687,748	10,323,799		סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
191,210	221,022		זכויות שאינן מקנות שליטה
9,878,958	10,544,821		סה"כ הון
18,788,412	20,111,057		סה"כ התחייבויות והון

יהודה מנחם ונדרולדה
סמנכ"ל כספים

יעקב מימון
מנכ"ל

חיים צוף
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 23 במרס 2026

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על רווח והפסד מאוחדים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
936,059	968,261	1,001,846	.א.26	הכנסות
84,863	127,794	146,772	.ב.26	הכנסות מהשכרת נכסים וניהולם הכנסות ממכירות דירות
1,020,922	1,096,055	1,148,618		סך הכנסות
163,414	159,754	198,847	.א.27	עלות השכרה, תפעול נכסים וניהולם
67,046	104,666	116,135	.ב.27	עלות דירות שנמכרו
230,460	264,420	314,982		סך עלויות
790,462	831,635	833,636		רווח גולמי
(148,568)	(40,503)	342,684	14	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
(58,556)	(62,050)	(56,461)	28	הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
10,636	15,145	52,603	.א.29	הכנסות אחרות
(24,339)	(16,924)	(54,543)	.ב.29	הוצאות אחרות
569,635	727,303	1,117,919		רווח מפעולות רגילות
(332,242)	(337,691)	(299,250)		הוצאות מימון
118,838	142,027	156,770		הכנסות מימון
(213,404)	(195,664)	(142,480)	30	הוצאות מימון, נטו
356,231	531,639	975,439		רווח לפני מסים על ההכנסה
(100,324)	(103,891)	(187,619)	31	מסים על ההכנסה
255,907	427,748	787,820		רווח לשנה
253,396	413,034	757,768		רווח מיוחס ל:
2,511	14,714	30,052		בעלים של החברה זכויות שאינן מקנות שליטה
255,907	427,748	787,820		
שקל חדש	שקל חדש	שקל חדש	32	רווח למניה רגילה המיוחס לבעלים של החברה:
2.04	3.46	6.51		רווח בסיסי ומדולל למניה

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
255,907	427,748	787,820	רווח לשנה
			פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שלאחר שהוכרו
			לראשונה ברווח הכולל הועברו או יועברו לרווח והפסד
40,065	(27,715)	(6,593)	הפרשי תרגום בגין פעילות חוץ
40,065	(27,715)	(6,593)	סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר לשנה
295,972	400,033	781,227	סה"כ רווח כולל לשנה
			סה"כ רווח כולל מיוחס ל:
292,766	386,329	751,415	בעלים של החברה
3,206	13,704	29,812	זכויות שאינן מקנות שליטה
295,972	400,033	781,227	סה"כ רווח כולל לשנה

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

סך הכל	זכויות שאינן מקנות שליטה	הון המיוחס לבעלים של החברה										יתרה ליום 1 בינואר 2023									
		סך הכל	אלפי ש"ח	קרו הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	קרו הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	קרו הון תשלום מבוסס מניות	קרו הון מהערכה מחדש	קרו הון מהפרשי תרגום	מניות באוצר	פרמיה על מניות	הון מניות		אלפי ש"ח								
														יתרת עודפים	קרו הון מעסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה	קרו הון תשלום מבוסס מניות	קרו הון מהערכה מחדש	קרו הון מהפרשי תרגום	מניות באוצר	פרמיה על מניות	הון מניות
														אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
9,597,689	139,172	9,458,517	7,814,236	6,218	(74,206)	90	8,633	(114,540)	(333,688)	2,150,393	1,381	רווח לשנה									
255,907	2,511	253,396	253,396	-	-	-	-	-	-	-	-	רכישת מניות באוצר									
(24,968)	-	(24,968)	-	-	-	-	-	-	(24,968)	-	-	תשלום מבוסס מניות עסקה עם זכויות שאינן מקנות שליטה									
1,074	-	1,074	-	-	-	1,074	-	-	-	-	-	הפרשי תרגום בגין פעילות חוץ									
(94)	(312)	218	-	-	218	-	-	-	-	-	-	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023									
40,065	695	39,370	-	-	-	-	-	39,370	-	-	-	רווח לשנה									
9,869,673	142,066	9,727,607	8,067,632	6,218	(73,988)	1,164	8,633	(75,170)	(358,656)	2,150,393	1,381	רכישת מניות באוצר									
427,748	14,714	413,034	413,034	-	-	-	-	-	-	-	-	תשלום מבוסס מניות עסקה עם זכויות שאינן מקנות שליטה									
(402,253)	-	(402,253)	-	-	-	-	-	-	(402,253)	-	-	הפרשי תרגום בגין פעילות חוץ									
2,039	-	2,039	-	-	-	2,039	-	-	-	-	-	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024									
9,466	35,440	(25,974)	-	-	(25,974)	-	-	-	-	-	-	רווח לשנה									
(27,715)	(1,010)	(26,705)	-	-	-	-	-	(26,705)	-	-	-	רכישת מניות באוצר									
9,878,958	191,210	9,687,748	8,480,666	6,218	(99,962)	3,203	8,633	(101,875)	(760,909)	2,150,393	1,381	תשלום מבוסס מניות עסקה עם זכויות שאינן מקנות שליטה									
787,820	30,052	757,768	757,768	-	-	-	-	-	-	-	-	הפרשי תרגום בגין פעילות חוץ									
(118,937)	-	(118,937)	-	-	-	-	-	-	(118,937)	-	-	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025									
3,573	-	3,573	-	-	-	3,573	-	-	-	-	-	רווח לשנה									
(6,593)	(240)	(6,353)	-	-	-	-	-	(6,353)	-	-	-	רכישת מניות באוצר									
10,544,821	221,022	10,323,799	9,238,434	6,218	(99,962)	6,776	8,633	(108,228)	(879,846)	2,150,393	1,381	תשלום מבוסס מניות עסקה עם זכויות שאינן מקנות שליטה									

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על תזרימי המזומנים מאוחדים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
255,907	427,748	787,820	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
			רווח לשנה
			התאמות:
148,568	40,503	(342,684)	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
100,324	103,891	187,619	מסים על ההכנסה
197,072	269,523	212,485	הוצאות מימון, נטו ללא שינוי בשווי ההוגן של ניירות ערך
20,085	(56,814)	(60,030)	מוחזקים למסחר, נטו
-	-	(9,355)	שינוי בשווי ההוגן של ניירות ערך מוחזקים למסחר, נטו
-	-	49,326	רווח ממכירת נכס מקרקעין
2,082	2,789	3,581	ירידת ערך מקרקעין לבנייה
1,074	2,039	3,573	פחת והפחותות
725,112	789,679	832,335	תשלום מבוסס מניות
269	33,521	(3,206)	שינוי בלקוחות
42,675	(26,252)	23,183	שינוי בחייבים ויתרות חובה
(122)	1,711	6,691	שינוי במלאי בניינים למכירה
(14,068)	(47,708)	(81,840)	שינוי בהכנסות לקבל מרוכשי דירות
(40,962)	7,124	(21,033)	שינוי במקדמות מרוכשי דירות
(5,657)	4,348	(718)	שינוי בספקים ונותני שירותים
(7,384)	*2,245	(5,723)	שינוי בזכאים ויתרות זכות
15,945	(26,834)	(73,834)	שינוי בהפרשות ובהטבות לעובדים
715,808	737,834	675,855	
(78,056)	(12,372)	(97,302)	מס הכנסה ששולם
637,752	725,462	578,553	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת
			תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
73,827	63,499	78,549	ריבית ודיבידנד שהתקבלו
-	(5,520)	(2,808)	השקעה ברכוש קבוע
25,068	(269)	3,366	מזומנים ששוחררו (שהוגבלו), נטו
(113,457)	(58,882)	(92,209)	השקעה בנדל"ן להשקעה
(2,578)	-	(7,500)	מסים עבור רכישת נכסים
11,757	-	9,355	תמורה ממימוש נדל"ן להשקעה
76,850	37,107	24,634	תמורה ממימוש ניירות ערך מוחזקים למסחר
(30,391)	(167)	(252,908)	השקעה בניירות ערך מוחזקים למסחר
31,834	5,414	4,817	גביית הלוואות לזמן ארוך מחיצוניים
-	-	(154,338)	רכישת נדל"ן מניב
72,910	41,182	(389,042)	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה

* סווג מחדש.

הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

דוחות על תזרימי המזומנים מאוחדים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר (המשך)

2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
693,814	684,250	1,239,024
(24,968)	(402,253)	(118,937)
(130,088)	*(123,340)	(154,468)
(704,350)	(749,019)	(826,493)
(437,590)	*39,692	89,658
(94)	10,292	(258)
(603,276)	(540,378)	228,526
2,800	(2,852)	(4,427)
110,186	223,414	413,610
1,146,142	1,256,328	1,479,742
1,256,328	1,479,742	1,893,352

תזרימי מזומנים מפעילות מימון
 תמורה מהנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
 רכישת מניות באוצר (ראה באור 2.5 ב)
 ריבית ששולמה בגין הלוואות ואגרות חוב ואחרים
 פרעון התחייבויות לזמן ארוך
 אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
 עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה
מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות מימון)

השפעת תנודות בשער החליפין על יתרות מזומנים ושווי מזומנים

שינוי במזומנים ושווי מזומנים
מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

נספח א' - תנועה הנובעת מפעילות מימון

הלוואות מבנקים ואחרים	אגרות חוב
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
321,635	6,130,351
89,948	1,239,024
(17,724)	(809,059)
(10,746)	(137,048)
61,478	292,917

התחייבות ליום 1 בינואר 2025
 הנפקת אגרות חוב וקבלת הלוואות מבנקים
 פירעון אגרות חוב והלוואות מבנקים ואחרים
 ריבית ששולמה
סה"כ שינויים כתוצאה מתזרימי מזומנים

6,235	132,114
5,946	122,534
12,181	254,648
395,294	6,677,916

שינויים כתוצאה מפעילות שאינה במזומן
 השפעת שינויי מדד ושער חליפין
 הוצאות ריבית
סה"כ שינויים כתוצאה מפעילות שאינה במזומן
התחייבות ליום 31 בדצמבר 2025

*284,846	6,006,262
*39,636	684,250
(16,478)	(732,485)
*(6,201)	(113,272)
16,957	(161,507)

התחייבות ליום 1 בינואר 2024
 הנפקת אגרות חוב וקבלת הלוואות מבנקים
 פירעון אגרות חוב והלוואות מבנקים ואחרים
 ריבית ששולמה
סה"כ שינויים כתוצאה מתזרימי מזומנים

8,825	180,640
*11,007	104,956
19,832	285,596
321,635	6,130,351

שינויים כתוצאה מפעילות שאינה במזומן
 השפעת שינויי מדד ושער חליפין
 הוצאות ריבית
סה"כ שינויים כתוצאה מפעילות שאינה במזומן
התחייבות ליום 31 בדצמבר 2024

728,572	5,836,221
12,500	693,814
(465,650)	(688,790)
(20,826)	(106,981)
(473,976)	(101,957)

התחייבות ליום 1 בינואר 2023
 הנפקת אגרות חוב וקבלת הלוואות מבנקים
 פירעון אגרות חוב והלוואות מבנקים ואחרים
 ריבית ששולמה
סה"כ שינויים כתוצאה מתזרימי מזומנים

8,725	182,751
21,525	89,247
30,250	271,998
284,846	6,006,262

שינויים כתוצאה מפעילות שאינה במזומן
 השפעת שינויי מדד ושער חליפין
 הוצאות ריבית
סה"כ שינויים כתוצאה מפעילות שאינה במזומן
התחייבות ליום 31 בדצמבר 2023

* סווג מחדש.
 הבאורים המצורפים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

באור 1 - כללי

א. הישות המדווחת ופעילותה

אירפורט סיטי בע"מ (להלן - החברה) התאגדה בישראל ביום 17 בפברואר 1992 כחברה פרטית. ביום 13 בפברואר 2006 נרשמו לראשונה מניות וניירות ערך נוספים של החברה למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ (להלן - הבורסה). המען הרשמי של החברה הינו רחוב גרניט 8, ת.ד. 7313, פתח תקווה, 4951407. הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, כוללים את אלה של החברה ושל החברות הבנות שלה (להלן יחד - הקבוצה), וכן את זכויות הקבוצה בחברות כלולות ובהסדרים משותפים. החברה והחברות המאוחדות שלה עוסקות בהשקעת נכסי מקרקעין, פיתוחם וניהולם וכן בייזום, פיתוח, בנייה ושיווק של יחידות מגורים. החברה הינה בשליטת חברת האם הסופית אקויטל בע"מ שמניותיה נסחרות בבורסה.

ב. המצב הבטחוני בישראל והשפעתו האפשרית על עסקי החברה

ביום 7 באוקטובר 2023, בעקבות מתקפת הפתע הרצחנית שביצעה תנועת החמאס בדרום הארץ הוכרזה על ידי הממשלה מלחמת "חרבות ברזל" אשר התרחבה לגזרות נוספות. ביום 13 ביוני 2025, פתחה ישראל במבצע "עם כלביא", כחלק מהמערכה שבין ישראל ואיראן, שבעקבותיו הוכרז על מצב מיוחד בעורף בישראל שנמשך 12 ימים. ביום 10 באוקטובר 2025, הוכרזה הפסקת אש בין ישראל לחמאס בתיווכה של ארה"ב ומספר מדינות ולאחריה החטופים החיים החללים שהיו בידי חמאס הושבו לישראל, ובנוסף הכריז נשיא ארה"ב על יוזמות מדיניות אזוריות. סיום המבצע מול איראן וסיום מלחמת "חרבות ברזל" מול חמאס, הביאו, בין היתר, לעליות שערים חדות בשוק ההון לרבות של מדדי הנדליין ולתיסוף השקל. עם זאת, עלותה של המלחמה והשיקום הארוך הצפוי עשויים להגדיל את הגרעון באופן שעלול לגרום להאטה בכלכלה. ביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי" במתקפה משולבת על ידי ארצות הברית וישראל כנגד מטרות באיראן. איראן ובסמוך לאחר מכן גם ארגון חיזבאללה שבלבנון, הגיבו בשיגור של טילים בליסטיים וכטב"מים לעבר ישראל ומדינות במפרץ הפרסי.

למצב הבטחוני השפעה על פעילות המשק, שרשראות האספקה, זמינות כוח אדם ורמת הסיכון הכוללת בסביבה העסקית, לצד פעילות כלכלית תחת מגבלות ביטחוניות.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, לא הייתה למלחמת חרבות ברזל או למבצע עם כלביא השפעה מהותית על הקבוצה. אולם בשלב זה בנוגע למבצע שאגת הארי, עלולה להיות השפעה שלילית מהותית על הקבוצה, עסקיה ותוצאות פעילותה, לרבות על לוחות הזמנים המוערכים של פרויקטים בהקמה ולהביא לגידול בעלויותיהם, השלכה אפשרית על גיוסי החוב וגידול בעלויותיו, ובנוסף האטה בשיווק שטחים פנויים.

ג. שינוי בעקומי הריבית וציפיות האינפלציה

החל משנת 2022 חלה עליה בשיעורי האינפלציה בישראל ובעולם. בשנת 2022 עלה מדד המחירים לצרכן בישראל, עליה אשר המשיכה גם לשנת 2025. לצד עליית המחירים העולמית החליטו בנקים מרכזיים בעולם, ובכללם בנק ישראל, להעלות את הריבית במטרה לבלום את עליות המחירים. ביום 24 בנובמבר 2025, בנק ישראל הוריד את הריבית ב-0.25% לראשונה מזה שנתיים. וביום 5 בינואר 2026 בנק ישראל הוריד את הריבית ב-0.25% נוספים. לשינויי הריביות ולעלייה בשיעורי האינפלציה הייתה השפעה משמעותית על פריטים בדוחות הכספיים אשר ההתייחסות לגביהם כלולה בביאור 14 בדבר נדליין להשקעה, לעניין שינויים בשווי ההוגן ובביאור 37 ג'-ד.37 בדבר סיכונים פיננסיים, לעניין סיכון מדד, מטבע חוץ וריבית.

ד. הגדרות

דוחות כספיים אלה:	-	אירפורט סיטי בע"מ
החברה	-	החברה והחברות המאוחדות שלה.
הקבוצה	-	חברות לרבות שותפויות, שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.
חברות מאוחדות	-	הסדרים משותפים
הסדרים משותפים	-	חברות מאוחדות, חברות, לרבות שותפות או עסקה משותפת, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.
חברות מוחזקות	-	כמשמעותו בתקן חשבונאות בינלאומי 24 (2009) בדבר צדדים קשורים.
צד קשור	-	כמשמעותם בפסקה (1) להגדרת "בעל עניין" בתאגיד בסעיף 1 לחוק ניירות ערך,
בעלי עניין	-	

באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים

א. הצהרה על עמידה בתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים

הדוחות הכספיים המאוחדים הוכנו על ידי הקבוצה בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS® Accounting Standards, להלן: "IFRS"). דוחות כספיים אלו נערכו גם בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע - 2010.

הדוחות המאוחדים אושרו לפרסום על ידי דירקטוריון החברה ביום 23 במרס 2026.

ב. מטבע פעילות ומטבע הצגה

הדוחות הכספיים מוצגים בשקל חדש, שהינו מטבע הפעילות של החברה, ומעוגלים לאלף הקרוב ביותר. השקל החדש הינו המטבע שמייצג את הסביבה הכלכלית העיקרית בה פועלת החברה. מטבע הפעילות של מרבית חברות הקבוצה הינו השקל החדש, למעט מספר חברות בנות באירופה להן מטבע פעילות אירו.

ג. בסיס המדידה

הדוחות הוכנו על בסיס העלות ההיסטורית למעט הנכסים וההתחייבויות הבאים: מכשירים פיננסיים נגזרים ואחרים, אשר נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד, נדליין להשקעה הנמדד לפי שווי הוגן, הפרשות, נכסי והתחייבויות מסים נדחים, נכסים והתחייבויות בגין הטבות לעובדים, השקעות בחברות מוחזקות לפי שיטת השווי המאזני.

למידע נוסף בדבר מדידת נכסים והתחייבויות אלו ראה באור 3, בדבר מדיניות חשבונאית מהותית.

ד. תקופת המחזור התפעולי

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס להקמת בניינים למכירה והתחדשות עירונית, המחזור התפעולי של הקבוצה עולה על שנה ונמשך כשלוש עד ארבע שנים. בהתייחס ליתר הפעילויות של הקבוצה, המחזור התפעולי הינו שנה. עקב כך כוללים הרכוש השוטף וההתחייבויות השוטפות גם פריטים המיועדים והצפויים להתממש במהלך המחזור התפעולי של פעילויות אלו הנמשך כשלוש עד ארבע שנים.

ה. שימוש באומדנים ושיקול דעת

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

בעת גיבושם של אומדנים חשבונאיים המשמשים בהכנת הדוחות הכספיים של החברה, נדרשה הנהלת החברה להניח הנחות באשר לנסיבות ואירועים הכרוכים באי וודאות משמעותית. בשיקול דעתה בקביעת האומדנים, מתבססת הנהלת החברה על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים ועל הנחות סבירות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן.

ההערכות, האומדנים וההנחות המשמשים בעריכת הדוחות הכספיים, נסקרים באופן שוטף על ידי הנהלת החברה. שינויים באומדנים חשבונאיים מוכרים בתקופה שבה תוקנו האומדנים ובכל תקופה עתידית מושפעת.

אומדנים קריטיים

להלן מידע בדבר אומדנים קריטיים, שנערכו תוך יישום המדיניות החשבונאית והם בעלי השפעה מהותית על הדוחות הכספיים:

- מדידת שווי הוגן של נדליין להשקעה - בהתאם ל-IFRS ובהתאם לבחירת מדיניות החברה, נמדד הנדליין להשקעה על פי השווי ההוגן המבוסס בעיקר על הערכות שווי של מערכי שווי חיצוניים ובעלי כישורים מקצועיים מתאימים. השווי ההוגן של עיקרי הנדליין להשקעה נבחן לפחות פעם בשנה ובכל מועד בו קיימות אינדיקציות לשינוי מהותי בשווי. שינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד ובשל כך עשויים להשפיע בצורה מהותית על תוצאותיה של החברה (ראה גם באור 4 בדבר קביעת שווי הוגן ובאור 14 בדבר נדליין להשקעה).

באור 2 - בסיס עריכת הדוחות הכספיים (המשך)

ה. שימוש באומדנים ושיקול דעת (המשך)

- הפרשות (הכוללות התחייבויות תלויות) - בהערכות סיכויי התביעות המשפטיות שהוגשו כנגד החברה וחברות מוחזקות שלה, הסתמכו החברות, בין היתר, על חוות דעת יועצה המשפטיים. הערכות אלה של היועצים המשפטיים מתבססות על מיטב שיפוט המקצועי, בהתחשב בשלב בו מצויים ההליכים, וכן על הניסיון המשפטי שנצבר בנושאים השונים. מאחר שתוצאות התביעות תקבענה בבתי המשפט, עלולות תוצאות אלה להיות שונות מהערכות אלה.
- למידע נוסף בדבר חשיפת החברה לתביעות ראה באור 34 בדבר התחייבויות תלויות.
- ירידת ערך של מלאי מקרקעין ומלאי בניינים למכירה - ירידת ערך של מלאי בניינים למכירה ומלאי מקרקעין, נבחנת בהתבסס על מחירי המכירה הצפויים במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן עלויות ההשלמה הנדרשות, עלויות אשראי ועלויות המכירה הנדרשות למכירת המלאי. ראה באור 10 בדבר מלאי בניינים למכירה ובאור 11 בדבר מלאי מקרקעין.
- שיטה למדידת התקדמות - הקבוצה מודדת את התקדמות הביצוע באמצעות שיטה המבוססת על התשומות שהושקעו למדידת התקדמות הביצוע, בהתאם לאומדן סך העלויות הדרושות להשלמת מחויבות הביצוע. הקבוצה בדעה כי שימוש בשיטה זו מייצג בצורה הנאותה ביותר את אופן העברת השליטה ללקוח. שינוי בשיטת המדידה כאמור עלול לגרום לשינוי בסכומי ההכנסות והרווח הגולמי שיוכרו בגין פרויקט לבניה.
- נכסי מסים נדחים - נכסי מסים נדחים מוכרים בגין הפסדים מועברים לצורכי מס ובגין הפרשים זמניים ניתנים לניכוי, שטרם נוצלו, במידה שצפוי שתהיה הכנסה חייבת עתידית שכנגדה ניתן יהיה לנצלם. נדרש אומדן של ההנהלה על מנת לקבוע את סכום נכס המסים הנדחים שניתן להכיר בו בהתבסס על העיתוי, סכום ההכנסה החייבת במס הצפויה, מקורה ואסטרטגיית תכנון המס. בהתאם לשינויים בהנחות אלו, החברה תיצור או תבטל הכרה בנכס מס נדחה.

ו. תקנים חדשים שיושמו לראשונה

ביום 7 ביולי, 2025, פרסמה רשות ניירות ערך את עמדת סגל חשבונאית 6-11 בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית (להלן: "עמדת הסגל"). עמדת הסגל משקפת את הטיפול החשבונאי אשר סגל הרשות מצפה מתאגידים מדווחים ליישם ביחס למספר סוגיות מהותיות שעלו במסגרת הביקורת, כמפורט להלן:

1. מדידת שווי הוגן של הקרקע שהתקבלה מהדיירים המפונים במועד ההכרה לראשונה - יש למדוד את הקרקע בהתאם לשווי ההוגן. כהקלה פרקטית וכשיטה מעשית, ניתן למדוד את הקרקע בהתאם לשווי ההתחייבות למתן שירותי בניה בתוספת שווי ההתחייבות לתשלום דמי השכירות למפונים אם מדידה זו לא תביא להערכת שווי בלתי סבירה החורגת משמעותית משווי הקרקע שהיה נאמד אילו הייתה נערכת הערכת שווי לקרקע.
2. עיתוי מדידת שווי הקרקע - לעמדת סגל הרשות, בעסקאות קומבינציה, יש למדוד את שווי הקרקע במועד ההכרה לראשונה כאשר מועד ההכרה לראשונה בקרקע יהיה בהתאם למועד השגת השליטה על המקרקעין. קרי, כאשר החברה יכולה לנהוג במקרקעין כמנהג בעלים.
3. מדידה עוקבת של התחייבות לתשלום דמי שכירות לדיירים מפונים והתחייבויות נוספות קשורות - ההתחייבות לתשלום דמי שכירות לדיירים מפונים והתחייבויות נוספות קשורות מהוות התחייבות פיננסית. בהתאם לעמדת הסגל, בשים לב כי תשלומי דמי השכירות לדיירים משתנים כתלות בביצוע החברה והם אינם משקפים עדכון לעלות הקרקע, יש להכיר בכל שינוי אומדן בהתחייבות זאת כהוצאה או הכנסה בדוח על הרווח או ההפסד כחלק מעלות ההכנסות במסגרת הרווח הגולמי של החברה ממתן שירותי הבניה לדיירים המפונים.
4. מועד ההכרה לראשונה בנכס בגין עלויות טרום ביצוע - עלויות טרום ביצוע ניתנות להיוון גם לפני להשגת שיעור החתימות המינימלי הנדרש (בדרך כלל רף של 67%) אם בידי החברה ראיות חזקות לכך שתנאי ההכרה בנכס מתקיימים קודם למועד השגת שיעור החתימות המינימלי הנדרש. יחד עם זאת, בהתאם לעמדת הסגל לא ניתן להוון עלויות לפני מועד החתימה עם נציגות הדיירים המפונים.
5. הקצאת עלויות טרום ביצוע - יש להקצות על בסיס סביר את עלויות טרום הביצוע בין מתן שירותי בניה לדיירים המפונים לבין עלות מכירת דירות חדשות ללקוחות.
6. מדידת רכיב מימון משמעותי - יש לקבוע את סכום רכיב המימון המשמעותי בגין התחייבות למתן שירותי בניה במועד הכרה לראשונה בהתחייבות למתן שירותי בניה. סכום רכיב המימון המשמעותי לא יעודכן או ישתנה בתקופות עוקבות.
7. הצגת פיצול הכנסות ועלות המכר - יש להציג במסגרת הביאורים לדוחות הכספיים הפרדה בין הכנסות מהענקת שירותי בניה לדיירים המפונים לבין הכנסות ממכירת דירות חדשות שהחברה בונה. כמו כן, יש להציג גם פירוט של סעיף עלות המכר בגין אותן הכנסות, בהתאם להוראות תקנה 33 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) תש"ע-2010.

עמדת הסגל פורסמה מתוך מטרה להביא ליישום פרשנות אחידה בטיפול החשבונאי בעסקאות קומבינציה בתמורה למתן דירות, ואין בה כדי לקבוע כי חלה טעות בפרשנויות אחרות שיושמו לפני מועד פרסומה. עמדת הסגל מיושמת לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2025. יישום עמדת הסגל מהווה שינוי במדיניות חשבונאית ומבוצעת למפרע. לעמדת הסגל לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

באור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית

א. פעילות משותפת

לקבוצה זכויות במישרין בנכסים ומחויבויות להתחייבויות המיוחסות להסדרים משותפים (לפרטים נוספים ראו באור 10.ב.5 ו-11.ג). במקרים אלו היא מכירה בנכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות של הפעילות המשותפת בהתאם לזכויותיה בפריטים אלו, כולל חלקה בפריטים המוחזקים או שהתהוו במשותף. רווחים או הפסדים מעסקאות עם פעילויות משותפות מוכרות רק בגובה חלקם של הצדדים האחרים בפעילות המשותפת. כאשר עסקאות אלה מספקות ראיה לירידת ערך, של אותם נכסים, הפסדים אלה מוכרים במלואם על ידי הקבוצה.

ב. פעילות חוץ

לחברה השקעות בחברות בנות המהוות פעילויות חוץ באירופה. הנכסים וההתחייבויות של פעילויות חוץ תורגמו לשקל חדש לפי שערי החליפין שבתוקף לתאריך הדיווח. ההכנסות וההוצאות של פעילויות החוץ תורגמו לפי שערי חליפין ממוצעים לתקופה. הפרשי השער בגין התרגום מוכרים ברווח כולל אחר ומוצגים בהון ב"קרן הון מהפרשי תרגום" (להלן - קרן תרגום). הפרשי שער בגין הלוואות בין חברתיות אינם מבוטלים כחלק מנהלי האיחוד של הקבוצה ומוכרים ברווח והפסד.

ג. מכשירים פיננסיים

נכסים פיננסיים שאינם נגזרים

הקבוצה מחזיקה בשתי קבוצות עיקריות של נכסים פיננסיים:

מזומנים ושווי מזומנים, פיקדונות, הלוואה לשותפים בעסקאות משותפות (ראו באור 10.ב.5 ו-11.ג) ויתרות לקוחות וחייבים אחרים.

תזרימי המזומנים מנכסים פיננסיים אלו הינם קרן וריבית בלבד, והם מוחזקים במודל עסקי שמטרתו החזקה על מנת לגבות את תזרימי המזומנים. בהתאם לכך נכסים אלו נמדדים בעלות מופחתת, בשיטת הריבית האפקטיבית. הקבוצה מכירה בהפרשה להפסדי אשראי חזויים בגין נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות המופחתת. הקבוצה בחרה למדוד את ההפרשה להפסדי אשראי חזויים בגין לקוחות בסכום השווה להפסדי האשראי החזויים לאורך כל חי המכשיר. הקבוצה בוחנת כל יתרת לקוח מהותית ואת ההלוואות לשותפים בעסקאות משותפות בנפרד לקביעת ההפרשה להפסדי אשראי חזויים. ההפרשה להפסדי האשראי מבוססת על ניסיון הגבייה ההיסטורי של הקבוצה, תוך שהוא מותאם לתנאים נוכחיים והערכה של מגמות חזויות, בהתאם לנסיבותיו של הלקוח או הלווה.

ניירות ערך מוחזקים למסחר

נכסים פיננסיים אלו מוחזקים במודל עסקי שמטרתו מכירת הנכסים הפיננסיים. על כן נכסים פיננסיים אלו נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד.

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים כוללות, בין היתר: אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים ואגרות חוב. לפרטים נוספים בדבר החוב הפיננסי של החברה ראו באורים 16, 20, ו-21.

התחייבויות הפיננסיות של הקבוצה מוכרות לראשונה בשווי הוגן בניכוי כל עלויות העסקה הניתנות לייחוס. לאחר ההכרה לראשונה, התחייבויות פיננסיות נמדדות בעלות מופחתת בהתאם לשיטת הריבית האפקטיבית.

נכסים והתחייבויות צמודי מדד שאינם נמדדים לפי שווי הוגן

ערכם של נכסים והתחייבויות פיננסיים צמודי מדד, שאינם נמדדים לפי שווי הוגן, משוערך בכל תקופה בהתאם לשיעור עליית / ירידת המדד בפועל.

ד. הון מניות

מניות באוצר

כאשר הון מניות שהוכר בהון נרכש מחדש על ידי הקבוצה, סכום התמורה ששולם, הכולל עלויות ישירות בניכוי השפעת המס, מנוכה מההון. המניות שנרכשו מחדש מסווגות כמניות באוצר. כאשר מניות באוצר נמכרות או מונפקות מחדש, סכום התמורה שהתקבלה מוכר כגידול בהון והעודף שנובע מהעסקה נזקף ליתרת הפרמיה, ואילו חוסר שנובע מהעסקה מוקטן מיתרת העודפים.

באור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

ה. רכוש קבוע

(1) הכרה ומדידה

פריטי רכוש קבוע, נמדדים לפי העלות בניכוי פחת שנצבר והפסדים מצטברים מירידת ערך.

העלות כוללת יציאות הניתנות לייחוס במישרין לרכישת הנכס. עלות החומרים ושכר עבודה ישיר, וכן כל עלות נוספת שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למיקום ולמצב הדרושים לכך שהוא יוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה.

רווח או הפסד מגריעת פריט רכוש קבוע נקבעים לפי השוואת התמורה נטו מגריעת הנכס לערך בספרים ומוכרים נטו בסעיף הכנסות אחרות בדוח רווח והפסד.

(2) פחת

פחת נזקף לדוח רווח והפסד לפי שיטת הקו הישר על פני אומדן אורך החיים השימושי של כל חלק מפריטי הרכוש הקבוע. שיעורי הפחת השנתיים הם:

%	
4-15	מבנים (בתי מלון)
6-33	ריהוט וציוד משרדי

ו. נדל"ן להשקעה

הקבוצה משקיעה בקרקעות פנויות ונכסים להשקעה בארץ ובחו"ל המוחזקים על ידה (כבעלים או בחכירה) לצורך הפקת הכנסות שכירות או לשם עליית ערך הונית או שניהם.

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי עלות. העלות כוללת הוצאות שניתן לייחס במישרין לרכישת הנדל"ן להשקעה. עלויות נדל"ן להשקעה בהקמה עצמית כוללות עלות חומרים, עבודה ישירה ועלויות אחרות שניתן לייחס במישרין להבאת הנכס למצב הדרוש לכך שיוכל לפעול באופן שהתכוונה ההנהלה. בתקופות עוקבות הנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כשהשינויים בשווי ההוגן נזקפים לדוח רווח והפסד תחת סעיף שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו. נדל"ן בהקמה שעתיד לשמש כנדל"ן להשקעה נמדד לפי שווי הוגן, כאשר ניתן לאמוד באופן מהימן את שווי עלויות אשראי לא מהוונות לנדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד לפי שווי הוגן.

התחייבות לתשלום היטל השבחה בגין נדל"ן להשקעה מוכרת במועד מימוש הזכויות כמשמעותן בהוראות החוק. בהתאם, במסגרת מדידת שווי ההוגן של נדל"ן להשקעה טרם ההכרה בהתחייבות לתשלום היטל השבחה, נכללים תזרימי המזומנים השלילים המתייחסים להיטל.

למידע נוסף ראה גם באור 4 בדבר קביעת שווי הוגן ובאור 14 בדבר נדל"ן להשקעה.

ז. מלאי מקרקעין ודירות למגורים

מלאי בניינים לזמן קצר

מלאי בניינים לזמן קצר כולל בעיקר מקרקעין ודירות למגורים. מלאי זה נמדד כנמוך מבין העלות וערך המימוש נטו. עלות המלאי כוללת את העלויות לרכישת המלאי (לרבות דמי חכירה ששולמו מראש) ולהבאתו למקומו ולמצבו הקיימים. במקרה של מלאי בתהליך בנייה ומלאי בניינים גמורים, כוללת העלות את החלק המיוחס של תקורות הבנייה. ערך המימוש נטו הוא אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל, בניכוי אומדן העלות להשלמה ואומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה. בתקופות עוקבות, עבור דירות שנמכרו, מלאי מקרקעין ודירות למגורים נזקף לעלות המכר בהתאם לשיעור ההתקדמות.

עלות מלאי מקרקעין הנרכש על ידי הקבוצה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן שירותי בנייה למוכר המקרקעין, כולל את מחיר המכירה הנפרד של שירותי הבנייה והוצאות קשורות אחרות, ובמקביל מכירה החברה בהתחייבות למתן שירותי בנייה.

התחייבות למתן שירותי הבנייה ומלאי המקרקעין נזקפים להכנסות ועלות המכר בהתאמה, בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין בכללותו.

באור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

ז. מלאי מקרקעין ודירות למגורים

אופן הקצאת עלויות למלאי דירות בתחום הנדלין היזמי

- הקבוצה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר בנפרד, כמתואר להלן:
- עלויות ישירות שניתנות לזיהוי, מוקצות באופן ספציפי לכל בניין או מספר בניינים
 - עלויות קרקע (לרבות אגרות, היטלים ומימון בגין קרקע) מיוחסות לכל חוזה בהתאם למחיר מכירה ביחס למחיר של כלל הדירות בבניין.
 - יתר עלויות הבנייה המשותפות שלא ניתנות לזיהוי עם דירה ספציפית, מוקצות בהתאם לשטח הדירה ועלות הבנייה למ"ר ביחס לבניין בכללותו.

יתרות מלאי שאינן שוטפות

יתרות מלאי שאינן שוטפות של הקבוצה כוללות מקרקעין לבנייה, בגינם טרם החלה הקבוצה בעבודת הפיתוח, לפרטים נוספים ראו באור 11. בנוסף, הן כוללות מלאי בניינים אשר יועד להשכרה לתקופה של כחמש שנים במסגרת חוק עידוד השקעות הון, אשר בכונת הקבוצה למכור בתום תקופה זו, והקבוצה אינה צופה ברמה גבוהה שתמכור אותן בשנה הקרובה. לפרטים נוספים ראו באור 10.ב.1, 10.ב.2 ו-10.ב.4.

ח. הפרשות

הפרשה מוכרת כאשר לחברה יש מחויבות נוכחית, משפטית או משתמעת, כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, הניתנת לאמידה בצורה מהימנה, וכאשר צפוי כי תידרש זרימת הטבות כלכליות לסילוק המחויבות. ההפרשות נקבעות על ידי היוון תזרימי המזומנים העתידיים בשיעור ריבית לפני מס, המשקף את הערכות השוק השוטפות לערך הזמן של הכסף ואת הסיכונים הספציפיים להתחייבות וללא שקלול סיכון האשראי של החברה. הערך בספרים של ההפרשה מותאם בכל תקופה על מנת לשקף את חלוף הזמן. סכום התיאום מוכר כהוצאות מימון.

(1) תביעות משפטיות ומוסדות

הפרשה בגין תביעה משפטית ולמוסדות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר השפעת ערך הזמן מהותית, נמדדת ההפרשה בהתאם לערכה הנוכחי.

(2) שיקום אתר

בהתאם למדיניות המוצהרת של הקבוצה לשימור הסביבה ובהתאם לדרישות החוק, מוכרת הפרשה לשיקום אתר בו נמצאת קרקע מזהמת וההוצאה המתייחסת, במועד בו מזהמת הקרקע.

ט. הכנסות

זיהוי מחויבויות ביצוע

בתחום הנדלין היזמי, במסגרת חוזים עם לקוחות למכירת דירות, זיהתה הקבוצה מחויבות ביצוע אחת בכל חוזה, שהיא מכירה של דירה למגורים. בתחום הנדלין להשכרה, זיהתה הקבוצה מחויבות ביצוע אחת עיקרית בתחולת IFRS 15 לאספקת שירותי תחזוקה לדייריה.

קביעת מחיר העסקה

תמורה משתנה

בתחום הנדלין היזמי, הקבוצה כוללת במחיר העסקה התאמות צפויות, כגון בגין קנסות איחורים. בתחום הנדלין להשכרה כוללת הקבוצה בעיקר הנחות וויתורים צפויים לדייר. הקבוצה אומדת את סכום התמורה המשתנה באמצעות אמידת הסכום הסביר ביותר שיתקבל מאחר ושיטה זו מתארת בצורה הטובה ביותר את סכום התמורה שהיא תהיה זכאית לו.

תמורה שאינה במזומן

בעסקאות קומבינציה בעין, מלאי מקרקעין המתקבל בתמורה למתן שירותי בנייה על ידי הקבוצה, מוכר לפי שוויו ההוגן במועד ההתקשרות בהסכם. במצבים בהם לא ניתן למדוד באופן מהימן את שווי הקרקע, אומדת הקבוצה את השווי ההוגן של שירותי הבנייה הניתנים לבעל הקרקע.

באור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

ט. הכנסות (המשך)

קיומו של רכיב מימון משמעותי

במקרים בהם הפער בין מועד קבלת התשלום לבין מועד העברת הסחורה או השירות ללקוח הינו שנה או פחות, הקבוצה מיישמת את ההקלה הפרקטית הקבועה בתקן ואינה מפרידה רכיב מימון משמעותי.

בתחום הנדל"ן היזמי, התמורה מהלקוחות מתקבלת כמקובל בענף. בחלק מחוזי המכר של הקבוצה, לוח התשלומים החוזי אינו חופף לקצב התקדמות העבודה, כגון: בחוזים בהם משולמת מקדמה משמעותית או כאשר חלק מהתמורה נדחה לתום הפרויקט. במקרים אלו, הקבוצה בוחנת את קיומו של רכיב מימון משמעותי ומכירה בהוצאות/הכנסות מימון בהתאם.

קיום מחויבויות ביצוע

בתחום הנדל"ן היזמי, הקבוצה מעבירה שליטה לאורך זמן ולפיכך מכירה בהכנסות לאורך זמן מאחר ובהתאם לחוזים של הקבוצה עם לקוחותיה והוראות הדין הרלוונטיות, ובהתבסס על חוות דעת משפטית שהתקבלה מיועציה המשפטיים, קבעה הקבוצה כי במסגרת החוזים למכירת דירות, יש לקבוצה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד (לאור העובדה שביכולתה לאכוף את קיום החוזה), וכן לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה. בתחום הנדל"ן להשכרה, מכירה הקבוצה בהכנסה משירותי אחזקה לאורך זמן, על פני תקופת חוזה השירות הצפויה.

מדידת התקדמות בקיום מחויבות ביצוע

בתחום הנדל"ן היזמי, הקבוצה מודדת את ההתקדמות באמצעות שיטה המבוססת על תשומות. בהתאם לשיטה זו, שיעור ההשלמה נקבע בהתבסס על אומדן סך העלויות הדרושות להשלמת מחויבות הביצוע. אומדן זה כולל את העלויות הישירות וכן עלויות עקיפות המתייחסות במישרין לקיום מחויבות הביצוע ומוקצות על בסיס מפתח העמסה סביר. הקבוצה בדעה כי שימוש בשיטת העלויות מייצג בצורה הנאותה ביותר את אופן העברת השליטה ללקוח.

בפרויקטים של נדל"ן יזמי עבורם מכירה הקבוצה בהכנסה על פני זמן מאחר ולא ניתן לבצע מסירה של דירה ספציפית בטרם הסתיימה הבניה של הבניין בכללותו, הקבוצה קובעת את שיעור ההתקדמות בגין כל חוזה מכר בהתאם לשיעור ההתקדמות של הבניין או מגרש בכללותו.

ביישום גישה המבוססת על תשומות, הקבוצה אינה כוללת את ההשפעות של תשומות כלשהן אשר אינן משקפות את ביצועי הקבוצה בהעברת השליטה על הסחורות או השירותים ללקוח. בהתאם לכך, בתחום הנדל"ן היזמי עלויות כגון: עלות קרקע, אגרות והיטלים ועלויות אשראי, אשר אינן תורמות להתקדמות בקיום מחויבות הביצוע, אינן נכללות במדידת שיעור ההשלמה.

הכרה בהכנסה בגין חוזים שנחתמו לאחר התקדמות בביצוע

כאשר נחתם חוזה מחייב עם לקוח למכירת סחורות לאחר שהקבוצה החלה בהקמת הפרויקט, בעת חתימה על החוזה, ההכנסות מוכרות על בסיס מצטבר ("catch-up"), בהתאם לשיעור ההשלמה של מחויבות הביצוע נכון למועד חתימת החוזה.

במסגרת חוזים מול לקוחות, הקבוצה מספקת שירותי אחריות ללקוחות בהתאם לחוזה, הוראות החוק או לפי המקובל בענף. שירותי האחריות ניתנים על מנת להבטיח את טיב העבודה ועמידה במפרט שהוסכם בין הצדדים ואינם מהווים שירות נוסף שניתן ללקוח. לפיכך, הקבוצה לא מזהה את האחריות כמחויבות ביצוע נפרדת אלא מטפלת בה בהתאם להוראות IAS 37 ומכירה בהפרשה לאחריות לפי אומדן עלות השירותים האמורים. הקבוצה מכירה בנכס שיפוי כנגד ההפרשה לאחריות ככל שוודאי למעשה שתקבל פיצוי מהקבלן המבצע.

קיזוז נכס חוזה והתחייבות חוזה

נכס והתחייבות בגין אותה חוזה מוצגים בנטו בדוח על המצב הכספי. נכסי חוזה מוצגים בדוחות אלו בסעיף הכנסות לקבל מרוכשי דירות והתחייבויות חוזה מוצגות בסעיף מקדמות מרוכשי דירות.

י. מענקי ממשלה

מענקי ממשלה מוכרים לראשונה בשווי הוגן כאשר קיים ביטחון סביר שהם יתקבלו ושהקבוצה תעמוד בתנאים המזכים בקבלתם. הקבוצה בוחנת מדי תקופה את ההסתברות לעמידה בתנאי המענקים וקיום התנאים להכרתם.

באור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

יא. הכנסות והוצאות מימון

בדוחות על תזרימי מזומנים, ריבית שהתקבלה ודיבידנדים שהתקבלו מוצגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה. ריביות ששולמו מוצגים במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון בהתאם, עלויות אשראי שהונו לנכסים כשירים, מוצגות יחד עם הריבית ששולמה במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון.

רווחים והפסדים מהפרשי שער בגין נכסים והתחייבויות פיננסיים, מדווחים בנטו כהכנסות מימון או הוצאות מימון, כתלות בתנודות שער החליפין, וכתלות בפוזיציה שלהן (רווח או הפסד בנטו).

יב. מסים על ההכנסה

מסים שוטפים

המס השוטף הינו סכום המס הצפוי להשתלם (או להתקבל) על ההכנסה החייבת במס לשנה, כשהוא מחושב לפי שיעורי המס החלים לפי החוק שנחקק או נחקק למעשה למועד הדיווח. מסים שוטפים כוללים גם מסים משנים קודמות.

קיזוז נכסי והתחייבויות מסים

הקבוצה פועלת באמצעות מספר חברות הנישומות בנפרד לצרכי מס, ובמספר טריטוריות מס. הקבוצה מקזזת נכסי והתחייבויות מסים שוטפים במידה וקיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי והתחייבויות מסים שוטפים, וכן קיימת כוונה לסלק נכסי והתחייבויות מסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המסים השוטפים מיושבים בו זמנית.

הקבוצה מקזזת נכסי והתחייבויות מסים נדחים במידה וקיימת זכות חוקית הניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי והתחייבויות מסים שוטפים, והם מיוחסים לאותה הכנסה חייבת במס הממוסה על ידי אותה רשות מס באותה חברה נישומה, או בחברות שונות, אשר בכוונתן לסלק נכסי והתחייבויות מסים שוטפים על בסיס נטו או שנכסי והתחייבויות המסים מיושבים בו זמנית.

עמדות מס לא וודאיות

הפרשה בגין עמדות מס לא וודאיות, לרבות הוצאות מס וריבית נוספות, מוכרות כאשר יותר צפוי מאשר לא כי הקבוצה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות.

מסים נדחים

ההכרה במסים נדחים הינה בהתאם לשיטה המאזנית, בהתייחס להפרשים זמניים בין הערך בספרים של נכסים והתחייבויות לצורך דיווח כספי לבין ערכם לצרכי מסים. החברה לא מכירה במסים נדחים בעסקה שאינה מהווה צירוף עסקים ושאינה משפיעה על הרווח החשבונאי ועל הרווח לצרכי מס וכן הפרשים הנובעים מהשקעה בחברות מאוחדות ובהסדרים משותפים, במידה והקבוצה שולטת במועד היפוך הפרש וכן, צפוי שהם לא יתהפכו בעתיד הנראה לעין, בין אם בדרך של מימוש השקעה ובין אם בערך של חלוקת דיבידנדים בגין השקעה.

המסים הנדחים נמדדים לפי שיעורי המס הצפויים לחול על הפרשים הזמניים במועד בו ימומשו, בהתבסס על החוקים שנחקקו או שנחקקו למעשה לתאריך הדיווח.

הכרה בנכסי מסים נדחים

נכסי מסים נדחים מוכרים בספרים כאשר צפוי שבעתיד תהיה הכנסה חייבת, שכנגדה ניתן יהיה לנצל את ההפרשים הזמניים. נכסי המסים הנדחים נבדקים בכל מועד דיווח, ובמידה ולא צפוי כי הטבות המס המתייחסות תתממשנה, הם מופחתים.

עסקאות בין חברתיות

מס נדחה בגין עסקאות בין חברתיות בדוח המאוחד נרשם לפי שיעור המס החל על החברה הרוכשת.

באור 3 - מדיניות חשבונאית מהותית (המשך)

י.ג. חכירות

הסכמים בהם הקבוצה היא החוכרת

הקבוצה מחזיקה בנכסים בחכירה, בעיקר מקרקעין בחכירת רשות מקרקעי ישראל (רמ"י). נכסים אלו מסווגים כמלאי מקרקעין ונדליין להשקעה לפרטים נוספים ראו באורים 10, 11 ו-14.

הסכמים בהם החברה היא המחכירה

במרבית חכירותיה של הקבוצה, היא אינה מעבירה למעשה את כל הסיכונים וההטבות הנלווים לבעלות על נכס הבסיס לדייר, ולכן הן מסווגות כחכירות תפעוליות. הקבוצה מכירה בתשלומי חכירה מחכירות תפעוליות כהכנסה על בסיס קו ישר לאורך תקופת החכירה, תוך התחשבות בתמריצי חכירה הניתנים לדייר. דמי חכירה משתנים מוכרים כהכנסה במועד התהוותם.

עלויות ישירות ראשוניות שהתהוו בהשגת חכירות תפעוליות מתווספות לערך בספרים של נכס הבסיס, ומוכרות כהוצאה לאורך תקופת החכירה לפי אותו בסיס כמו ההכנסה מהחכירה.

י.ד. תקנים חדשים שטרם אומצו

תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18 - הצגה וגילוי בדוחות הכספיים

תקן זה מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי "IAS 1 הצגת דוחות כספיים". התקן מספק הנחיות למבנה ותוכן משופרים לדוחות הכספיים, בפרט בדוח רווח והפסד. התקן כולל דרישות גילוי והצגה חדשות וכן דרישות אשר הובאו מתקן חשבונאות בינלאומי IAS 1 הצגת דוחות כספיים. כחלק מדרישות הגילוי החדשות, נדרש להציג שני סיכומי ביניים בדוח על הרווח או ההפסד: רווח תפעולי ורווח לפני מימון ומס. בנוסף, התוצאות בדוח על הרווח או ההפסד יסווגו לשלוש קטגוריות חדשות: קטגוריה תפעולית, קטגוריה השקעה וקטגוריה מימון. בנוסף לשנינויים במבנה הדוחות על הרווח והפסד, התקן כולל גם דרישה למתן גילוי נפרד בדוחות הכספיים בנוגע לשימוש במדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (מדדי MPM). כמו כן, במסגרת התקן נוספו הנחיות ספציפיות לקיבוץ ופיצול של פריטים בדוחות הכספיים ובביאורים.

מועד היישום לראשונה של התקן הינו לתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027, עם אפשרות ליישום מוקדם. הקבוצה בוחנת את השלכות יישום התקן על הדוחות הכספיים ללא כוונה ליישום מוקדם.

באור 4 - קביעת שווי הוגן

כחלק מכללי המדיניות החשבונאית ודרישות הגילוי, נדרשת הקבוצה לקבוע את השווי ההוגן של נכסים והתחייבויות פיננסיים ושאינם פיננסיים. ערכי השווי ההוגן נקבעו לצרכי מדידה ו/או גילוי על בסיס השיטות המתוארות להלן. מידע נוסף לגבי ההנחות ששימשו בקביעת ערכי השווי ההוגן ניתן בבאורים המתייחסים לאותו נכס או התחייבות.

א. נדליין להשקעה (לרבות נדליין להשקעה בהקמה) ומקרקעין לבנייה

הקבוצה אומדת את השווי של הנדליין להשקעה העיקריים אחת לשנה באמצעות שמאים חיצוניים, אשר הינם בעלי כישורים מקצועיים מתאימים וניסיון בתחום. ערכי השווי ההוגן מבוססים על ערכי שוק. שווי השוק של נדליין להשקעה הינו אומדן הסכום שבו ניתן היה למכור את הנדליין להשקעה ביום ביצוע ההערכה, בעסקה בין קונה מרצון למוכר מרצון, הפועלים בצורה מושכלת בעסקה שאינה מושפעת מיחסים מיוחדים בין הצדדים. מדידת שווי הוגן של נדליין להשקעה, בעיקר נדליין להשקעה בשימוש ביניים, מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות ממנו באמצעות השימוש המיטבי שלו. שימוש מיטבי לוקח בחשבון שינוי ייעוד וזכויות בניה שהינם אפשריים מבחינה פיסית, מותרים מבחינה משפטית, ובני-ביצוע מבחינה פיננסית. למידע נוסף ראה באור 14 בדבר נדליין להשקעה.

החברה בוחנת בכל שנה את יתרת העלות של מקרקעין לבניה ביחס לשווייה לצורך ירידת ערך. למידע נוסף ראה באור 11.ג. בדבר מקרקעין לבנייה.

ב. התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים

השווי ההוגן, אשר נמדד לצורך מתן גילוי, נקבע תוך התייחסות למחיר הרכישה המצוטט שלהן (Quoted closing asking price) בסגירת המסחר, למועד הדיווח. במידה ולא קיים מחיר מצוטט, השווי ההוגן נמדד תוך התחשבות מירבית בנתונים נצפים בשוק (כגון שימוש בעקום ריבית), ובאמצעות טכניקת הערכה הכוללת את שיטת היוון תזרימי המזומנים העתידיים בגין מרכיב הקרן והריבית, המהווים על פי שיעור ריבית השוק למועד הדיווח.

באור 4 - קביעת שווי הוגן (המשך)

ג. הלוואות שניתנו

השווי ההוגן של הלוואות שניתנו נקבע על בסיס הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים העתידיים, המהווים על פי שיעור ריבית השוק למועד המדידה. השווי ההוגן של הלוואות נקבע במועד ההכרה הראשוני. בתקופות עוקבות למועד ההכרה הראשוני, מחושב השווי ההוגן לצורך מתן גילוי בלבד.

ד. השקעות במניות ובמכשירי חוב

השווי ההוגן של נכסים פיננסיים הנמדדים לפי שווי הוגן דרך רווח והפסד, נקבע תוך התייחסות למחיר המכירה המצוטט שלהם (Quoted closing bid price) בסגירת המסחר, למועד המדידה. במידה ולא קיים מחיר מצוטט, השווי ההוגן נמדד תוך התחשבות מירבית בנתונים נצפים בשוק (כגון שימוש בעקום ריבית) ובאמצעות טכניקת הערכה הכוללת את שיטת היוון תזרימי המזומנים, תוך שימוש בתזרימי מזומנים עתידיים חזויים ושיעור היוון המקובל בשוק. למידע נוסף לגבי היררכיית שווי הוגן ראה באור 3.7.3. בדבר מכשירים פיננסיים.

באור 5 - מזומנים ושווי מזומנים

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
111,757	96,934	מזומנים
1,367,985	1,796,418	פקדונות לזמן קצר (*)
1,479,742	1,893,352	

(*) פקדונות שקליים לתקופות של עד 3 חודשים וליום 31. בדצמבר 2025 נושאים ריבית שנתית ממוצעת בטווח של 3.75%-4.5%.

באור 6 - ניירות ערך מוחזקים למסחר

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
245,083	296,613	מניות
6,975	23	אופציות
-	59,306	אגרות חוב ממשלתיות
46,940	231,632	אגרות חוב קונצרניות
972	700	אגרות חוב קונצרניות הניתנות להמרה
299,970	588,274	

באור 7 - השקעות לזמן קצר

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
13,983	1,961	פקדונות משועבדים (1)
138	155	אחרים
14,121	2,116	

(1) נכון ליום 31 בדצמבר 2025 היתרה כוללת סך של כ- 1,590 אלפי ש"ח (בשנת 2024 - 10,229 אלפי ש"ח) בגין פרויקט בניה למגורים, לפרטים נוספים ראה באור 5.10.5.

באור 8 - לקוחות והכנסות לקבל מרוכשי דירות

א. לקוחות

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
78,988	80,918	חובות פתוחים
13,770	14,466	הכנסות לקבל
1,904	6,226	המחאות לגבייה וכרטיסי אשראי
94,662	101,610	
(39,083)	(41,530)	בניכוי - הפרשה לחובות מסופקים
55,579	60,080	

לפרטים בדבר בסיסי הצמדה וסיכון אשראי של יתרות הלקוחות ראה באור 37 בדבר מכשירים פיננסיים.

ב. הכנסות לקבל מרוכשי דירות ומקדמות מרוכשי דירות

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
62,020	143,860	הכנסות לקבל מרוכשי דירות
24,656	3,623	מקדמות מרוכשי דירות

באור 9 - חייבים ויתרות חובה

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
3,182	6,978	מוסדות
72,824	60,226	מקדמות לספקים (1)
52,935	13,479	חייבים בגין ארנונה (2)
-	13,153	הכנסות לקבל (5)
34,663	37,889	חייבים בגין היטל השבחה (3)
5,894	176,442	חלות שוטפת וריבית לקבל של הלוואה לזמן ארוך (4)
4,676	455	הוצאות מראש
4,377	1,718	חייבים אחרים
178,551	310,340	

(1) כולל בעיקר מקדמות בסך של 35 מיליון ש"ח להתקשרויות בפרויקט מלון המושבה הגרמנית בחיפה וסך של 15 מיליון ש"ח להתקשרות בפרויקט מלון שרונה בתל אביב.

(2) לפרטים ראה באור 1.א.34.

(3) היטל השבחה ששולם תחת מחאה, ראה באור 5.ב.10.

(4) ראה באור 11.ג.

(5) לפרטים ראה באור 2.ב.34 ו-29.א.

באור 10 - מלאי בניינים למכירה

א(1). נכסים שוטפים

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
222,520	222,741
2,828	3,290
42,115	42,115
114,305	114,979
289	289
148,813	142,750
530,870	526,164

שער הים, נתניה (ראה סעיף ב.1)
 נצבא סיטי, ראש העין (ראה סעיף ב.2)
 מבשרת הקטנה, מבשרת ציון (ראה סעיף ב.3)
 נצבא פארק, הרצליה (ראה סעיף ב.4)
 סנטרל צרפתי, ראשון לציון
 פרויקט "רובע איילון", בת ים (ראה סעיף ב.5)

א(2). נכסים בלתי שוטפים

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
733,155	733,615
256,589	250,025
116,279	116,290
1,106,023	1,099,930

נצבא סיטי, ראש העין (ראה סעיף ב.2)
 שער הים, נתניה (ראה סעיף ב.1)
 נצבא פארק, הרצליה (ראה סעיף ב.4)

ב. מידע נוסף

1. פרויקט שער הים בנתניה

הפרויקט כולל שטח של כ-6.4 דונם על חוף ימה של נתניה. התב"ע החלה על הפרויקט (להלן - התב"ע שבתוקף) מאפשרת הקמת בניין בן 36 קומות הכולל עד 200 יחידות דיור וכן כ-2,000 מ"ר למסחר, 70 יחידות מלונאיות וחניות. על פי התב"ע שבתוקף, קיימת דרישה לביצוע מטלות ציבוריות המוערכות על ידי החברה המאוחדת בסך של כ-15 מיליון ש"ח ואשר בגינן נחתם הסכם מטלות בין העירייה לחברה המאוחדת. בדוחות הכספיים כלולה הפרשה בגין התחייבות זאת.

בשנת 2014 התקבל היתר בניה להקמת שטח של כ-35 אלפי מ"ר במתחם הכולל כ-3.7 אלפי מ"ר שטח עיקרי המיועד למלונאות, כ-1.5 אלפי מ"ר המיועדים למסחר והיתרה כוללת שטחי שירות, המיועדים בעיקר לחניה. בשנת 2016 התקבל היתר בניה להקמת 108 דירות (שחלקן דירות דופלקס). בשנת 2019 הגישה החברה המאוחדת בקשה לשינויים בהיתר הבנייה שיאפשרו הקמת בניין בן 32 קומות הכולל 168 דירות, על בסיס התב"ע שבתוקף. בחודש אוקטובר 2020 התקבל היתר לבניית הדירות כאמור.

בחודש מאי 2023 החליט דירקטוריון החברה כי לפחות 50% מפרויקט "שער הים" (כ-84 יחידות דיור) ייועדו להשכרה במסגרת חוק עידוד השקעות הון, תשי"ט-1959 (להלן - חוק העידוד), לתקופה של לפחות 5 שנים מתוך 7 שנים שלאחר סיום הבניה. בכוונת החברה המאוחדת, למכור את יחידות הדיור שיועדו להשכרה כאמור לאחר תקופה זו. יצוין כי בגין יחידות הדיור שתושכרנה במסגרת חוק העידוד, החברה המאוחדת תהיה זכאית, בין היתר, לפחת מואץ בתקופה האמורה של 20%, שיעור מס חברות של 11% (חלף 23%) בגין מלוא הפרויקט (כולל בגין הדירות למכירה) ופטור ממע"מ בגין מכירת יחידות הדיור שתושכרנה כאמור, לכשתימכרנה. ביום 19 ביולי 2023 פנתה החברה המאוחדת לרשות להשקעות במשרד הכלכלה והתעשייה לקבלת אישור להשכרה לטווח ארוך בהתאם לחוק העידוד. ביום 11 בינואר 2024, התקבל כתב האישור האמור. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 עלותן בספרים של אותן יחידות דיור המיועדות להשכרה מסווגות לסעיף מלאי בניינים למכירה המוצג בנכסים בלתי שוטפים.

החברה המאוחדת הגישה בקשה לפיצול היתרי הבניה למלון ולמגורים במטרה לפתוח את המלון בנפרד מהמגורים. נכון למועד הדוח טרם התקבל ההיתר האמור עקב דרישות שהועלו על ידי עיריית נתניה כתנאי לקבלתו והחברה המאוחדת מקיימת דיונים עם עיריית נתניה על מנת להגיע לכלל הסכמה לצורך קבלת ההיתר המפוצל.

באור 10 - מלאי בניינים למכירה (המשך)

ב. מידע נוסף (המשך)

2. נצבא סיטי - ראש העין

בחודש פברואר 2009, זכתה חברה מאוחדת, מפעלי תחנות בע"מ (להלן - מפעלי תחנות) במכרז שפרסם מינהל מקרקעי ישראל (כיום-רשות מקרקעי ישראל, להלן - רמ"י), לחתימת חוזה פיתוח ביחס למקרקעין להקמת שכונת מגורים הכוללת 1,072 יחידות דיור (להלן - מתחם המגורים) וכן כ-210,000 מ"ר לתעסוקה (להלן - מתחם התעסוקה) בראש העין, בסמיכות לצומת קסם ולכבישים 5 ו-6 (להלן ביחד - פרויקט "נצבא סיטי"). בתמורה לזכויות בפרויקט "נצבא סיטי" שילמה מפעלי תחנות לרמ"י סך של 137 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ. הסכום האמור מהווה תשלום דמי חכירה שנתיים מראש ל-98 שנה בגין מתחם המגורים ול-49 שנה בגין מתחם התעסוקה.

בהתאם להערכת שווי שקיבלה מפעלי תחנות ממעריך חיצוני ייחסה מפעלי תחנות כ-44% מעלות הרכישה למתחם התעסוקה אשר סווג לנדל"ן להשקעה וכ-56% למתחם המגורים אשר סווג כמקרקעין לבנייה. בחודש יולי 2009, נחתמו חוזה הפיתוח בגין מקרקעי פרויקט "נצבא סיטי" לתקופה של 7 שנים ועם השלמת ההתחייבויות על פיהם, ייחתמו חוזה חכירה בגינם. בשנת 2016 האריכה רמ"י את תקופת הפיתוח עד ליום 1 במרס 2019 ובחודש דצמבר 2020 הוארך הסכם הפיתוח עד ליום 1 בינואר 2025.

עקב מלחמת "חרבות ברזל" ביום 22 במאי 2024 קיבלה הנהלת רמ"י החלטה המתייחסת להארכת התקופה להשלמת הבנייה במקרים שונים, ממנה עולה כי למפעלי תחנות אורכה להשלמת הבניה (שלד וגג) עד ליום 31 בדצמבר 2025, ללא תשלום וככל שתבקש אורכה מעבר לכך, החיוב עבור כל שנת הארכה יהיה 6% מערך הקרקע (דהיינו התמורה ששולמה בגין הקרקע ע"י מפעלי תחנות) בצירוף הפרשי הצמדה וריבית כחוק או 50,000 ש"ח, הגבוה מביניהם.

נכון למועד אישור הדוח, מפעלי תחנות הודיעה לרמ"י כי עמדה ביעדי קיבולת הבנייה לפי הסכם הפיתוח וכי היא זכאית כי ייחתמו עמה הסכמי חכירה על כל שטח המתחם, בהתאם לבקשה שצורפה לפנייה לרמ"י. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, החברה נמצאת בדיונים עם רמ"י בקשר עם עמידתה בתנאי הסכם הפיתוח.

במסגרת רכישת פרויקט "נצבא סיטי", התחייבה מפעלי תחנות לשלם לעיריית ראש העין (להלן - העירייה) אגרות, היטלי פיתוח ותשלומי חובה בסכום שלא יפחת מ-191.7 מיליון ש"ח בגין מרכיבי הקרקע והבניה. בשנת 2009, שילמה מפעלי תחנות לעירייה סכום של כ-4.2 מיליון ש"ח בגין הוצאות תכנון ומקדמה על חשבון אגרות והיטלי הפיתוח בגין מרכיב הקרקע בסך של 20 מיליון ש"ח.

בשנת 2014 חתמו מפעלי תחנות והעירייה על הסכם לביצוע עבודות הפיתוח על ידי מפעלי תחנות חלק תשלום אגרות והיטלים בסך של כ-62.8 מיליון ש"ח (אשר אושר על ידי משרד הפנים). נכון למועד הדיווח השלימה מפעלי תחנות את מרבית עבודות הפיתוח. בשנת 2014 נחתם הסכם בין מפעלי תחנות לבין תאגיד המים על פיו על מפעלי תחנות לשלם לתאגיד המים היטלים בגין מתחם המגורים ומתחם התעסוקה בסך של כ-64 מיליון ש"ח (כאשר הסכום האמור הינו אומדן בלבד). הוסכם כי מהסכום כאמור יקוזזו עלויות עבודות מים וביוב אשר מפעלי תחנות תבצע בעצמה.

להלן תיאור תמציתי של הזכויות בפרויקט "נצבא סיטי":

מתחם התעסוקה (בשטח של כ-318 דונם) כולל זכויות בניה בשטח עילי כולל של כ-286 אלפי מ"ר (עיקרי ושירות) לייעודים של משרדים, מסחר ועוד וכן שטחי שירות תת קרקעיים בשטח של כ-330 אלפי מ"ר. התב"ע החלה על מתחם זה כוללת שני שלבי ביצוע, בכפוף לתנאים שונים שנקבעו בה. במתחם זה כולל שטח (כ-117 דונם) המיועד "לתכנון בעתיד", כאשר התכליות והשימושים המותרים בו ייקבעו על פי תוכנית מפורטת שתוכן בעתיד על ידי מפעלי תחנות (ללא כל תשלום נוסף לרמ"י). מתחם המגורים (בשטח של כ-86 דונם) כולל זכויות בניה להקמת 1,270 יחידות דיור (לאחר אישור תב"ע מקומית). בנוסף, במתחם המגורים זכויות בניה לשטחי מסחר בהיקף של כ-9 אלפי מ"ר. יצוין, כי במידה וישופרו בעתיד תנאי תוכניות בניין עיר החלות על מקרקעי פרויקט "נצבא סיטי", לא תשלם מפעלי תחנות סכומים נוספים לרמ"י בגין כך.

מפעלי תחנות קיבלה היתר בניה להקמת 1,232 יחידות דיור (לאחר שינוי תב"ע שכלל ניווד זכויות). עד לתום שנת 2020 הושלמה בנייתן של כל יחידות הדיור ונמכרו 615 יחידות דיור בתמורה כוללת של כ-816 מיליון ש"ח. כל יחידות הדיור שנמכרו כאמור נמסרו לרוכשים.

באור 10 - מלאי בניינים למכירה (המשך)

ב. מידע נוסף (המשך)

2. נצבא סיטי - ראש העין (המשך)

בחודש אוגוסט 2018 החליט דירקטוריון החברה כי 50% מפרויקט המגורים "נצבא סיטי" (617 יחידות דיור) ייועדו להשכרה במסגרת חוק עידוד השקעות הון, תשי"ט-1959 (להלן - חוק העידוד), לתקופה של 5 שנים מתוך 7 שנים שלאחר סיום הבניה. בכוונת מפעלי תחנות למכור את יחידות הדיור שיועדו להשכרה כאמור לאחר תום התקופה המינימאלית להשכרתן ומפעלי תחנות בוחנת את העיתוי המיטבי לצורך כך. בגין יחידות הדיור המושכרות במסגרת חוק העידוד, מפעלי תחנות זכאית, בין היתר, לפחת מואץ בתקופה האמורה של 20%, שיעור מס חברות של 11% (חלף 23%) בגין מלוא הפרויקט (כולל בגין הדירות למכירה) ופטור ממע"מ בגין השכרת ומכירת יחידות הדיור האמורות, לכשתימכרנה.

לפרטים בדבר שעבוד יחידות הדיור שיועדו להשכרה להבטחת מסגרת אשראי והסרת השעבוד בתקופת הדוח ראה באור 3.ב.34.

3. פרויקט "מבשרת הקטנה"

בשנת 2013 זכתה חברה מאוחדת במכרז שפרסם רמ"י בקשר למגרש בשטח של כ-18 דונם לבניית 66 יחידות דיור בפרויקט "מבשרת הקטנה" במבשרת ציון שבירושלים (להלן - פרויקט "מבשרת הקטנה") בתמורה לסך של כ-43 מיליון ש"ח. בשנת 2016 נחתם הסכם בין החברה המאוחדת לקבלן מבצע, להקמת כל יחידות הדיור האמורות, בתמורה לסכום של כ-66 מיליון ש"ח. נכון למועד הדיווח נמכרו 55 יחידות דיור בתמורה כוללת של כ-155 מיליון ש"ח. בגין כל יחידות הדיור האמורות התקבל אישור אכלוס (טופס 4) ויחידות הדיור שנמכרו נמסרו לרוכשיהן. בשנת 2019 הגישה החברה המאוחדת תביעה בסמכות ועדה מקומית לפיצול של 9 יחידות דיור בפרויקט, כך שסך יחידות הדיור בפרויקט יהיה 75 יחידות דיור. בתקופת הדוח אושרה תביעה המאשרת את פיצול הדירות כאמור. נכון למועד הדוח טרם הוגשה בקשה להיתר שינויים.

4. נצבא פארק הרצליה

חברה מאוחדת יזמה הקמת פרויקט מגורים במתחם התחנה המרכזית לשעבר בהרצליה בשני שלבים. בחודש דצמבר 2017, התקבל היתר בניה להקמת 150 יחידות דיור (שלב א') במתחם ובחודש ינואר 2019, החלה החברה המאוחדת לשווק 150 יחידות דיור בפרויקט "נצבא פארק", בהרצליה (שלב א' ושלב ב' ביחד עתידיים לכלול כ-378 יחידות דיור וכ-1,400 מ"ר מסחר).

בשנת 2020, החליט דירקטוריון החברה כי 50% מיתרת הדירות שטרם נמכרו עד אותו מועד (113 יחידות דיור) בשלב א' של פרויקט המגורים "נצבא פארק" בהרצליה (57 יחידות דיור), ייועדו להשכרה במסגרת חוק העידוד, לתקופה של 5 שנים מתוך 7 שנים שלאחר סיום הבניה. בכוונת החברה המאוחדת למכור את יחידות הדיור שיועדו להשכרה כאמור לאחר תום התקופה המינימאלית להשכרתן, החברה המאוחדת תבחן את העיתוי המיטבי למכירתן. בגין יחידות הדיור המושכרות במסגרת חוק העידוד, החברה המאוחדת תהיה זכאית, בין היתר, לפחת מואץ בתקופה האמורה של 20%, שיעור מס חברות של 11% (חלף 23%) בגין מלוא הפרויקט (כולל בגין הדירות למכירה) ופטור ממע"מ בגין השכרת ומכירת יחידות הדיור האמורות, לכשתימכרנה. בחודש אוגוסט 2020 קיבלה החברה המאוחדת כתב אישור לבניין להשכרה למגורים לפי חוק העידוד כאמור.

נכון למועד הדיווח נמכרו 90 יחידות דיור בתמורה לכ-213 מיליון ש"ח. כל יחידות הדיור שנמכרו כאמור נמסרו לרוכשיהן.

בחודש יולי 2022 הגיעו החברה המאוחדת ורשות המסים להחלטה בהסכמה על פיה תאריך שינוי הייעוד מרכוש קבוע למלאי עסקי של מקרקעי "נצבא פארק" בהרצליה (להלן - המקרקעי), חל ביום 10 במאי 2015. במסגרת ההסכמה האמורה עם רשות המסים, תקבל החברה המאוחדת פטור ממס שבח בגין 113 יחידות הדיור הכלולות בשלב א' כאמור ויראו את עלות המלאי העסקי כיתרת עלות הרכישה המקורית. ביחס ל-228 יחידות הדיור הכלולות בשלב ב', הגישה החברה המאוחדת בקשה לאישור לבניין להשכרה למגורים לפי חוק העידוד, בדומה ל-113 יחידות הדיור של שלב א'. בשנת 2023 סווגה החברה את עלות הקרקע המיוחסת לשלב ב' למלאי בניינים למכירה המוצגים בנכסים שוטפים, הואיל ובהתאם לנוהלי משרד הכלכלה אישורים כאמור יינתנו רק לבקשה הכוללת היתר בניה חתום והואיל ואין וודאות כי יתקבל האישור כאמור. בהתאם, עדכנה החברה את יתרות המסים הנדחים וההפרשה למס בסך של כ-34 מיליון ש"ח, מתוכם נרשם כ-19 מיליון ש"ח כנגד סעיף הוצאות מימון. בחודש נובמבר 2025, התקבלה החלטת הוועדה המקומית למתן היתר בכפוף לתנאים שנקבעו במסגרתה, אשר לאחר קיומם יינתן היתר לבניה 228 יחידות דיור, מתוכם 38 יחידות דיור יועדו להשכרה ל-15 שנה וכן כ-1,400 מ"ר מסחרי. החברה המאוחדת בוחנת הגשת בקשה לאישור לפי חוק העידוד במתכונתו כפי ששונתה בשנת 2024, בין היתר להשכרה לתקופה של 15 שנה (במקום 5 שנים).

באור 10 - מלאי בניינים למכירה (המשך)

ב. מידע נוסף (המשך)

5. פרויקט יוספטל רובע איילון (פינוי-בינוי) - בת ים

בחודש דצמבר 2019, התקשרה חברה מאוחדת עם מצלאוי חברה לבנין בע"מ (להלן-מצלאוי) בהסכם לשיתוף פעולה על פיו יפעלו הצדדים במתכונת של עסקה משותפת לצורך קידום, ביצוע ושיווק של פרויקט "פינוי-בינוי" ו-"בינוי-פינוי" בבת-ים (להלן-הפרויקט), כאשר חלקו של כל צד בעסקה המשותפת יהיה 50% (להלן - העסקה המשותפת).

הפרויקט כולל הריסה של 240 יחידות דיור והקמת כ-1,078 יחידות דיור חדשות וכן שטחי מסחר, תעסוקה ומבני ציבור בשטח כולל של כ-38,000 מ"ר, בשני שלבי ביצוע: שלב א' הכולל הריסת 2 בנייני מגורים הכוללים 96 יחידות דיור והקמת 3 בנייני מגורים הכוללים 576 יחידות דיור וכן שטחי תעסוקה ומסחר ושלב ב' הכולל הריסת 3 בנייני מגורים הכוללים 144 יחידות דיור והקמת 3 בנייני מגורים הכוללים 502 יחידות דיור ושטחי תעסוקה ומסחר. מצלאוי חתמה עם כל בעלי הזכויות ביחידות הקיימות הכלולות בשלב א' על הסכמי פינוי-בינוי הכוללים תנאים מתלים שונים. בשנת 2021 כל הבניינים הכוללים בשלב א' פונו ונהרסו.

בהתאם להסכם האמור ניהול הפרויקט יבוצע על ידי מצלאוי. ממועד תחילת עבודות הבניה מצלאוי תהיה זכאית לקבל מהעסקה המשותפת דמי ניהול בשיעור של 1.5% מסך עלויות ההקמה של הפרויקט בתוספת מע"מ. החברה המאוחדת תהיה זכאית לקבל מהעסקה המשותפת דמי ניהול בשיעור של 0.5% מסך העלויות האמורות, בתוספת מע"מ.

לצורך ביצוע עבודות הבניה בכל אחד משלבי הפרויקט, הצדדים יתקשרו עם מצלאוי בהסכם קבלן מבצע על בסיס פאושלי, בנוסח המוסכם בין הצדדים והכולל תנאים מקובלים בפרויקטים בסדר גודל דומה. במקרה של הפרת הסכם הקבלן המבצע על ידי מצלאוי, החלטה על ביטולו ועל החלפת מצלאוי קבלן מבצע, תתקבל על ידי החברה המאוחדת בלבד.

החברה המאוחדת תעמיד לעסקה המשותפת את ההון העצמי הדרוש לביצועו של כל שלב בסכום שלא יעלה על 100 מיליון ש"ח. המימון ביחס לשלב א' יועמד בריבית שנתית בשיעור של 4% (במנגנון התאמות שנקבע בהסכם). המימון ביחס לשלב ב' יועמד בריבית שנתית השווה לשיעור ריבית בנק ישראל (ולא פחות מ-0.25%) בתוספת 3.75%. שיעור הריבית נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 8.00%.

החברה המאוחדת תהיה רשאית להעמיד הלוואות לגבי כל שלב בפרויקט, כאשר סכום המימון לגבי שלב א' יישא ריבית שנתית בשיעור 3.5% (במנגנון שינויים שנקבע בין הצדדים) ולגבי שלב ב', ריבית בנק ישראל בתוספת 3.25% ובכפוף להעמדת בטחונות על ידי מצלאוי לחברה המאוחדת. שיעור הריבית נכון ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 7.50%.

נכון למועד הדיווח, העמידה החברה המאוחדת לעסקה המשותפת הלוואות בסך של כ-141 מיליון ש"ח, מתוכם 100 מיליון ש"ח בגין הון עצמי לפרויקט וכ-41 מיליון ש"ח לצורך מימון הפרויקט. נכון למועד הדיווח נצברה בגין ההלוואות האמורות ריבית (כולל מע"מ) בסך של כ-48.5 מיליון ש"ח. ההלוואות האמורות הועמדו עבור שלב א' בלבד. בהתאם להסכם, העבירה החברה המאוחדת למצלאוי סך של 5 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ כהחזר חלקי של הוצאות שונות.

החברה המאוחדת תהיה זכאית לתשואה מובטחת לגבי כל שלב בפרויקט, בסכום שיהיה שווה ל: ההון העצמי שהעמידה; כפול תקופת הפירעון הממוצעת המשוקללת של ההון העצמי האמור (מח"מ); כפול 8%. ככל שהתשואה מהפרויקט תהיה נמוכה מהתשואה המובטחת האמורה, מצלאוי תשלם לחברה המאוחדת את ההפרש.

להבטחת החזר ההון העצמי שהעמידה כאמור החברה המאוחדת (לרבות התשואה המובטחת), פירעון ההלוואות והסכום שייקבע בהסכם הקבלן המבצע כערבות ביצוע, מצלאוי שיעבדה לטובת החברה המאוחדת את כל זכויותיה ביחס לשלב הרלוונטי בפרויקט.

בחודש ספטמבר 2020, התקשרו החברה המאוחדת ומצלאוי (להלן - החברות) עם תאגיד בנקאי בהסכם ליווי פיננסי לשלב א' של הפרויקט (להלן-ההסכם), על פיו יעמיד התאגיד הבנקאי מסגרת מימון לפרויקט בהיקף של 1,058 מיליון ש"ח לצורך העמדת ערבויות לרוכשי דירות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה-1974 וערבויות שונות נוספות וכן סך של 100 מיליון ש"ח כאשראי פיננסי למימון ההקמה, בריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת 0.5%. באפריל וביוני 2025 נחתמו הסכמים להגדלת האשראי הפיננסי לסך של עד 270 מיליון ש"ח, ולסך של עד 350 מיליון ש"ח, בהתאמה, ללא שינוי בסך מסגרת האשראי. סכומי האשראי הפיננסי למימון ההקמה שינוצלו מתוך סכום מסגרת המימון יפרעו עד 6 חודשים ממועד סיום הבניה ולא יאוחר מיום 31 ביולי 2026. העמדת המימון האמור כפופה לתנאים מקובלים בהסכמים מסוג זה ובכללם שעבוד זכויות החברות ובעלי הקרקע במקרקעי הפרויקט, מכירת יחידות במכירה מוקדמת בהיקפים שנקבעו בהסכם, העמדת הון עצמי על ידי החברות בסך של עד 129 מיליון ש"ח (אשר יכול שיופחת עד לסך 85 מיליון ש"ח, בהתאם לעמידה ביעדי מכירות קבוע בהסכם). ההסכם כולל עליות מקובלות להעמדה לפירעון מייד. החברה ערבה להתחייבויות החברה המאוחדת על פי ההסכם.

באור 10 - מלאי בניינים למכירה (המשך)

ב. מידע נוסף (המשך)

5. פרויקט יוספטל רובע איילון (פינוי-בינוי) - בת ים

ברבעון השני של שנת 2021, התקבל היתר לחפירה ודיפון. בעקבות קבלת ההיתר האמור, כללה העסקה המשותפת התחייבות שוטפת למתן שירותי בנייה כנגד סעיף מלאי בניינים למכירה עבור בעלי הדירות הנוכחיים בפרויקט. ביום 30 ביוני 2022 התקבל היתר בניה לשלב א' של הפרויקט.

ביום 7 ביוני 2022 התקבלה הודעת שומה עבור חיוב היטל השבחה לשלב א' של הפרויקט בסך של כ-99 מיליון ש"ח (חלקה של חברה מאוחדת הינו 50%), הגבוה משמעותית מהסכום שהוערך על ידי החברה המאוחדת ומצלאוי המבוסס על הערכת שמאי נגדית. בחודש יוני 2022 שולם מלוא היטל השבחה על ידי החברה המאוחדת ומצלאוי וזאת תחת מחאה על מנת לקבל את היתר הבנייה. החברה המאוחדת ומצלאוי הגישו ערר על הודעת השומה האמורה לוועדת ערר לפיצויים והיטל השבחה במחוז תל אביב. להערכת הנהלת החברה, סכום חיוב ההיטל הצפוי לשלב א' לא יעלה על 40 מיליון ש"ח (חלק החברה המאוחדת כ-20 מיליון ש"ח) ועל כן צפוי כי יוחזר סך של כ-60 מיליון ש"ח אשר שולם ביתר (חלקה של החברה המאוחדת כ-30 מיליון ש"ח).

נכון למועד הדיווח נמכרו 371 דירות בשלב א' של הפרויקט (מתוך 433 דירות למכירה בשלב א' של הפרויקט וכן 16 דירות של בעלי קרקע משלב ב' של הפרויקט שעברו לשלב א' של הפרויקט. המעבר האמור מותנה בקבלת היתר בנייה לשלב ב' של הפרויקט) בתמורה כוללת (100%) של כ-773 מיליון ש"ח (לאחר מועד הדיווח ועד סמוך לאישור הדוחות הכספיים נמכרו 4 דירות נוספות) וכן נמכרו 308 מ"ר של שטחי מסחר ותעסוקה תמורה של כ-3 מיליון ש"ח (כולל מע"מ). נכון למועד הדיווח הגיע שיעור ההשלמה בשלב א' של הפרויקט לכ-84% ושיעור המכירות לכ-86%. בהתאם הכירה החברה, בשנת 2025, בהכנסות בסך של כ-147 מיליון ש"ח ובעלויות בסך של כ-114 מיליון ש"ח (בשנת 2024 – הכנסות בסך של כ-128 מיליון ש"ח ועלויות בסך של כ-105 מיליון ש"ח).

מצלאוי והחברה החלו לפעול לצורך קבלת ההיתרים הדרושים לשלב ב' להקמת 502 דירות בשלושה בניינים. ביום 30 בדצמבר 2025 התקבל היתר הריסה.

באור 11 - מקרקעין לבנייה

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
21,878	21,878
39,485	39,485
216,793	175,400
278,156	236,763

ראשון לציון - מתחם מגורים (א)
חדרה - מתחם מגורים (ב)
תל אביב-חניון כיכר אתרים (ג)

א. קרקע חקלאית שרכשה חברה מאוחדת בצפון מזרח ראשון לציון בשטח כולל של כ-102.7 דונם. החברה המאוחדת מתעתדת לפעול לשינוי הייעוד של הקרקע למגורים.

ב. קרקע בשטח של כ-31.5 דונם בחדרה, המיועדת לבניה של יחידות מגורים צמודות קרקע.

ג. ביום 11 באוגוסט 2021, התקשרה החברה בהסכם עם א.פ.צ. השקעות בע"מ חברה לא קשורה (להלן - המוכרת), על פיו רכשה החברה מהמוכרת 50% מזכויות המוכרת במקרקעין בתל אביב המהווים חניון (חניון ככר אתרים) בתמורה לסך של כ-175.6 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ ובנוסף שילמה מס רכישה בסך של כ-10 מיליון ש"ח. כמו כן נחתם באותו מועד בין הצדדים הסכם עסקה משותפת לצורך תפעול החניון וכן קידום, תכנון, הקמה ושיווק של זכויות על פי תוכניות עתידיות, ככל שיאושרו במקרקעין. במסגרת ההסכם האמור העמידה החברה למוכרת הלוואה בסך של כ-185.8 מיליון ש"ח לתקופה של חמש שנים, הנושאת ריבית שנתית בשיעור של 1.8%, כאשר קרן ההלוואה והריבית צמודים למדד המחירים לצרכן. הריבית וחלק מקרן ההלוואה יוחזרו בתשלומים רבעוניים, כאשר עיקר קרן ההלוואה תוחזר בתום תקופת ההלוואה (ראה גם באור 13(3)). ליום 31 בדצמבר 2025, כללה החברה, בהתאם להערכת שווי הנכס המשמש כבטוחה, הפרשה לירידת ערך של כ-21 מיליון ש"ח.

נכון למועד הדיווח הופקדה תוכנית שעיקרה הינו למגורים אשר ייחסה לחניון כ-23.5% מסך זכויות הבנייה בכיכר אתרים. בגין הפקדה זו הוגשו על ידי החברה, המוכרת ואחרים התנגדויות. ביום 13 בנובמבר 2024 החליטה הוועדה המקומית לתכנון ובניה תל אביב-יפו לאשר את תוכנית כיכר אתרים החדשה, אשר תאפשר את שיקום הכיכר וחיבור רצועת החוף לשדרות בן גוריון. במסגרת התוכנית נקבעו שטחי בנייה למלונאות, מסחר, מגורים ומבני ציבור ואושרה תוכנית איזון וחלוקה. החברה ערערה על ההחלטה, בטענה שהחברה זכאית לשיעור זכויות גבוה יותר בתוכנית האיזון והחלוקה. בשנת הדוח התקיים דיון בערעור אך נכון למועד אישור הדוחות הכספיים טרם ניתנה החלטה בערעור. ליום 31 בדצמבר 2025, החברה כללה הפרשה לירידת ערך, על בסיס הערכת שווי חיצונית, בסך של כ-49 מיליון ש"ח.

באור 12 - השקעות בחברות מוחזקות

א. חברות כלולות ועסקאות משותפות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

הרכב:

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
18,419	18,419
666	666
(17,300)	(17,300)
1,785	1,785
792	792
2,577	2,577

עלות המניות
חלק הקבוצה ברווחים ממועד הרכישה
הפרשה לירידת ערך
הלוואות לחברה כלולה ולעסקה משותפת

ב. חברות מאוחדות

(1) זכויות שאינן מקנות שליטה בנצבא החזקות 1995 בע"מ

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1.72%	1.72%
1,088,722	1,562,482
11,878,794	12,230,096
404,767	374,946
5,070,714	5,458,558
7,492,035	7,959,074
130,361	136,896

שיעור זכויות הבעלות המוחזקות על-ידי
זכויות שאינן מקנות שליטה
תמצית נתונים מדוחות על המצב הכספי:
נכסים שוטפים
נכסים שאינם שוטפים
התחייבויות שוטפות
התחייבויות שאינן שוטפות
סה"כ נכסים נטו
הערך בספרים של הזכויות שאינן מקנות שליטה

תמצית נתונים מדוחות על הרווח והפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
627,979	658,134	681,526
50,457	218,024	473,688
40,065	(27,715)	(6,593)
90,522	190,309	467,095
1,575	3,311	8,034

הכנסות מהשכרת נכסים וניהולם
רווח
רווח (הפסד) כולל אחר
סה"כ רווח כולל
רווח כולל המיוחס לזכויות שאינן מקנות
שליטה

נתונים מדוחות על תזרימי המזומנים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
452,164	281,835	519,676
515	(17,731)	(320,434)
(599,537)	(211,434)	81,615
2,800	(2,852)	(4,427)
(144,058)	49,818	276,430

תזרים מזומנים מפעילות שוטפת
תזרים מזומנים מפעילות השקעה
תזרים מזומנים מפעילות מימון
השפעת תנודות בשער החליפין
סה"כ שינוי במזומנים ובשווי מזומנים

באור 12 - השקעות בחברות מוחזקות (המשך)

ב. חברות מאוחדות (המשך)

(2) פרטים נוספים בדבר חברות מאוחדות המוחזקות במישרין על ידי החברה

היקף ההשקעה בחברה מאוחדת	סכומים שהעמידה החברה לחברה מאוחדת הלוואות	זכויות החברה בהון %	מדינת התאגדות	
				2025
4,628,632	2,447,033	42.74	ישראל	נצבא החזקות 1995 בע"מ (*)
1,913,738	79,128	96.36	ישראל	נצבא חברה להתנחלות בע"מ (**)
1,051,178	223,566	92.46	ישראל	משגב חברה להשקעות בע"מ
161,127	46,529	93	ישראל	קשת מלונאות בע"מ
425	-	100	ישראל	קשת ניהול ואחזקה (1999) בע"מ
(3,609)	4,169	100	ישראל	קשת ייזום ופיתוח בע"מ
544,669	-	100	ישראל	תנובות קשת בע"מ
69,416	-	100	ישראל	קשת קונגרסים בע"מ
13,457	102,646	99.9	ישראל	איירפורט סיטי ייזום ופיתוח שותפות מוגבלת
				2024
4,199,274	1,975,295	42.74	ישראל	נצבא החזקות 1995 בע"מ (*)
1,914,178	80,015	96.36	ישראל	נצבא חברה להתנחלות בע"מ (**)
1,026,310	224,040	92.46	ישראל	משגב חברה להשקעות בע"מ
146,316	43,355	93	ישראל	קשת מלונאות בע"מ
411	-	100	ישראל	קשת ניהול ואחזקה (1999) בע"מ
(3,609)	4,169	100	ישראל	קשת ייזום ופיתוח בע"מ
489,041	-	100	ישראל	תנובות קשת בע"מ
62,609	-	100	ישראל	קשת קונגרסים בע"מ
(12,129)	98,483	99.9	ישראל	איירפורט סיטי ייזום ופיתוח שותפות מוגבלת

* אחזקה נוספת דרך נצבא חברה להתנחלות בע"מ בשיעור של 57.26%.
 ** אחזקה אפקטיבית, כולל אחזקה באמצעות חברת משגב חברה להשקעות בע"מ.

בנושא שעבודים ומגבלות בקשר לחברות מאוחדות ראה באורים 20. א. ו-34. ג.

באור 13 - השקעות וחייבים לזמן ארוך

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
18,078	24,146	הכנסות לקבל (1)
7,214	7,214	חייבים בגין מימוש נדל"ן להשקעה
86,330	94,900	הלוואה לשותף בפרויקט בניה (2)
191,594	176,442	הלוואה לשותף בנכס (3)
1,121	-	חייבים בגין הסדר נושים (4)
-	108,600	חייבים בגין הפקעת נכס (5)
270	60	אחרים
304,607	411,362	
-	(176,442)	חלויות שוטפות – הלוואה לשותף בנכס
304,607	234,920	

(1) הכנסות לקבל מיוחסות לתקופת חסד (גרייס) שניתנו לשוכרים במסגרת הסכמי השכירות.

(2) הלוואה לשותף בפרויקט בניה, ראה באור 5.ב.10.

(3) הלוואה לשותף בנכס המוצגת נכון ליום 31 בדצמבר 2025 כחלות שוטפת בסעיף חייבים ויתרות חובה.

(4) בעקבות קשיים תזרימיים אליהם נקלעה תמח"ת, ניתן בחודש ינואר 2012, נגד התמח"ת וחברת בת שלה צו הקפאת הליכים לתקופה שהארכה מעת לעת וכן מונו להן נאמנים לתקופת הקפאת הליכים (להלן- הנאמנים). בחודש ינואר 2016, אישר בית המשפט את הסדר הנושים לתמח"ת וחברת הניהול שלה (להלן- חברות התמח"ת) אשר בעקבותיו מחזיקה החברה המאוחדת ב- 100% ממניות התמח"ת. במסגרת הסדר הנושים שילמה החברה המאוחדת לנאמנים סך של 320 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ).

חברות מאוחדות הגישו לנאמנים תביעות חוב בסך כולל של כ-285 מיליון ש"ח. בשנת 2014 הגישו הנאמנים את הכרעתם בתביעות החוב האמורות, על פיה יש לאשר לחברה מאוחדת חוב מובטח בסך של כ-124 מיליון ש"ח (נכון ליום 12 בינואר 2012, לא כולל ריבית שנצברה בתקופת הקפאת הליכים) וחוב במעמד רגיל בסך של כ-6.6 מיליון ש"ח. יתרת הסכומים, בסך של כ-155 מיליון ש"ח, הינם במעמד של חוב נדחה. נכון ליום 31 בדצמבר 2024 שולם לחברות המאוחדות על ידי הנאמנים סכום כולל של כ-240 מיליון ש"ח.

בחודש ספטמבר 2020 הגישו הנאמנים לבית המשפט המחוזי בקשה לאישור שכר טרחה סופי, על פי התבקש בית המשפט לאשר לנאמנים שכר טרחה בסך של כ-42 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, או לחילופין שכר טרחה בסך של כ-33 מיליון בתוספת מע"מ, וכן אגרת השגחה לכונס הנכסים הרשמי בשיעור 20%.

בחודש יולי 2022 התקבל פסק דין על ידי בית המשפט המחוזי לפיו שכר הטרחה הסופי של הנאמנים יעמוד על כ-18.4 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ (בניכוי סכומים ששולמו בסך של כ-14.3 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ) ובנוסף תשולם לכונס הנכסים הרשמי אגרת השגחה בסך של כ-3.7 מיליון ש"ח. כמו כן קבע בית המשפט כי על הנאמנים להגיש בקשה נפרדת בקשר עם חלוקת הכספים שיוותרו בקופה לאחר תשלום שכר טרחתם כאמור. ביום 23 באוקטובר 2022, הגישו הנאמנים ערעור לבית המשפט העליון על פסק הדין בעניין פסיקת שכר טרחתם.

ביום 1 ביולי 2025 דחה בית המשפט את הערעורים שהוגשו על ידי נאמני התמח"ת בעניין שכר טרחתם. בהתאם, בחודש יולי 2025 קיבלה חברה מאוחדת את יתרת המזומנים בקופת הנאמנים בסך של כ-15 מיליון ש"ח, מתוכם סך של 14 מיליון ש"ח נרשם בשנת הדוח בסעיף הכנסות אחרות.

(5) בשנת 2022 קיבלה חברה מאוחדת הודעה בהתאם להוראות פקודת הקרקעות (רכישה לצורך ציבור), 1943 (להלן - פקודת הקרקעות), על פיה קרקע של החברה המאוחדת בשכונת מלחה בירושלים ששימשה כמסוף תחבורתי (להלן - הקרקע), יועדה והופקעה לצרכי ציבור על ידי עיריית ירושלים לצורך הקמת תשתיות תחבורתיות, בהתאם לסעיפים 5 ו-7 לפקודת הקרקעות. החברה המאוחדת הגישה תביעה במסגרת לוחות הזמנים הקבועים בחוק לפיצויים בגין ירידת ערך וכן לפיצויי הפקעה. במהלך השנים, החברה המאוחדת ניהלה מו"מ עם עיריית ירושלים למציאת פתרון על פיו יותרו לחברה המאוחדת זכויות בניה במקרקעין, מו"מ אשר לא צלח. בשלהי שנת 2022 פונתה תחנת התדלוק שהוקמה על שטח קטן מהקרקע והשוכר שהחזיק במרבית שטח הקרקע המשיך לעשות בה שימוש. בחודש מאי 2025, קיבל השוכר האמור הודעה כי עליו לפנות את הקרקע בחודש יוני 2025, במסגרת תפיסת חזקה של עיריית ירושלים. ביום 1 ביוני 2025 פינה השוכר את חלקו בקרקע וחדל לשלם דמי שכירות. נכון למועד הדוח הקרקע נגרעה מהנדל"ן להשקעה פיצוי הצפוי בהתבסס על חוות דעת שמאי חיצוני, לאחר שקלול הפחתה בגין סיכונים הגלומים בהליכי קביעת הפיצויים, נרשם בסעיף חייבים לזמן ארוך. נכון למועד הדוח תביעת החברה המאוחדת בגין ירידת ערך ובגין פיצויי הפקעה טרם נידונה.

באור 14 - נדל"ן להשקעה

א. התנועה בנדל"ן להשקעה במהלך השנה

נדל"ן בהקמה		נכסים להשכרה		קרקעות פנויות	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
14,368,170	1,496,899	10,684,516	2,186,755	2,186,755	יתרה ליום 1 בינואר 2024
70,650	39,378	25,353	5,919	5,919	תוספות - (ראה סעיף ב.2)
(2,424)	-	(2,424)	-	-	עדכון התחייבויות חכירה לזמן ארוך, המוצגות בשווי הוגן שינויים בשווי הוגן, נטו
(40,503)	(115,428)	119,701	(44,776)	(44,776)	הפרשי תרגום בגין פעילות חוץ
(48,328)	-	(33,812)	(14,516)	(14,516)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
14,347,565	1,420,849	10,793,334	2,133,382	2,133,382	תוספות - (ראה סעיף ב.1)
111,871	92,451	15,315	4,105	4,105	רכישות נכסים - (ראה סעיף ב.1)
161,838	-	147,338	14,500	14,500	גריעת נכס שהופקע (ראה באור 13.5)
(108,600)	-	(39,754)	(68,846)	(68,846)	עדכון התחייבויות חכירה לזמן ארוך, המוצגות בשווי הוגן שינויים בשווי הוגן, נטו (ראה ב.3)
21,633	-	21,633	-	-	הפרשי תרגום בגין פעילות חוץ
342,684	(127,144)	230,563	239,265	239,265	
(10,521)	-	(6,768)	(3,753)	(3,753)	
14,866,470	1,386,156	11,161,661	2,318,653	2,318,653	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

ב. פרטים נוספים

(1) תוספות בשנת 2025:

- א. עיקר התוספות בנדל"ן בהקמה הינן כ- 48 מיליון ש"ח בגין השקעות במלון "שרונה" בתל-אביב והיתר בגין מלון הנסיכה באילת ומלון הלאום בירושלים.
- ב. רכישת נכסים:
1. בחודש יולי 2025, רכשה חברה מאוחדת המחזיקה ב-50% מתחנת הדלק באשדוד הנמצאת בסמוך לתחנת המרכזית וקניין אשדוד סיטי, את יתרת הזכויות (50%) בתחנת הדלק האמורה (המופעלת על ידי צד ג') בתמורה לסך של כ- 26 מיליון ש"ח. עלויות העסקה נזקפו ברבעון השלישי של שנת 2025 לרווח והפסד.
2. בחודש אוגוסט 2025, רכשה החברה 50% מהזכויות בנכס המשמש כמרכז המסחרי "חורב" בחיפה וכן קרקעות נוספות (להלן-הנכס) בתמורה לסך של 125 מיליון ש"ח. יתרת הנכס מוחזקת בידי חברה מאוחדת. כמו כן רכשה חברה מאוחדת 50% ממניות בחברת הניהול של מרכז חורב בתמורה של 5 מיליון ש"ח. הסכומים האמורים שולמו במלואם. עלויות העסקה נזקפו ברבעון השלישי של שנת 2025 לרווח והפסד.

(2) תוספות בשנת 2024:

- א. עיקר התוספות בנדל"ן בהקמה הינן בגין השקעות במלונות "שרונה" בתל-אביב ומלון הלאום בירושלים.
- ב. עיקר התוספות בנכסים להשכרה הינן, בעיקר, בגין מחויבות החברה לתשלום היטלי פיתוח לרשויות.
- ג. עיקר התוספות בקרקעות הפנויות הינן בגין מטלות ציבור בפרויקט קסם בראש העין.

(3) שינויים בשווי ההוגן

- בתקופת הדוח רשמה החברה גידול בשווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה שלה, בסך נטו של כ- 343 מיליון ש"ח המורכב מ:
1. עליית ערך בגין נכסי החברה בישראל בסך כ- 688 מיליון ש"ח, מתוכם עליית ערך של כ- 100 מיליון ש"ח בגין תוכנית תמ"א 70. בחודש מאי 2025 אושרה תמ"א 70 – תכנית מתאר ארצית שאינה מקנה זכויות בנייה, אשר ייקבעו בתכנית מקומית או מפורטת שיאושרו מכוחה, למרחב מערכת המטרו במטרופולין תל אביב, שמטרתה להתוות את מדיניות התכנון האורבני והעצמת הפיתוח וההתחדשות העירונית סביב תחנות המטרו המתוכננות. בעקבות אישור תמ"א 70, חל גידול בשווי מתחם הסינמה סיטי בצומת גלילות ומתחם התחנה המרכזית בכפר סבא שנכללו בתחומי ההשפעה כהגדרתם כהגדרתו בחוק רכבת תחתית (מטרו), תשפ"ב-2021 (להלן - חוק המטרו) והביאו לתוספות זכויות בנייה. בנוסף חל גידול בשווי של התחנה המרכזית החדשה בתל אביב בעקבות אי הכללתה במתחם ההשפעה של תמ"א 70, דבר שהביא לקיטון בהיטלי ההשבחה מ-72% ל-50%, כ- 128 מיליון ש"ח מתוכנית תמ"א/5500, המעניקה תוספת זכויות ומהווה עדכון לתוכנית מתאר כוללנית מאושרת תמ"א/5000 לרבות בין היתר התאמה להוראות תמ"א 70, וכ- 260 מיליון ש"ח בגין עליית מחירי השכירות עקב עליית המדד, חיידושי שכירות במחירים גבוהים יותר וירידה בשיעור ההיוון. יתר עליית הערך נובעת מעדכון שווי זכויות בנייה בקרקעות.
 2. ירידת ערך בגין נכסי החברה בישראל בסך כ- 323 מיליון ש"ח, מתוכם סך של כ- 133 מיליון ש"ח בגין פרויקטים בהקמה כתוצאה מעדכון תקציבים ושינויים תכנוניים בפרויקטים, כ- 116 מיליון ש"ח מירידה בשווי זכויות, בעיקר מגורים, והיתר מגידול בשטחים הפנויים בנכסים מניבים.
 3. ירידת ערך בגין נכסי החברה בצרפת בסך כ- 22 מיליון ש"ח, הנובעת, בעיקר, מעלייה במיסוי מקרקעין.

באור 14 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ג. היררכיית שווי הוגן

נכסי הנדל"ן בחברה נמדדים בשווי הוגן ברמה 3 בהיררכיית השווי ההוגן.

להלן נתונים מרכזיים עבור הערכות השווי של נכסי הנדל"ן של החברה בישראל-

יום 31 בדצמבר 2025							
שימושים	שווי מוערך		ערך ממוצע		ערך מינימום		ערך מקסימום
	בשיטת היוון	תזרימי מזומנים אלפי ש"ח	דמי שכירות	שיעור היוון	דמי שכירות	שיעור היוון	דמי שכירות
	%	בש"ח	%	בש"ח	%	בש"ח	%
משרדים	7.06%	2,951,773	6.00%	75	9.00%	13	184
תעשייה ואחסנה	6.78%	1,454,821	6.00%	45	8.75%	7	92
מסחר	7.32%	2,299,211	6.00%	173	10.00%	19	992
חניונים	7.43%	256,671	7.00%	21	8.50%	3	99
תחנות מרכזיות	7.43%	910,825	5.50%	239	11.00%	6	1,245
תחנות דלק	7.88%	130,621	7.50%	125	8.75%	119	135

יום 31 בדצמבר 2024							
שימושים	שווי מוערך		ערך ממוצע		ערך מינימום		ערך מקסימום
	בשיטת היוון	תזרימי מזומנים אלפי ש"ח	דמי שכירות	שיעור היוון	דמי שכירות	שיעור היוון	דמי שכירות
	%	בש"ח	%	בש"ח	%	בש"ח	%
משרדים	7.08%	2,886,694	6.00%	73	9.00%	13	179
תעשייה ואחסנה	6.87%	1,509,770	6.00%	44	9.25%	7	89
מסחר	7.41%	2,277,303	6.50%	168	10.00%	18	963
חניונים	7.56%	328,574	7.25%	20	8.50%	3	57
תחנות מרכזיות	7.43%	908,092	5.50%	232	11.00%	6	1,209
תחנות דלק	7.93%	89,220	7.00%	121	9.00%	116	131

ד. טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן

השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נקבע מדי תקופה על ידי מערכי שווי חיצוניים, בעלי כישורים מקצועיים מתאימים וניסיון בתחום. הערכות שווי חיצוניות, אשר מפקחות על ידי מחלקת הכספים של הקבוצה, מבוצעות בתקופות שונות עבור נכסים שונים בתיק הנדל"ן להשקעה. בשאר תקופות הדיווח מתבצעת בחינת סממנים לשינוי בשווי ההוגן על ידי הקבוצה במטרה לוודא כי לא חל שינוי מהותי בשווי הנכס.

(1) מסחר, משרדים, תעשייה, תחנות מרכזיות, חניונים ותחנות דלק

גישת היוון הכנסות

השווי ההוגן נאמד תוך שימוש בטכניקות היוון הכנסות, מודל הערכת השווי מבוסס על הערך הנוכחי של אומדן ה- NOI (Net Operating Income) הנובע מהנכס. הערכת שווי מתבססת על תזרימי המזומנים השנתיים נטו, המהווים בשיעור היוון המשקף את הסיכונים הספציפיים הגלומים בהם וכמקובל בנכסים ברי השוואה. כאשר קיימים בפועל הסכמי שכירות, אשר התשלומים בגינם שונים מדמי שכירות ראויים, מבוצעות התאמות בכדי לשקף את תשלומי השכירות בפועל בתקופת החוזה.

הערכות השווי מתחשבות בסוג הדיירים הנמצאים בפועל בנכס המושכר או אלה העשויים להיות במושכר לאחר השכרת מושכר פנוי, חלוקת האחריות בין הקבוצה והשוכר לגבי אחזקת וביטוח הנכס ויתרת אורך החיים הכלכלי של הנכס, באותם מקומות שבהם פרמטרים אלו רלוונטיים. ה- NOI נבחן באופן אובייקטיבי על ידי השוואה ישירה לדמי שכירות בנכסים סמוכים דומים בהתאמות נדרשות. שיעור היוון נקבע על ידי מעריך השווי בשים לב, לפרמטרים שמאיים כלכליים לכל נכס בהתאם למאפייניו ובהתאם לשוכרו. לצורך בקרה נבדקים מחירי מכירה לנכסים דומים בסביבה תוך התאמות שנדרשות.

נתונים משמעותיים שאינם ניתנים לצפייה:

- א. שיעור תשואה על נדל"ן להשקעה, המבוסס על פרסומים מקצועיים בשווקים הרלוונטיים והשוואה לעסקאות דומות. שיעור ההיוון של תזרימי המזומנים נע בעיקר בין 6% לבין 9%.
- ב. דמי שכירות ראויים (market rent) המבוסס על פרסומים מקצועיים בשווקים הרלוונטיים והשוואה לעסקאות דומות. שווי שוק של תשלומי השכירות העיקריים הינו כמפורט בטבלה לעיל.

באור 14 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ד. טכניקות הערכה לקביעת השווי ההוגן (המשך)

(2) נדל"ן בהקמה ומגרשים פנויים

גישת היוון הכנסות משולב גישת עלויות

הערכת השווי מבוססת על אמידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה לאחר השלמת הקמתו בהתבסס על ה-NOI הצפוי להתקבל מהכנס המהוון בשיעור היוון ראוי, בניכוי הערך הנוכחי של אומדן עלויות ההקמה הצפויות לנבוע לצורך השלמתו ובניכוי רווח יזמי סביר, תוך דחייה והפחתת מקדמי סיכון.

גישת השוואה ישירה

אומדן שווי קרקע על בסיס השוואה לערכי קרקע בנכסים דומים בסמוך תוך התאמות רלוונטיות. נתונים משמעותיים שאינם ניתנים לצפייה:

- א. שיעור שולי רווח יזמי, המבוססים על ממוצע משוקלל של רווח יזמי של חברות בנות השוואה באזורים הרלוונטיים. שולי רווח יזמי הינו עד כ-20%, תלוי בשלב הפרויקט.
- ב. עלויות בנייה למטר רבוע המבוססות על סקרי שוק שמבצע מעריך השווי ובחינת העלויות המקובלות בשוק. עלויות בנייה למטר רבוע נעות בעיקר בין 9-12 אלפי ש"ח למ"ר (תעסוקה ומסחר), 10-15 אלפי ש"ח למ"ר (מגורים) לבין 20-33 אלפי ש"ח למ"ר (בתי מלון) לבין 5 אלפי ש"ח למ"ר (חניון).
- ג. שיעור תשואה על נדל"ן להשקעה, המבוסס על פרסומים מקצועיים בשווקים הרלוונטיים והשוואה לעסקאות דומות. שיעור ההיוון של תזרימי המזומנים נע בעיקר בין 6% לבין 9%.

ה. הסכומים שהוכרו בדוח רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
936,059	968,261	1,001,846
(163,414)	(159,754)	(198,847)

הכנסות שכירות וניהול מנדל"ן להשקעה
הוצאות תפעוליות ישירות הנובעות מנדל"ן להשקעה
שהפיק הכנסות שכירות

ו. תיאור הזכויות במקרקעין

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
7,364,246	7,713,137
6,801,791	6,980,471
181,528	172,862
14,347,565	14,866,470
2,667,902	2,803,408

מקרקעין בבעלות
מקרקעין בחכירה מהוונת (1) (2)
מקרקעין בחכירה שאינה מהוונת (1)

מתוכם מקרקעין שטרם נרשמו על שם החברות בלשכת רישום מקרקעין, בעיקר מטעמים טכניים

(1) זכויות החכירה הינן לתקופות שונות (ברובן לתקופה של 49 שנה), המסתיימות בעיקר בין השנים 2042 ל-2070.

(2) כולל זכויות על פי הסכמי פיתוח עם רמ"י, על פיהם, בכפוף לקיום תנאי הסכמי הפיתוח, יחתמו חוזי חכירה מהוונת. לפרטים נוספים ראה באור 4.ב.34.

באור 14 - נדל"ן להשקעה (המשך)

ז. דמי חכירה לשלם

להלן דמי החכירה המינימאליים העתידיים להיות משולמים בגין חוזי חכירה שאינם ניתנים לביטול:

31 בדצמבר 2024			31 בדצמבר 2025			
ערך נוכחי של	דמי חכירה	מינימאליים	ערך נוכחי של	דמי חכירה	מינימאליים	
מרכיב	ריבית	עתידיים	מרכיב	ריבית	עתידיים	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
196	10	206	188	9	197	פחות משנה
7,681	409	8,090	7,654	404	8,058	משנה עד חמש שנים
4,458	2,060	6,518	3,399	1,857	5,256	יותר מחמש שנים
<u>12,335</u>	<u>2,479</u>	<u>14,814</u>	<u>11,241</u>	<u>2,270</u>	<u>13,511</u>	

ח. דמי חכירה לקבל

חידוש החוזים בתום התקופה כפוף להסכמת הקבוצה והסכמת החוכרים. להלן דמי ההשכרה המינימאליים העתידיים להתקבל בגין חוזי שכירות (לא כולל דמי שכירות בגין אופציות הארכת חוזים):

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
664,888	650,171	עד שנה
977,550	1,079,900	משנה ועד ארבע שנים
353,715	617,759	מעל ארבע שנים
<u>1,996,153</u>	<u>2,347,830</u>	

ט. בדבר שעבודים, ראה באור 34.ג.

י. בדבר נכסים בהליכי הפקעה ראה באור 34.א.10. ובאור 34.א.11.

באור 15 - רכוש קבוע

בניינים	אחר	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
92,727	30,734	123,461	<u>עלות</u>
2,334	374	2,708	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
(970)	(9)	(979)	תוספות במהלך השנה
94,091	31,099	125,190	הפרשי תרגום מפעילות חוץ
			יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
16,747	25,072	41,819	<u>פחת שנצבר</u>
2,888	694	3,582	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
(88)	(2)	(90)	תוספות במהלך השנה
19,547	25,764	45,311	הפרשי תרגום מפעילות חוץ
74,544	5,335	79,879	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025
			יתרת עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2025
93,874	28,001	121,875	<u>עלות</u>
3,330	2,822	6,152	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
(4,477)	(89)	(4,566)	תוספות במהלך השנה
92,727	30,734	123,461	הפרשי תרגום מפעילות חוץ
			יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
14,495	24,245	38,740	<u>פחת שנצבר</u>
2,686	865	3,551	יתרה ליום 31 בדצמבר 2023
(434)	(38)	(472)	תוספות במהלך השנה
16,747	25,072	41,819	הפרשי תרגום מפעילות חוץ
75,980	5,662	81,642	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
			יתרת עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר 2024

באור 16 - אשראי זמן קצר מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים

באור זה מספק מידע בדבר התנאים החוזיים של הלוואות ואשראי נושאי ריבית של הקבוצה, הנמדדים בעלות מופחתת. מידע נוסף בדבר חשיפה של הקבוצה לסיכוני ריבית, מטבע חוץ ונזילות, ניתן בבאור 37, בדבר מכשירים פיננסיים.

		א. הרכב	
31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
52,523	142,181	אשראי שקלי לא צמוד (1) חלויות שוטפות של הלוואה ממוסדות פיננסיים חלויות שוטפות של אגרות חוב	
15,780	16,152		
802,923	960,453		
871,226	1,118,786		

(1) החל מדצמבר 2023 העמיד הבנק המלווה לעסקה המשותפת רובע איילון בבת ים סך של כ- 284 מיליון ש"ח (חלק החברה - 142 מיליון ש"ח) מתוך מסגרת אשראי של 1,158 מיליון ש"ח (חלק החברה - 579 מיליון ש"ח). האשראי נושא ריבית משתנה אשר למועד הדוח עומדת על 6.25%.

ב. בדבר שיעבודים ובטחונות, ראה באור 34.ג.

באור 17 - ספקים ונותני שירותים

		חובות פתוחים המחאות לפרעון הוצאות לשלם	
31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
30,791	41,577		
1,604	2,068		
28,711	32,026		
61,106	75,671		

באור 18 - זכאים ויתרות זכות

		ריבית לשלם בגין הלוואות ואגרות חוב מוסדות התחייבויות לעובדים התחייבות לבניה מקדמות משוכרים הכנסות מראש זכאים אחרים	
31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
62,539	55,391		
53,336	29,640		
2,472	2,588		
-	15,000		
2,059	275		
2,114	3,458		
10,048	9,201		
132,568	115,553		

באור 19 - הפרשות

סך הכל	אחרים	תביעות משפטיות	מוסדות ורשויות
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
234,817	38,034	23,120	173,663
59,311	-	6,608	52,703
(25,437)	-	(2,228)	(23,209)
(10,695)	(101)	(3,245)	(7,349)
257,996	37,933	24,255	195,808
29,361	-	5,386	23,975
(6,197)	-	(90)	(6,107)
(61,791)	(164)	(8,793)	(52,834)
219,369	37,769	20,758	160,842
182,751	1,151	20,758	160,842
36,618	36,618	-	-
219,369	37,769	20,758	160,842

יתרה ליום 1 בינואר 2024
 הפרשות שנוצרו במהלך התקופה
 הפרשות שמומשו במהלך התקופה
 הפרשות שבוטלו במהלך התקופה

יתרה ליום 1 בינואר 2025
 הפרשות שנוצרו במהלך התקופה
 הפרשות שמומשו במהלך התקופה
 הפרשות שבוטלו במהלך התקופה

יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

מוצג:
 בהתחייבות שוטפות
 בהתחייבויות בלתי שוטפות

א. מוסדות ורשויות

כנגד חברות הקבוצה מוגשות, במהלך העסקים הרגיל, תביעות ודרישות שונות מרשויות ומוסדות. לדעת הנהלות חברות הקבוצה, המתבססת בין היתר, על חוות דעת יועציהן המשפטיים ועל ניסיון עבר, נכללו בדוחות הכספיים הפרשות נאותות בסך של כ-161 מיליון ש"ח לכיסוי החשיפה האפשרית מתביעות ודרישות אלו. לפרטים נוספים בקשר לשינוי בהפרשה למוסדות ורשויות, ראה באור 1.א.34.

ב. תביעות משפטיות

כנגד חברות הקבוצה מוגשות, במהלך העסקים הרגיל, תביעות משפטיות שונות. להערכת הנהלות חברות הקבוצה, המתבססת בין היתר, על חוות דעת יועציהן המשפטיים באשר לסיכוי התביעות, נכללו בדוחות הכספיים הפרשות נאותות בסך של כ-21 מיליון ש"ח לכיסוי החשיפה האפשרית כתוצאה מהתביעות כאמור. לפרטים נוספים ראה באור 1.א.34.

באור 20 - הלוואות ממוסדות פיננסיים ומאחרים

באור זה מספק מידע בדבר התנאים החוזיים של הלוואות ואשראי נושאי ריבית של הקבוצה, הנמדדים בעלות מופחתת. מידע נוסף בדבר חשיפה של הקבוצה לסיכונים ריבית, מטבע חוץ ונזילות ניתן בביאור 37, בדבר מכשירים פיננסיים.

הרכב:

תנאי הצמדה	שיעור ריבית שנתית משוקלל למועד הדיווח	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
	%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
הלוואות ממוסדות פיננסיים (2)	קבועה - 1.88	252,474	242,282
בניכוי - חלויות שוטפות		(15,780)	(16,152)
הלוואות ממוסדות פיננסיים		236,694	226,130
הלוואות מאחרים (1)	2.40	11,596	10,494
		248,290	236,624

(1) התחייבויות בסך של כ-10 מיליון ש"ח הינן ללא מועד פירעון, מתוכן, התחייבויות בסך של כ-5 מיליון ש"ח נושאות ריבית שנתית משתנה בשיעור של 5.02%, ויתרתן אינן נושאות ריבית.

(2) מועדי הפרעון:

שנה ראשונה - חלויות שוטפות	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
שנה שניה	15,780	16,152
שנה שלישית	15,780	113,065
שנה רביעית	110,457	113,065
	110,457	-
	252,474	242,282

באור 20 - הלוואות מתאגידים בנקאיים ומאחרים (המשך)

א. אמות מידה פיננסיות

(1) חברה מאוחדת התקשרה בהסכם הלוואה עם גופים הנמנים על קבוצה מוסדית (להלן – המלווה), על פיו, העמידה המלווה ביום 28 במאי 2015 לחברה מאוחדת הלוואה של 340 מיליון ש"ח (שיתרנה ליום 31 בדצמבר 2025 עומדת על סך של כ-242 מיליון ש"ח), לתקופה של 13 שנה, בריבית שנתית בשיעור של 1.88% (להלן - ההלוואה).

קרן ההלוואה תפרע ב-11 תשלומים שנתיים שווים בשיעור של 4% מההלוואה בכל אחת מ-11 השנים הראשונות של תקופת ההלוואה ו-2 תשלומים שנתיים שווים בשיעור של 28% בשנים ה-12 וה-13. הריבית תשולם בתשלומים רבעוניים בכל אחת משנות ההלוואה.

ההלוואה מובטחת בשעבוד מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום, של כל זכויות חברה מאוחדת במתחם הסינמה סיטי ברמת השרון (להלן - המקרקעין המשועבדים).

אמות מידה פיננסיות להלוואה:

<u>אמות מידה נדרשות</u>	<u>היחס נכון למועד הדוח</u>
ההון העצמי המיוחס לבעלי המניות של חברה מאוחדת ע"פ הדוחות הכספיים המאוחדים לא יפחת מ-1.2 מיליארד ש"ח.	7.9 מיליארד ש"ח
היחס בין יתרת סכום ההלוואה לשווי המקרקעין המשועבדים (LTV) לא יעלה על 72%.	50%
יחס הון למאזן (כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מ-25%.	58%
"יחס כיסוי" גבוה מ-1.2 (*)	יחס כיסוי אחורה 1.41 יחס כיסוי קדימה 1.42
(*) היחס בין ה-NOI בתקופה של 12 חודשים לבין סך פירעון קרן וריבית באותה תקופה. יחס הכיסוי יבחן בכל רבעון ביחס ל-12 החודשים שקדמו (יחס כיסוי אחורה) למועד הבדיקה וכן ביחס ל-12 החודשים העוקבים (יחס כיסוי קדימה). בשנים ה-12 וה-13 של תקופת ההלוואה, חברה מאוחדת לא תידרש לעמוד ביחס זה.	

כמו כן, קיימות מגבלות לביצוע חלוקת דיבידנד, על פיהן ההון העצמי לא יפחת מ-1.3 מיליארד ש"ח ויחס הכיסוי כאמור לעיל יעלה על 1.3.

הסכם ההלוואה כולל עילות שונות לפירעון מוקדם לרבות: אי עמידה באמות מידה פיננסיות במשך שני רבעונים רצופים, אם חברה מאוחדת תחדל להיות מדורגת (כל עוד הינה תאגיד מדורג) או אם, בהיותה מדורגת, דירוגה יהיה נמוך מ-BBB, אם החברה תחדל מלהיות בעלת השליטה בחברה מאוחדת או אם יהיה שינוי בבעלי השליטה בחברה באופן הפוגע בדירוג החברה.

נכון למועד הדיווח, החברה המאוחדת עומדת באמות המידה הפיננסיות כאמור לעיל.

(2) בדבר שעבודים, ראה באור 34.ג.

באור 21 - אגרות חוב

א. הרכב

שיעור ריבית שנתית משוקלל למועד הדיווח	31 בדצמבר 2025	31 בדצמבר 2024
%	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2.26	6,622,862	6,068,162
	(960,453)	(802,923)
	5,662,409	5,265,239

אגרות חוב בניכוי - חלויות שוטפות

באור 21 - אגרות חוב (המשך)

ב. פרטים לגבי אגרות החוב

ממד המחירים לצרכן	מועדי תשלום ריבית	מועדי פרעון קרן האג"ח	ריבית נקובה	יתרת ערך נקוב	יתרה בספרים	סדרה
			31 בדצמבר 2025			
			באלפי ש"ח			
בגין חודש אוגוסט 2014(*)	משולמת פעם בשנה בחודש פברואר	הסדרה נפרעת בארבעה עשר תשלומים. חמישה תשלומים ראשונים בשיעור של 3% בחודש פברואר של כל אחת מהשנים 2015-2017, 2019 ו-2020. תשלום אחד בשיעור 11% בחודש פברואר 2021. חמישה תשלומים בשיעור של 10% בחודש פברואר של כל אחת מהשנים 2022-2026, ושלושה תשלומים בשיעור של 8% בחודש פברואר של כל אחת מהשנים 2027-2029.	2.34%	1,630,112	1,985,635	ה'
בגין חודש ספטמבר 2019(*)	משולמת פעמיים בשנה בחודשים פברואר ואוגוסט	תשלום אחד בשיעור של 5%, אשר ייפרע ביום 30 באוגוסט 2020; ארבעה תשלומים בשיעור של 6% כל אחד, אשר ייפרעו ביום 30 באוגוסט של השנים 2022 עד 2025; תשלום אחד בשיעור של 9% אשר ייפרע ביום 30 באוגוסט 2026; שלושה תשלומים בשיעור של 7% כל אחד, אשר ייפרעו ביום 30 באוגוסט של השנים 2027 עד 2029; שני תשלומים בשיעור של 8% כל אחד, אשר ייפרעו ביום 30 באוגוסט של השנים 2030 עד 2031; תשלום אחד בשיעור של 7%, אשר ייפרע ביום 30 באוגוסט 2032; ושלושה תשלומים בשיעור של 6% כל אחד, אשר ייפרעו ביום 30 באוגוסט של השנים 2033 עד 2035.	0.65%	2,082,688	2,365,175	ט'
סדרת האג"ח איננה צמודה	משולמת פעמיים בשנה בחודשים אפריל ואוקטובר	הסדרה נפרעת בחמישה תשלומים. שני תשלומים ראשונים בשיעור של 12.5% בחודש אפריל של כל אחת מהשנים 2025-2026. שלושה תשלומים בשיעור של 25% בחודש אפריל של כל אחת מהשנים 2027-2029.	5%	493,125	496,791	י'
בגין חודש מרץ 2023(*)	משולמת פעמיים בשנה בחודשים אפריל ואוקטובר	הסדרה נפרעת בארבעה עשר תשלומים. ארבעה תשלומים ראשונים בשיעור של 5% בחודש אפריל של כל אחת מהשנים 2026-2029. ארבעה תשלומים בשיעור של 6% בחודש אפריל של כל אחת מהשנים 2030-2033. ארבעה תשלומים בשיעור של 7% בחודש אפריל של כל אחת מהשנים 2034-2037. שני תשלומים בשיעור של 14% בחודש אפריל של כל אחת מהשנים 2038-2039.	2.64%	300,000	321,960	יא'
בגין חודש אוגוסט 2024(*)	משולמת פעמיים בשנה בחודשים אפריל ואוקטובר	הסדרה נפרעת בשמונה תשלומים שווים של 12.5% בחודש אפריל של כל אחד מהשנים 2030-2037.	3.60%	875,099	914,623	יב'
סדרת האג"ח איננה צמודה	משולמת פעמיים בשנה בחודשים אפריל ואוקטובר	הסדרה נפרעת בחמישה תשלומים שווים של 20% בחודש אפריל של כל אחד מהשנים 2029-2033.	4.44%	202,770	202,054	יג'

* ההצמדה לא תפחת בכל מקרה מממד הבסיס

באור 21 - אגרות חוב (המשך)

ב. פרטים לגבי אגרות החוב (המשך)

סדרה	יתרה בספרים	יתרת ערך נקוב	ריבית נקובה	מועדי פרעון קרן האג"ח	מועדי תשלום ריבית	מדד המחירים לצרכן
	31 בדצמבר 2025					
	באלפי ש"ח					
יד'	391,678	395,127	2.80%	הסדרה נפרעת בעשרה תשלומים. חמישה תשלומים ראשונים בשיעור של 7.5% בחודש אפריל של כל אחת מהשנים 2031-2035. שני תשלומים בשיעור של 10% בחודש אפריל של כל אחת מהשנים 2036-2037. תשלום אחד בשיעור של 12.5% בחודש אפריל של שנת 2038. שני תשלומים בשיעור של 15% בחודש אפריל של כל אחת מהשנים 2039-2040.	משולמת פעמיים בשנה בחודשים אפריל ואוקטובר	בגין חודש אוקטובר 2025(*)

* ההצמדה לא תפחת בכל מקרה ממדד הבסיס

אגרות חוב - סדרה ט'

בחודש ינואר 2024 ביצעה החברה הנפקה לציבור של 300,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ט') בדרך של הרחבת סדרה. התמורה שהתקבלה מהרחבת אגרות חוב (סדרה ט') הסתכמה לסך של כ-288.3 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ-2.1 מיליון ש"ח), בשיעור ריבית שנתית אפקטיבית צמודה למדד של כ-3.23%.

אגרות חוב - סדרה י'

בחודש מאי 2023, ביצעה החברה הנפקה לציבור של 400,000,000 ש"ח ע.ג. של אגרות חוב (סדרה י') רשומות על שם. התמורה שהתקבלה מהנפקת סדרה י' הסתכמה לסך של כ-397.6 מיליון ש"ח, נטו (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ-2.4 מיליון ש"ח). אגרות החוב (סדרה י') הונפקו בריבית שנתית אפקטיבית של כ-5.23%.

בחודש יולי 2025 ביצעה החברה הנפקה לציבור של כ-143.1 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה י') בדרך של הרחבת סדרה. התמורה שהתקבלה מהרחבת אגרות חוב (סדרה י') הסתכמה לסך של כ-145.5 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי עלויות הנפקה בסך של כ-0.7 מיליון ש"ח), בשיעור ריבית שנתית אפקטיבית לא צמודה של כ-4.87%.

אגרות חוב - סדרה יא'

בחודש מאי 2023, ביצעה החברה הנפקה לציבור של 300,000,000 ש"ח ע.ג. של אגרות חוב (סדרה יא') רשומות על שם. התמורה שהתקבלה מהנפקת אגרות חוב (סדרה יא') הסתכמה לסך של כ-296.2 מיליון ש"ח, נטו (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ-3.8 מיליון ש"ח). אגרות החוב (סדרה יא') הונפקו בריבית שנתית אפקטיבית של כ-2.8%.

להבטחת פרעון של אגרות החוב (סדרה יא') שעבדה החברה שמונה נכסי נדל"ן בשווי כולל של כ-473 מיליון ש"ח (נכון למועד הדוח).

אגרות חוב - סדרה יב'

בחודש ספטמבר 2024 ביצעה החברה הנפקה לציבור של 400,000,000 ש"ח ע.ג. אגרות חוב חדשות (סדרה יב'). התמורה שהתקבלה מהנפקת אגרות חוב (סדרה יב') הסתכמה לסך של כ-396.5 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ-3.5 מיליון ש"ח), בשיעור ריבית שנתית אפקטיבית צמודה למדד של כ-3.76%.

בחודש ינואר 2025 ביצעה החברה הנפקה לציבור של כ-331.6 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יב') בדרך של הרחבת סדרה. התמורה שהתקבלה מהרחבת אגרות חוב (סדרה יב') הסתכמה לסך של כ-346.1 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי עלויות הנפקה בסך של כ-3.3 מיליון ש"ח), בשיעור ריבית שנתית אפקטיבית צמודה למדד של כ-3.12%.

בחודש יולי 2025 ביצעה החברה הנפקה לציבור של כ-144.5 מיליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה יב') בדרך של הרחבת סדרה. התמורה שהתקבלה מהרחבת אגרות חוב (סדרה יב') הסתכמה לסך של כ-155.2 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי עלויות הנפקה בסך של כ-1.5 מיליון ש"ח), בשיעור ריבית שנתית אפקטיבית צמודה למדד של כ-2.98%.

באור 21 - אגרות חוב (המשך)

ב. פרטים לגבי אגרות החוב (המשך)

אגרות חוב - סדרה יג'

בחודש דצמבר 2025, ביצעה החברה הנפקה לציבור של 202,770,000 ש"ח ע.נ. של אגרות חוב (סדרה יג'). התמורה שהתקבלה מהנפקת סדרה יג' הסתכמה לסך של כ-201.3 מיליון ש"ח, נטו (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ-1.4 מיליון ש"ח). אגרות החוב (סדרה יג') הונפקו בריבית שנתית אפקטיבית של כ-4.65%.

אגרות חוב - סדרה יד'

בחודש דצמבר 2025, ביצעה החברה הנפקה לציבור של 395,127,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב חדשות (סדרה יד'). התמורה שהתקבלה מהנפקת אגרות חוב (סדרה יד') הסתכמה לסך של כ-390.8 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה בסך של כ-4.3 מיליון ש"ח), בשיעור ריבית שנתית אפקטיבית צמודה למדד של כ-2.94%.

ג. אמות מידה פיננסיות

<u>היחס נכון למועד הדוח</u>	<u>אמות מידה נדרשות - אג"ח סדרה ה' וט'</u>
59.8%	היחס בין ההון העצמי של החברה לבין סך המאזן נטו של החברה, על פי דוחות הכספיים המאוחדים, הרבעוניים או השנתיים, לפי העניין, לא יפחת משיעור של 25% למשך תקופה העולה על שני רבעונים רצופים. לעניין זה "מאזן נטו" – סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, ניירות ערך מוחזקים למסחר, השקעות לזמן קצר ופקדונות על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים. "הון עצמי" – הון החברה על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים.
5.50	היחס בין החוב הפיננסי נטו לבין ה-NOI המתוקן של החברה בגין נכסים מניבים לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים. לעניין זה "חוב פיננסי נטו" – הלוואות ואגרות חוב בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, ניירות ערך מוחזקים למסחר, השקעות והלוואות לזמן קצר על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים. "NOI מתוקן" – נתוני הרווח המתקבלים מסך ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם בניכוי עלות ההשכרה, תפעול נכסים וניהולם, המתייחסים לארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה והמסתיימים במועד הדוח הכספי הרבעוני או השנתי האחרון של החברה לפני מועד החישוב.
10.3 מיליארד ש"ח	ההון המיוחס לבעלי המניות בחברה (לא כולל זכויות מיעוט) לא יפחת מסך של 1.2 מיליארד ש"ח במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.

באור 21 - אגרות חוב (המשך)

ג. אמות מידה פיננסיות (המשך)

היחס נכון למועד הדוח	אמות מידה נדרשות - אג"ח סדרה י', יא' ויב'
70.8%	<p>היחס בין ההון העצמי של החברה לבין המאזן נטו של החברה, לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת משיעור של 30%/32%, בהתאמה, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.</p> <p>לעניין זה "הון עצמי" - הון החברה כולל זכויות מיעוט ובתוספת התחייבויות מסים נדחים נטו, והכל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו. "מאזן נטו" - סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, לא מוגבלים, בטוחות סחירות, ניירות ערך מוחזקים למסחר המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים, השקעות לזמן קצר ופיקדונות שאינם מוגבלים, על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים.</p>
5.50	<p>היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-NOI המתוקן של החברה בגין נכסים מניבים, לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.</p> <p>לעניין זה "חוב פיננסי נטו" - הלוואות ואגרות חוב (בתוספת ריבית לשלם) בניכוי מזומנים ושווי מזומנים (למעט פיקדונות מוגבלים ובכלל זה מזומנים ושווי מזומנים מוגבלים), נכסים פיננסיים המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים, נ"ע מוחזקים למסחר המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים והשקעות לזמן קצר ופיקדונות וחשבונות בנק מיועדים על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים.</p> <p>לעניין זה "פיקדונות וחשבונות מיועדים" - פיקדונות וחשבונות בנק המשמשים את החברה בפרויקטים הנמצאים תחת ליווי בנקאי, פיקדונות המיועדים לטובת רשות מקרקעי ישראל וכן חשבונות המיועדים לטובת מחזיקי אגרות החוב של החברה בלבד כפי שיהיו מעת לעת.</p> <p>לעניין זה "NOI מתוקן" - לגבי מועד חישוב מסוים - נתוני הרווח המתקבלים מסך ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם בניכוי עלות ההשכרה, תפעול אותם נכסים מושכרים וניהולם הישיר, המתייחסים לארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה והמסתיימים במועד הדוח הכספי הרבעוני או השנתי האחרון של החברה לפני מועד החישוב. למען הסר ספק, יובהר כי חישוב ה-NOI המתוקן בגין נכסים אשר נרכשו ו/או החלו להניב במהלך ארבעת הרבעונים האחרונים, יבוצע על בסיס גילום שנתי.</p>
12.3 מיליארד ש"ח	<p>ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 2.7 מיליארד ש"ח, בהתאמה במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.</p> <p>בסעיף זה "הון עצמי" - הינו ההון המיוחס לבעלי המניות בחברה (לא כולל זכויות המיעוט) ובתוספת התחייבויות מסים נדחים נטו והכל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים.</p>

באור 21 - אגרות חוב (המשך)

ג. אמות מידה פיננסיות (המשך)

היחס נכון למועד הדוח	אמות מידה נדרשות - אג"ח סדרה יג' ויד'
70.8%	<p>היחס בין ההון העצמי של החברה לבין המאזן נטו של החברה, לפי הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה, הרבעוניים או השנתיים, הסקורים או המבוקרים, לפי העניין, לא יפחת משיעור של 30%/32%, בהתאמה, במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.</p> <p>לעניין זה "הון עצמי" - הון החברה כולל זכויות מיעוט ובתוספת התחייבויות מסים נדחים נטו, והכל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים שפורסמו. "מאזן נטו" - סך המאזן בניכוי מזומנים ושווי מזומנים, לא מוגבלים, בטוחות סחירות, ניירות ערך מוחזקים למסחר המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים, השקעות לזמן קצר ופיקדונות שאינם מוגבלים, על פי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים.</p>
5.50	<p>היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-NOI המתוקן של החברה בגין נכסים מניבים, לא יעלה על 15 במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.</p> <p>לעניין זה "חוב פיננסי נטו" - הלוואות אגרות חוב וניירות ערך מסחריים (בתוספת ריבית לשלם) בניכוי מזומנים ושווה מזומנים (למעט פיקדונות מוגבלים ובכלל זה מזומנים ושווה מזומנים מוגבלים), נכסים פיננסיים המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים, ני"ע מוחזקים למסחר המסווגים בדוחות הכספיים כנכסים שוטפים והשקעות לזמן קצר ופיקדונות וחשבונות בנק מיועדים על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים.</p> <p>לעניין זה "פקדונות וחשבונות מיועדים" - פקדונות וחשבונות בנק המשמשים את החברה בפרויקטים הנמצאים תחת ליווי בנקאי, פקדונות המיועדים לטובת רשות מקרקעי ישראל וכן חשבונות המיועדים לטובת מחזיקי אגרות החוב של החברה בלבד כפי שיהיו מעת לעת.</p> <p>לעניין זה "NOI מתוקן" - לגבי מועד חישוב מסוים - נתוני הרווח המתקבלים מסך ההכנסות מהשכרת נכסים וניהולם בניכוי עלות ההשכרה, תפעול אותם נכסים מושכרים וניהולם הישיר, המתייחסים לארבעת הרבעונים שקדמו למועד הבדיקה והמסתיימים במועד הדוח הכספי הרבעוני או השנתי האחרון של החברה לפני מועד החישוב. למען הסר ספק, יובהר כי חישוב ה-NOI המתוקן בגין נכסים אשר נרכשו ו/או החלו להניב במהלך ארבעת הרבעונים האחרונים, יבוצע על בסיס גילום שנתי.</p>
12.3 מיליארד ש"ח	<p>ההון העצמי של החברה לא יפחת מסך של 3.5/3.3 מיליארד ש"ח, בהתאמה במשך תקופה של שני רבעונים רצופים.</p> <p>בסעיף זה "הון עצמי" - הינו ההון המיוחס לבעלי המניות בחברה (לא כולל זכויות המיעוט) ובתוספת התחייבויות מסים נדחים נטו והכל על פי הדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים או הסקורים האחרונים.</p>

נכון למועד הדיווח, החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות כאמור לעיל.

ד. מגבלות על חלוקת דיבידנדים

על פי שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ה') קיימות מגבלות לביצוע חלוקת דיבידנד, אם: לאחר החלוקה יפחת ההון העצמי (לא כולל זכויות מיעוט) מתחת ל-1.5 מיליארד ש"ח, היחס בין ההון העצמי למאזן נטו (כהגדרתו בשטר הנאמנות) יפחת מ-30%, החברה חורגת או תחרוג עקב החלוקה מאמות המידה הפיננסיות כמפורט בשטר הנאמנות. כמו כן החברה התחייבה שלא לבצע חלוקה של רווחים הנובעים משערוך נכסים שנוצרו לאחר מועד חתימת שטר הנאמנות.

על פי שטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ט') קיימות מגבלות לביצוע חלוקת דיבידנד, אם: לאחר החלוקה יפחת ההון העצמי (לא כולל זכויות מיעוט) מתחת ל-2.5 מיליארד ש"ח, והיחס בין ההון העצמי למאזן נטו (כהגדרתו בשטר הנאמנות) יפחת מ-32%, החברה חורגת או תחרוג עקב החלוקה מאמות המידה הפיננסיות כמפורט בשטר הנאמנות, עקב החלוקה תקום עילה לפרעון מיידי כמפורט בשטר הנאמנות, קיים חשש סביר שהחלוקה תמנע מהחברה את היכולת לעמוד בחבותיה לפרעון אגרות החוב או אם החברה אינה עומדת באיזו מהתחייבויותיה המהותיות למחזיק אגרות החוב בהתאם להוראות שטר הנאמנות.

על פי שטרי הנאמנות של אגרות החוב (סדרה י'), אגרות החוב (סדרה יא'), אגרות החוב (סדרה יב'), אגרות החוב (סדרה יג') ואגרות החוב (סדרה יד') קיימות מגבלות לביצוע חלוקת דיבידנד אם: לאחר החלוקה יפחת ההון העצמי (לא כולל זכויות מיעוט) מתחת ל-3.4 מיליארד ש"ח, היחס בין ההון העצמי למאזן נטו (כהגדרתו בשטר הנאמנות) יפחת מ-38%, החברה חורגת או תחרוג עקב החלוקה מאמות המידה הפיננסיות כמפורט בשטרי הנאמנות אשר הפרתן מהווה עילה לפרעון מיידי, עקב החלוקה תקום עילה לפרעון מיידי כמפורט בשטרי הנאמנות, לא קיים מתקיים אחד או יותר מסימני האזהרה הקבועים בתקנות ניירות ערך דוחות תקופתיים ומידיים תש"ל-1970 או אם החברה אינה עומדת באיזו מהתחייבויותיה המהותיות למחזיקי אגרות החוב בהתאם להוראות שטרי הנאמנות.

באור 21 - אגרות חוב (המשך)

		ה. מועדי הפרעון
31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
802,923	960,453	שנה ראשונה - חלויות שוטפות
916,447	844,650	שנה שנייה
787,314	842,782	שנה שלישית
785,494	891,993	שנה רביעית
781,497	437,522	שנה חמישית
1,994,487	2,645,462	שנה שישית ואילך
6,068,162	6,622,862	

ו. בדבר שעבודים, ראה באור 34.ג.

באור 22 - התחייבות לרכישת זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות

א. התחייבות לבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה מאוחדת, בית אגד בע"מ (להלן-בית אגד), אשר להם אופציית מכר למכירת מניותיהם בבית אגד לחברה מאוחדת (שהינה החברה האם של בית אגד) וזאת בהתאם למנגנון שנקבע בתקנון בית אגד והתמורה שנקבעה בהתאם לפסק דין שניתן על ידי בית המשפט.

נכון למועד הדיווח מחזיקים אותם בעלי זכויות בכ-1.4% ממניות בית אגד, בגינם כלולה התחייבות בסך של כ-7.9 מיליון ש"ח.

ב. בחודש דצמבר 2023 ניתן על ידי בית המשפט המחוזי בתל אביב פסק דין על פיו הנאמן שמונה בשנת 2006 לצורך ביצוע עסקת מכירת מניות נצבא התנחלות לחברה, סיים את תפקידו. בחודש ינואר 2024 הועברה יתרת הכספים שנתרו בחשבון הנאמנות, בסך של כ-14 מיליון ש"ח, לידי החברה. כן נקבע בפסק הדין האמור כי החברה תרכוש ישירות מבעלי מניות נצבא התנחלות שלא מכרו את מניותיהם לחברה ויבקשו למכור לה אותן וזאת במשך תקופה המסתיימת ביום 9 ביוני 2024 ובמחיר של 5,831 ש"ח למניה צמוד למדד המחירים לצרכן מיום 30 בספטמבר 2013. עד למועד האמור רכשה החברה 637 מניות מבעלי מניות שפנו לחברה כאמור. נכון למועד הדוח נותרו 1,493 מניות של נצבא התנחלות בידי המיעוט, המהוות כ-0.7% ממניות נצבא התנחלות ושיעור ההחזקה של החברה במניות נצבא התנחלות הינו כ-0.99%. החברה ייחסה את חלקם של יתרת בעלי מניות המיעוט שלא ממשו את מניותיהם, במסגרת זכויות שאינן מקנות שליטה.

באור 23 - הטבות לעובדים

התחייבויות הקבוצה בשל סיום יחסי עובד מעביד מחושבות על בסיס שכרם האחרון של העובדים ליום הדוח על המצב הכספי ובהתאם לחוק פיצויי פיטורין ומכוסות בחלקן על ידי תשלומים שוטפים לחברות ביטוח בגין פוליסות ביטוח מנהלים וקופות גמל.

היעודה המופקדת בקופות פיצויים כוללת רווחים שנצברו עד לתאריך הדוח על המצב הכספי. הכספים שהופקדו ניתנים למשיכה אך ורק לאחר שימולאו ההתחייבויות על פי חוק פיצויי פיטורין או הסכמי עבודה.

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
6,125	5,932	התחייבות בשל הטבות לעובדים
(4,755)	(4,526)	בניכוי - נכסי תכנית
1,370	1,406	התחייבות בשל הטבות לעובדים, נטו

באור 24 - התחייבויות אחרות לזמן ארוך

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
22,739	19,076	פיקדונות משוכרים (1)
42,631	64,710	התחייבות לרשות מקרקעי ישראל
26,970	23,090	אחרות
92,340	106,876	

(1) פיקדונות משוכרים המשמשים כבטחונות עבור תשלום דמי השכירות. בתום תקופת חוזה השכירות, הפיקדונות מושבים לשוכרים.

באור 25 - הון וקרנות

א. הון המניות

מניות החברה רשומות למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

31 בדצמבר 2023	31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	
131,509,751 (7,752,291)	131,509,751 (14,938,291)	131,509,751 (16,886,938)	מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.נ.
123,757,460	116,571,460	114,622,813	הון מניות מונפק ונפרע מניות באוצר (ראה סעיף ב')
300,000,000	300,000,000	300,000,000	הון רשום למסחר הון מניות רשום

ב. מניות באוצר

ביום 27 באוגוסט 2023 אישר דירקטוריון החברה תכנית רכישה עצמית למניות החברה בסך של עד 100 מיליון ש"ח לתקופה של 12 חודשים מיום 29 באוגוסט 2023 ואילך. בחודש אוקטובר 2023, ביצעה החברה רכישה עצמית של 476,320 מניות של החברה, בתמורה כוללת של כ-25 מיליון ש"ח. בימים 1 במאי 2024 ו-3 ביוני 2024, אישר דירקטוריון החברה הרחבה של היקף תוכנית רכישה עצמית של מניות החברה האמורה לסכום של 300 מיליון ש"ח ו-430 מיליון ש"ח, בהתאמה, והארכה של תקופת התוכנית האמורה עד ליום 31 במרץ 2025 (להלן - תוכנית הרכישה הקודמת). ברבעון השני של שנת 2024, ביצעה החברה רכישה עצמית של 7,186,000 מניות של החברה, בתמורה לסך כולל של כ-402 מיליון ש"ח. סך הרכישות המצטברות של מניות החברה שבוצעו עד למועד הדוח במסגרת התוכנית האמורה מסתכם ל-7,662,320 מניות בתמורה לסך של כ-427 מיליון ש"ח. ביום 24 בנובמבר 2024 החליט דירקטוריון החברה להביא לסיום את תוכנית הרכישה הקודמת ואישר תוכנית רכישה עצמית חדשה של מניות החברה בסכום של עד 100 מיליון ש"ח לתקופה של 12 חודשים. ביום 26 בנובמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר סיומה של תוכנית הרכישה העצמית מיום 24 בנובמבר 2024, תוכנית רכישה עצמית חדשה של מניות החברה בסכום של עד 200 מיליון ש"ח לתקופה של 12 חודשים. בחודש דצמבר 2025, ביצעה החברה רכישה עצמית של 1,948,647 מניות של החברה, בתמורה כוללת של כ-119 מיליון ש"ח. לפרטים בדבר הרחבת היקף תוכנית הרכישה העצמית ורכישות נוספות שבוצעו לאחר מועד הדיווח, ראה באור (1)38.

ג. אופציות לעובדים

1. ביום 30 בנובמבר 2022 אישר דירקטוריון החברה להקצות לסמנכ"ל הכספים של החברה (להלן - הניצע), 225,073 כתבי אופציה לא סחירים הניתנים למימוש לעד 225,073 מניות של החברה בנות 0.01 ש"ח ע.נ. (להלן - כתבי האופציה), הקצאת כתבי האופציה לניצע תיעשה במסלול רווח הון באמצעות נאמן בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), תשכ"א - 1961 (להלן - הפקודה), אשר במסגרתה ובהתאם להוראות הפקודה, מונה נאמן אשר יחזיק בעבור הניצע את כתבי האופציה והמניות אשר ימומשו, ככל שימומשו על ידי הניצע, לתקופה הקבועה בפקודה.

כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש בחמש מנות שוות, אשר מועדי ההבשלה שלהם יהיו כדלקמן: המנה הראשונה - החל מיום 31 בדצמבר 2024, המנה השנייה - החל מיום 31 בדצמבר 2025, המנה השלישית - החל מיום 31 בדצמבר 2026, המנה הרביעית - החל מיום 31 בדצמבר 2027 והמנה החמישית - החל מיום 31 בדצמבר 2028. מועד הפקיעה הסופי של כל כתב אופציה בכל מנה, הינו בחלוף 12 חודשים ממועד ההבשלה של אותה מנה כאמור לעיל. ביום 23 בדצמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה לדחות את מועד הפקיעה הסופי של המנה הראשונה מיום 31 בדצמבר 2025 ליום 31 בדצמבר 2027.

מחיר המימוש של כל אופציה יהיה נומינאלי ולא יפחת מהמחיר הגבוה מבין: (א) ממוצע משוקלל של שערי מניית החברה בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ בשלושים ימי המסחר שהסתיימו יום לפני החלטת הדירקטוריון על ההענקה, או (ב) 5% לפחות מעל מחיר מניית החברה בתום יום המסחר שקדם ליום החלטת הדירקטוריון על ההענקה;

באור 25 - הון וקרנות (המשך)

ג. אופציות לעובדים (המשך)

שוויים ההוגן של כתבי האופציה, אשר נאמד על ידי מעריך שווי חיצוני בהתאם למודל הבינומי, הינו 4,000 אלפי ש"ח. סכום זה ייזקף לדוח רווח והפסד כנגד קרן הון על פני תקופת ההבשלה (vesting) של כתבי האופציה.
הפרמטרים אשר שימשו ביישום המודל במועד ההענקה הינם, כדלקמן:

	מחיר מניה (בש"ח) בתום יום המסחר שקדם ליום החלטת
62.21	הדירקטוריון על הענקה
65.32	מחיר מימוש (בש"ח)
3.09-7.09	אורך חיי כתבי האופציה
25.50% - 30.74%	סטיית תקן
3.31% - 3.35%	שיעור ריבית חסרת סיכון
2.8	מקדם המימוש החזוי של האופציה

ביום 23 בדצמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה (לאחר אישור ועדת ביקורת-תגמול מיום 21 בדצמבר 2025) להאריך את תקופת המימוש של המנה הראשונה של 45,015 כתבי אופציה אשר עומדים לפקוע ביום 31 בדצמבר 2025 ולא מומשו עד מועד האישור האמור, לתקופה של 24 חודשים נוספים דהיינו עד ליום 31 בדצמבר 2027. ביתר תנאי כתבי האופציה לא חל כל שינוי. הערכת שווי ממעריך שווי בלתי תלוי קבעה ששווי ההטבה בגין הארכת תקופת המימוש של המנה הראשונה של כתבי האופציה הינו כ-498 אלפי ש"ח. ההטבה לנושא המשורה היא במסגרת התקרות הקבועות במדיניות התגמול של החברה ועומדת בתקרות שווי ההטבה השנתית של תגמול הוני שנקבעו במדיניות התגמול (וזאת הגם שלא מדובר בהקצאה חדשה אלא בתיקון תנאים לכתבי אופציה שהוקצו בעבר). ששווי ההטבה האמורה נזקפה לרווח והפסד בשנת 2025.

2. ביום 12 בספטמבר 2024, אישרה האסיפה הכללית של החברה להקצות למנכ"ל החברה (להלן-הניצע) 421,197 אופציות לא רשומות למסחר של החברה, הניתנות למימוש כל אחת למניה רגילה אחת בת 0.01 ש"ח ע.ג. של החברה, כאשר מועד ההענקה הינו מועד אישור דירקטוריון החברה את ההקצאה האמורה, כאשר השווי ההוגן של חבילת האופציות במועד ההענקה עמד על סך של 7,500 אלפי ש"ח, בהתאם לפרמטרים שאושרו על ידי האורגנים האמורים. הקצאת כתבי האופציה לניצע תיעשה במסלול רווח הון באמצעות נאמן בהתאם להוראות סעיף 102 לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), תשכ"א - 1961 (להלן - הפקודה), אשר במסגרתה ובהתאם להוראות הפקודה, מונה נאמן אשר יחזיק בעבור הניצע את כתבי האופציה והמניות אשר ימומשו, ככל שימומשו על ידי הניצע, לתקופה הקבועה בפקודה.

כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש בארבע מנות שוות, אשר מועדי ההבשלה שלהם יהיו כדלקמן: המנה הראשונה - החל מיום 6 באוגוסט 2026, המנה השנייה - החל מיום 6 באוגוסט 2027, המנה השלישית - החל מיום 6 באוגוסט 2028, המנה הרביעית - החל מיום 6 באוגוסט 2029. מועד הפקיעה הסופי של כל כתב אופציה בכל מנה, הינו בחלוף 24 חודשים ממועד ההבשלה של אותה מנה כאמור לעיל. מחיר המימוש של כל אופציה יהיה 56.04 ש"ח.

שוויים ההוגן של כתבי האופציה, אשר נאמד על ידי מעריך שווי חיצוני בהתאם למודל הבינומי, הינו 7,500 אלפי ש"ח. סכום זה ייזקף לדוח רווח והפסד כנגד קרן הון על פני תקופת ההבשלה (vesting) של כתבי האופציה.

הפרמטרים אשר שימשו ביישום המודל במועד ההענקה הינם, כדלקמן:

	מחיר מניה (בש"ח) בתום יום המסחר שקדם ליום החלטת
53.37	הדירקטוריון על הענקה
56.04	מחיר מימוש (בש"ח)
2-7	אורך חיי כתבי האופציה
27.92% - 30.66%	סטיית תקן
4.17% - 4.34%	שיעור ריבית חסרת סיכון
2.8	מקדם המימוש החזוי של האופציה

ד. קרן הון מהפרשי תרגום

קרן הון מהפרשי תרגום כוללת את כל הפרשי מטבע החוץ הנובעים מתרגום דוחות כספיים של פעילויות חוץ.

ה. דיבידנד

לגבי מגבלות אשר נטלה החברה על עצמה בקשר עם חלוקת דיבידנד, ראה באורים 1.א.20 ו-1.ד.21.

באור 25 - הון וקרנות (המשך)

ו. תשקיף מדף

ביום 22 בדצמבר 2021, פרסמה החברה תשקיף מדף (כמשמעו בסעיף 23 א' לחוק ניירות ערך תשכ"ח - 1968) על בסיס הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2020 וליום 30 בספטמבר 2021. בהתאם לחוק הארכת תקופות ודחיית מועדים (הוראת שעה - חרבות ברזל) (אישורים רגולטוריים, עיצומים כספיים ובדיקות מתקני גז) התשפ"ד - 2023, הוארך תוקפו של תשקיף המדף האמור עד ליום 21 ביוני 2025. בחודש מאי 2025 פרסמה החברה תשקיף מדף על בסיס הדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2024, בתוקף לתקופה של 24 חודשים מיום 6 במאי 2025.

באור 26 - הכנסות מהשכרת נכסים וניהולם וממכירת דירות

א. הכנסות מהשכרת נכסים וניהולם

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
94,672	94,449	97,811
841,387	873,812	904,035
936,059	968,261	1,001,846

מאגד (1)
מאחרים

(1) ראה באור 2.ב.34.

ב. הכנסות ממכירת דירות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
67,709	100,083	120,631
17,154	27,711	26,141
84,863	127,794	146,772

פרויקט "רובע איילון"- הכנסות ממכירת דירות (1)
פרויקט "רובע איילון"- הכנסות משרותי בניה

(1) ראה באור 5.ב.10.

באור 27 - עלות השכרה, תפעול נכסים וניהולם

א. עלות השכרה, תפעול נכסים וניהולם

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
20,453	21,525	32,481
45,256	46,797	45,961
30,775	31,709	31,425
17,184	18,691	17,151
35,940	25,334	51,341
8,827	9,630	9,710
4,979	6,068	10,778
163,414	159,754	198,847

אחזקה ותפעול
חשמל
שמירה
ניקיון
אגרות ומסים
שכר ונלוות
אחרות

ב. עלות דירות שנמכרו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
51,372	79,911	93,573
15,674	24,755	22,562
67,046	104,666	116,135

פרויקט "רובע איילון"- עלות דירות שנמכרו (1)
פרויקט "רובע איילון"- עלות משרותי בניה

(1) ראה באור 5.ב.10.

באור 28 - הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
17,493	17,881	24,043	שכר ונלוות
1,074	2,039	3,573	תשלום מבוסס מניות
18,630	19,577	14,415	שרותים מקצועיים
4,159	3,890	3,710	שכר דירה, אחזקה ומשרדיות
942	606	1,531	פחת
7,132	13,913	3,435	חובות מסופקים ואבודים
1,002	(577)	30	שיווק ועמלות תיווך
1,155	1,185	1,152	דמי ניהול לבעלי עניין
6,969	3,536	4,572	אחרות
58,556	62,050	56,461	

באור 29 - הכנסות והוצאות אחרות

א. הכנסות אחרות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	2,613	8,167	ביטול הפרשות ומשפטיות אחרות
-	-	13,153	תקבול מאגד בגין שנים קודמות- ראה באור 2.ב.34.
-	-	9,355	רווח ממכירת נכס מקרקעין
-	-	14,565	תקבולים מהסדר נושים – ראה באור 4.13.
4,725	4,200	-	פיצויים משוכרים
3,631	7,409	3,651	הכנסות מהפעלת תחנת דלק ובית מלון
2,280	923	3,712	אחרות
10,636	15,145	52,603	

ב. הוצאות אחרות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
4,381	9,274	1,380	הוצאות בגין הפרשות לתביעות ומשפטיות אחרות
-	4,893	-	תשלום לאגד בגין שנים קודמות- ראה באור 2.ב.34.
-	-	49,326	הפרשה לירידת שווי נכס מקרקעין- ראה באור 11.ג.
15,527	-	-	הוצאות ארנונה בגין שנים קודמות
4,431	2,757	3,837	אחרות
24,339	16,924	54,543	

באור 30 - הוצאות והכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
53,570	48,561	61,115	הכנסות מימון
14,872	12,945	11,081	ריבית מפקדונות בבנקים
31,464	-	-	ריבית ודיבידנד מניירות ערך מוחזקים למסחר
-	56,814	60,030	הפרשי שער בגין הלוואה לחברה מאוחדת בחו"ל
13,484	21,639	19,151	שינוי נטו בשווי ההוגן של ניירות ערך מוחזקים למסחר
5,448	2,068	5,393	ריבית ושערורך מהלוואות לשותפים בפרויקטים אחרות
118,838	142,027	156,770	הכנסות מימון שזקפו לרווח והפסד
			הוצאות מימון
302,248	300,763	270,747	ריבית ושערורך בגין התחייבויות פיננסיות הנמדדות לפי עלות מופחתת
20,085	-	-	שינוי נטו בשווי ההוגן של ניירות ערך מוחזקים למסחר
-	25,371	6,506	הפרשי שער בגין הלוואה לחברה מאוחדת בחו"ל
2,028	-	20,819	הפחתת נכס פיננסי
13,598	13,636	2,480	ריבית מוסדות
4,097	6,964	6,631	עמלות בנקאיות ואחרות
342,056	346,734	307,183	הוצאות מימון
(9,814)	(9,043)	(7,933)	בניכוי עלויות אשראי שהונו לנכסים כשירים
332,242	337,691	299,250	הוצאות מימון שזקפו לרווח והפסד
213,404	195,664	142,480	הוצאות מימון נטו שזקפו לרווח והפסד

באור 31 - מסים על ההכנסה

א. פרטים בדבר סביבת המס בהן פועלות חברות הקבוצה

1. כללי

ביום 24 בספטמבר 1995, עובר למועד הקמת נצבא, העבירה נצבא חברה להתנחלות בע"מ (להלן - התנחלות) לנצבא חלק מנכסיה בתמורה להקצאת מניות בתוקף מיום 1 בינואר 1996. כמו כן, הומחו התקשרויותיה וזכויותיה של התנחלות, על פי הסכמים מסוימים, לנצבא.

העברת הנכסים, כאמור לעיל, בוצעה לפי הוראות סעיף 104א' לפקודת מס הכנסה (נוסח חדש), התשכ"א-1961 (להלן - הפקודה), בדחיית מס ולפיכך על מכירת נכסים אלה בעתיד, על ידי נצבא, תחול החבות במס, כאשר בחישוב המס יראו את שווי ומועד הרכישה של נכסים אלה לפי השווי והמועד שהיו נקבעים אילו התנחלות הייתה מוכרת אותם. הנכסים המועברים נכללו בספרי נצבא בעת העברתם לפי ערכם הפנקסני בספרי התנחלות ליום 31 בדצמבר 1995.

2. שיעור מס חברות

שיעור המס החברות הרלוונטי לחברה בשנים 2023-2025 הינו 23%. לעניין הטבות חוק עידוד השקעות הון, תשי"ט-1959 בקשר עם יעוד דירות להשכרה על פי החוק האמור ראה באור 1.ב.10, 2.ב.10 ובאור 2.ב.10.

3. חברות מאוחדות מחוץ לישראל

חברות מאוחדות זרות מדווחות לצרכי מס על הכנסותיהן בהתאם לחוקי המס החלים על הכנסותיהן בצרפת, בלוקסמבורג, בהולנד, גרמניה וספרד בשיעור של 29%, כ-25%, 15%, 16% ו-25% בהתאמה.

באור 31 - מסים על ההכנסה (המשך)

ב. שומות מס והפסדים מועברים

לחברה שומות סופיות עד לשנת 2023 ולחברה מאוחדת מהותית שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2021. נצבא קיבלה שומות סופיות עד וכולל שנת המס 2020. חלק מהחברות המאוחדות קיבלו שומות סופיות לתקופות שונות. בנוסף, חלק מהשומות עד לשנת המס 2019 נחשבות כסופיות (בכפוף לסייגים שנקבעו בפקודת מס הכנסה).

לחברה ולחברות מאוחדות הפסדים מועברים בסך של כ-1,281 מיליון ש"ח, בשיעורי מס שונים הנעים בטווח שבין 11% ל-25%. בגין הפסדים בסך של כ-903 מיליון ש"ח נוצרו מסים נדחים מאחר והחברה צופה הכנסה חייבת בגין ניצולם בעתיד ובגין יתרת הסכומים לא נוצרו מסים נדחים מאחר והחברה אינה צופה הכנסה חייבת בגין ניצולם בעתיד הנראה לעין.

ג. הוצאות (הטבות) מסים על ההכנסה הכלולים בדוחות רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
73,387	88,891	94,880	בגין שנת החשבון:
17,285	15,878	117,601	מסים שוטפים
			מסים נדחים
90,672	104,769	212,481	
20,612	5,036	(28,613)	מסים בגין שנים קודמות:
(10,960)	(5,914)	3,751	מסים שוטפים
			מסים נדחים
9,652	(878)	(24,862)	
100,324	103,891	187,619	

ד. המס התאורטי

להלן מובאת התאמה בין המס התאורטי על הרווח לפני מסים על ההכנסה לבין הוצאות המסים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
356,231	531,639	975,439	רווח לפני מסים על ההכנסה
23%	23%	23%	שיעור המס הסטטוטורי
81,933	122,277	224,351	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי עליה (ירידה) בחבות המס בשל:
4,350	2,838	1,884	הוצאות שאינן מותרות בניכוי
(1,501)	(3,238)	(3,717)	הכנסות פטורות
(14,714)	(14,941)	(15,862)	הפרשים בבסיס המדידה
6,714	(10,744)	(18,740)	מסים המחושבים לפי שיעור מס שונה משיעור המס התאורטי
(3,241)	(6,744)	(2,815)	ניצול הפסדים אשר בגינם לא נוצרו מסים נדחים
18,757	15,472	24,084	הפרשים זמניים והפסדים בגינם לא נוצרו מסים נדחים
9,652	(878)	(24,862)	מסים בגין שנים קודמות
(1,626)	(151)	3,296	אחרים
100,324	103,891	187,619	

באור 31 - מסים על ההכנסה (המשך)

		ה. מסים נדחים		
סה"כ	אחרים	הפסדים לצורכי מס	נכסים לא כספיים בעיקר מקרקעין	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
(1,802,246)	18,386	185,969	(2,006,601)	יתרה ליום 1 בינואר 2024
(10,425)	(20,644)	8,128	2,091	שינויים שנזקפו לדוח רווח והפסד הפרשי תרגום
2,395	(839)	-	3,234	
(1,810,276)	(3,097)	194,097	(2,001,276)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
(121,352)	(8,680)	(24,423)	(88,249)	שינויים שנזקפו לדוח רווח והפסד הפרשי תרגום
1,692	402	-	1,290	
(1,929,936)	(11,375)	169,674	(2,088,235)	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

באור 32 - רווח למניה

הרווח הבסיסי והמדולל למניה חושב באופן הבא:

רווח המיוחס למחזיקי המניות הרגילות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
253,396	413,034	757,768

רווח המיוחס לבעלי המניות הרגילות

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי מניות	אלפי מניות	אלפי מניות
124,234	123,757	116,571
124,146	119,297	116,418

יתרה לתחילת שנה

ממוצע משוקלל של מספר המניות הרגילות ששימשו לצורך חישוב רווח בסיסי ומדולל למניה

באור 33 - צדדים קשורים ובעלי עניין

א. יתרות מאזוניות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025
בעלי עניין וצד קשור	בעלי עניין וצד קשור
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,461	1,527

לקוחות

* היתרה הגבוהה במהלך שנת 2025 הינה בסך 2,531 אלפי ש"ח.

ב. עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
2,213	3,130	4,027
(4,174)	(4,448)	(4,991)
(205)	(320)	(262)

הכנסות

דמי שכירות ודמי ניהול מצד קשור

הוצאות

הוצאות הנהלה וכלליות לחברה קשורה (1)
(ראה סעיפים ד' ו-ה')

הוצאות מימון לצדדים קשורים

(1) עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין נעשות בתנאים מסחריים רגילים.

באור 33 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ג. עסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
318	428	441	שכר חברי דירקטוריון שאינם מועסקים בחברה (1)
1,600	1,468	1,248	שכר יו"ר דירקטוריון החברה
637	2,344	3,153	שכר מנכ"לי החברה (2)
998	645	-	שכר יועץ חיצוני (3)

(1) שלושה דירקטורים מקבלי שכר בלבד.
 (2) בשנת 2022 ובחלק משנת 2023 יו"ר הדירקטוריון כיהן גם כמנכ"ל. בתקופה החל מיום 2 ביולי 2023 ועד ליום 30 בנובמבר 2023 כיהן מר יאיר פינס כמנכ"ל החברה, כאשר משכורתו עמדה על סך של 80,000 ש"ח לחודש ברוטו ותנאים נלווים כמקובל. כמו כן הוענקו למר פינס אופציות אשר התבטלו עם פרישתו מתפקידו. בשנת 2024 כיהן יו"ר הדירקטוריון גם כמנכ"ל מיום 27 במרץ 2024 ועד ליום 6 באוגוסט 2024, אך לא היה זכאי לשכר בגין עבודתו כמנכ"ל. ביום 6 באוגוסט 2024 מונה מר יעקב מימון כמנכ"ל החברה. לפרטים ראה סעיף ט. להלן.
 (3)

ד. החברה וחברה מאוחדת התקשרו במספר הסכמי שכירות עם צד קשור, חנ"ל - חברת הנפט לישראל בע"מ (להלן-חנ"ל), כאשר על פי ההסכם המעודכן מחודש אוגוסט 2024, נכון למועד הדוח, שוכרת החברה מחנ"ל משרדים בשטח כולל של כ-2,104 מ"ר, 360 מ"ר מחסן ו-8 חניות, בתמורה לדמי שכירות וניהול בסכום כולל של כ-162 אלפי ש"ח לחודש צמודים למדד המחירים לצרכן בתוספת מע"מ וזאת לתקופה של שלוש שנים.

ה. ביום 19 בינואר 2022, אישרה האסיפה הכללית של החברה את התקשרות החברה עם חנ"ל בהסכם חדש לקבלת שירותים, באמצעות עובדי חנ"ל, שירותי אדמיניסטרציה, שירותי מחלקה משפטית ומזכירות חברה כנדרש מחברה ציבורית ושירותי חשבונות שכר, לתקופה של שלוש שנים, החל מיום 1 בינואר 2022, בתמורה כוללת בסך של כ-71 אלף ש"ח לחודש. צמוד למדד. דירקטוריון החברה הוסמך לאשר עדכון בתמורה בשיעור מצטבר של עד 20%. בחודש נובמבר 2023 אישרה ועדת הביקורת והדירקטוריון עדכון בתמורה בגין שנת 2022, בסך של כ-12.7 אלפי ש"ח לחודש, כך שהחל משנת 2023 סך התמורה בגין השירותים האמורים לחודש יעמוד על כ-83.7 אלפי ש"ח. ביום 8 בינואר 2025 אישרה האסיפה הכללית את התקשרות החברה עם חנ"ל בהסכם חדש לקבלת שירותים לתקופה של שלוש שנים, החל מיום 1 בינואר 2025, בתמורה כוללת בסך של כ-96 אלפי ש"ח לחודש צמוד למדד. דירקטוריון החברה הוסמך לאשר עדכון בתמורה בשיעור מצטבר של עד 20%. ביום 24 באוגוסט 2025 וביום 8 באוקטובר 2025 אישרו דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית, בהתאמה, את עדכון התקשרות החברה עם חנ"ל (ראה סעיף ב לעיל), באופן שבמסגרתו תתווסף האפשרות שהחברה תעניק לחנ"ל שירותי ייעוץ בתחום הנדל"ן, וזאת בתמורה לחיוב שעתי של העובדים שיעניקו את שירותי הייעוץ, לפי עלות שכרם החודשי חברה, ללא רווח, עד לתקרה שנתית של 100 אלפי ש"ח וזאת עד תום הסכם שירותי הניהול.

ו. בחודש ינואר 2022, אישרה האסיפה הכללית של החברה (לאחר אישור ועדות התגמול ודירקטוריון) את התקשרות החברה בהסכם לקבלת שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל ממר חיים צוף, יו"ר הדירקטוריון ובעל השליטה בחברה (בעקיפין), בהיקף משרה השווה ל-40% למשך תקופה של 3 שנים. כל צד רשאי להביא את הסכם הניהול לסיומו, בהודעה מוקדמת בכתב של 3 חודשים. הסכם הניהול יסתיים במקרה שמר צוף יחדל לכהן כיו"ר הדירקטוריון. בגין העמדת שירותי יו"ר דירקטוריון יהיה מר צוף זכאי לדמי ניהול חודשיים מהחברה בסכום של 80 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ וכן למענק שנתי בהתאם למדיניות התגמול של החברה. כמו כן, זכאי מר צוף לשיפוי, ביטוח ופטור מאחריות בהתאם למקובל בחברה לגבי דירקטורים ונושאי משרה (להלן-הסכם הניהול). ביום 8 בינואר 2025, אישרה האסיפה הכללית את התקשרות החברה בהסכם חדש לקבלת שירותי ניהול של יו"ר דירקטוריון פעיל ממר צוף, בהיקף השווה ל-40% משרה, לתקופה של שלוש שנים, החל מיום 1 בינואר 2025, בתנאים זהים בעיקרם להסכם הניהול מחודש ינואר 2022, כאשר דמי הניהול החודשיים נקבעו לסך של 104 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ וכן שינויים בקשר עם המענק השנתי בהתאם לשינויים שחלו במדיניות התגמול של החברה.

ז. בחודש אוגוסט 2022 הווארכה תקופת העסקתו של מר בועז צוף, בנו של מר חיים צוף, יו"ר דירקטוריון ובעל השליטה בחברה (בעקיפין), בתפקיד אדמיניסטרטיבי, במשרה מלאה, בחברה בת מאוחדת זרה של החברה, לתקופה של 24 חודשים נוספים, כאשר כל צד יהיה רשאי להביא את ההתקשרות לסיומה בכל עת בהודעה של 14 יום מראש ובכתב, בשכר חודשי של 2,700 אירו (8,775 ש"ח) הנמוך מהשכר החודשי הממוצע במשק. ביום 22 באוגוסט 2024, אושרה הארכה ההתקשרות האמורה, בעלות חודשית של 3,000 אירו, החל מיום 1 באוגוסט 2024 לתקופה של 3 שנים.

באור 33 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

ח. בחודש נובמבר 2021, אושרה העסקת גב' רומי מימון כהן בתו של מר יעקב מימון (להלן-רומי), בחברה בת, בתפקיד אדמיניסטרטיבי, החל מחודש דצמבר 2021, בהיקף של משרה מלאה, בתמורה לשכר חודשי ברוטו של 10,000 ש"ח ותנאים סוציאליים כמקובל. י.ח.ק. להשקעות - שותפות מוגבלת, בעלת השליטה (בעקיפין) בחברה (להלן- יחק) הודיעה לחברה בשנת 2019 כי היא תראה כל עסקה עם מר מימון לרבות קרובי משפחתו כעסקה שיש לה ענין אישי בה. בחודש ינואר 2022, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה אישרו לעדכן את תנאי העסקתה של רומי החל מחודש ינואר 2022 היקף משרה של 5 ימי עבודה, בתמורה לשכר חודשי ברוטו של 10,800 ש"ח, החזר הוצאות דלק עד 2,000 ש"ח לחודש ותנאים סוציאליים כמקובל. בחודש מרס 2024, ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה אישרו כי חלף תפקידה האמור רומי תועסק בחברה החל מחודש פברואר 2024 בתפקיד מנהלת שיווק ארצית, הכפופה למנכ"ל, בהיקף משרה מלאה בתמורה לשכר חודשי ברוטו של 24,000 ש"ח. כמו כן החברה תעמיד לרשות רומי רכב צמוד לצורכי עבודתה אשר תשלום המס בגינה הינו על חשבונה. בנוסף, תהיה רומי זכאית לתנאים סוציאליים מקובלים.

ט. ביום 19 בינואר 2022, אישרה האסיפה הכללית של החברה את התקשרות החברה בהסכם ייעוץ עם מר יעקב מימון, לתקופה של 36 חודשים (בכפוף לכך שבתום כל 12 חודשים ועדת הביקורת של החברה תבחן אם יש צורך בהמשך ההתקשרות), להעמדת שירותי ייעוץ לחברה בהיקף ממוצע של 88 שעות חודשיות בתמורה ל-21,000 אירו. כל אחד מהצדדים יהיה רשאי לבטל את ההסכם, על פי שיקול דעתו הבלעדי בהודעה בכתב של לפחות 30 ימים מראש. בשנת 2019, יחק, שהינה בעלת השליטה (בעקיפין) בחברה, הודיעה לחברה כי תראה כל עסקה עם מר מימון כעסקה שיש לה ענין אישי בה. ביום 23 בנובמבר 2022, אישרה ועדת הביקורת של החברה להאריך את התקשרות החברה בהסכם ייעוץ עם מר יעקב מימון ב-12 חודשים נוספים, החל מיום 19 בינואר 2023. ביום 4 בינואר 2024 אישרה ועדת הביקורת להאריך את ההתקשרות האמורה ב-12 חודשים נוספים החל מיום 19 בינואר 2024 ואילך (ביתר תנאי הסכם הייעוץ לא חל שינוי). ביום 6 באוגוסט 2024 מונה מר מימון למנכ"ל החברה והסכם הייעוץ האמור הגיע לסיומו. לפרטים בדבר תנאי כהונתו והעסקתו של מר יעקב מימון ראה סעיף יג.

י. בחודש נובמבר 2022 התקשרה חברה מאוחדת בהסכם מכר עם אברהם לבנת נדל"ן בע"מ (חברה בת של אברהם לבנת בע"מ, המחזיקה בעקיפין בכ-20.1% ביחק בעלת השליטה בעקיפין בחברה) (להלן - לבנת), על פיו מכרה החברה ללבנת מחצית בלתי מסויימת משטח משרדים של כ-5,390 מ"ר בקומות 1 ו-2 במבנה המהווה חלק מהתחנה המרכזית החדשה בעפולה (להלן-הממכר), בתמורה לסך של כ-17 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ והפרשי הצמדה ממדד יוני 2021 וכן נחתם בין הצדדים הסכם ניהול משותף בקשר לממכר. העסקה הושלמה בחודש ינואר 2023. כמו כן, נחתם הסכם שכירות בין החברה המאוחדת ולבנת (להלן - המשכירים) לבין חברה בת של לבנת (להלן - השוכרת), על פיו השכירו המשכירים לשוכרת שטח (ברמת מעטפת) של כ-3,103 מ"ר מתוך הממכר לצורכי משרדים, לתקופה של 10 שנים כאשר לשוכרת שתי אופציות להארכת השכירות, בנות 5 שנים כל אחת. דמי השכירות שתשלם השוכרת למשכירים בחמש השנים הראשונות של תקופת השכירות יעמדו על 40 ש"ח למ"ר וביתרת תקופת השכירות - בתוספת של 4% על דמי השכירות בתום 5 השנים האמורות. בתקופת האופציה, ככל שתמומשנה, יעמדו דמי השכירות על דמי השכירות בחודש האחרון של תקופת השכירות בתוספת 5% ודמי השכירות בחודש האחרון של תקופת האופציה הראשונה בתוספת 5%, בהתאמה. דמי השכירות צמודים למדד המחירים לצרכן של חודש יוני 2021.

יא. בחודש אוגוסט 2023, אישרה החברה את התקשרותה של שותפות בת שלה עם אייץ אנד או רשתות אופנה (2003) בע"מ, חברה פרטית בשליטת אברהם לבנת, בהסכם שכירות של חנות בשטח של כ-1,560 מ"ר במרכז מסחרי באשקלון לתקופה של 5 שנים עם שתי תקופות אופציה נוספות בנות 5 שנים כל אחת בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך של 67 ש"ח ל-1 מ"ר או 8% מהפדיון, לפי הגבוה מביניהם (ההסכם כולל מנגנון להעלאת דמי השכירות בתקופות האופציה). דמי השכירות ישולמו בתוספת מע"מ והפרשי הצמדה למדד. הסכם השכירות האמור נחתם בחודש ינואר 2024.

יב. בחודש יולי 2024, אושרה העסקת בעלה של רומי, בתו של מר יעקב מימון, בחברה בת, במשרה מלאה בתפקיד אדמיניסטרטיבי, החל מחודש יולי 2024, בתמורה לשכר חודשי ברוטו של 17,000 ש"ח, לרבות רכב (אשר תשלום המס בגינה הינו על חשבונה) ותנאים סוציאליים כמקובל. יחק הודיעה לחברה בשנת 2019 כי היא תראה כל עסקה של החברה עם מר מימון לרבות עם קרוב משפחתו כעסקה שיש לה ענין אישי בה.

באור 33 - צדדים קשורים ובעלי עניין (המשך)

יג. ביום 12 בספטמבר 2024, (לאחר אישור ועדת ביקורת ותגמול ודירקטוריון החברה), אישרה האסיפה הכללית את תנאי כהונתו והעסקתו של מר יעקב מימון כמנכ"ל החברה (להלן - המנכ"ל) לתקופה של עד 5 שנים ממועד תחילת כהונתו (6 באוגוסט 2024). עלות שכרו החודשי של המנכ"ל לא תעלה על 254 אלפי ש"ח (כולל העמדת רכב בשווי של 200 אלפי ש"ח), כאשר השכר צמוד לעלייה במדד המחירים לצרכן (להלן - המדד) ויעודכן על בסיס רבעוני. המנכ"ל יהיה זכאי למענק בהתאם לעמידה ביעדים מדידים עד לסך של 1,600 אלפי ש"ח לשנה צמוד למדד, כאשר מחצית מהמענק מבוסס על ה-FFO ומחציתו על שערוכי נכסים בפיתוח. בנוסף זכאי המנכ"ל להחזרי נסיעות הוצאות אש"ל ואירוח בישראל ובחו"ל כפי שיהיה מקובל בחברה והוצאות טיסה מישראל למקום מגוריו בחו"ל בסכום שלא יעלה על 25 אלפי אירו בשנה. כמו כן, נקבעו תנאים נוספים בנוגע לסיום העסקתו ותנאים סוציאליים מקובלים. המנכ"ל יהא זכאי לקבלת כתב התחייבות לשיפוי וכתב פטור מאחריות בתנאים אלה ליתר הדירקטורים ולנושאי המשרה בחברה. בנוסף, הוענקו למנכ"ל לאחר כניסתו לתפקידו אופציות לא רשומות למסחר של החברה, ראה באור 25.ג.

יד. ביום 24 באוגוסט 2025 אישר דירקטוריון החברה את העסקתו של מר אורי מימון, בנו של מר יעקב מימון, מנכ"ל החברה, בחברה בת מאוחדת זרה של החברה, בתפקיד הכולל מתן שירותים בקשר עם ניהול, תפעול והשבחת נכסי החברות הבנות הזרות בברצלונה, במשרה מלאה בכפיפות ליו"ר דירקטוריון החברה. עלות העסקתו החודשית של אורי מימון לא תעלה על סכום כולל של 8,500 אירו (כ- 33,500 ש"ח) ומע"מ ככל שיידרש, כנגד חשבונית מס, כאשר כל צד יהיה רשאי להביא את ההתקשרות לסיומה בכל עת בהודעה של 90 יום מראש ובכתב. יחק, בעלת השליטה (בעקיפין) בחברה, הודיעה לחברה בשנת 2019 כי היא תראה כל עסקה עם מר מימון לרבות קרובי משפחתו כעסקה שיש לה ענין אישי בה.

טו. בחודש אוגוסט 2025 אישר דירקטוריון החברה את התקשרות חברה בת שהינה בעלת הזכויות בפרויקט "נצבא פארק" בהרצליה, בהסכם שכירות עם רומי, מנהלת שיווק ארצית בחברה, בתו של מנכ"ל החברה, יעקב מימון ובעלה גאי כהן (להלן-גאי), אחראי תפעול חניונים בחברות בנות, עפ"יו תשכיר החברה הבת לרומי וגאי דירה בת 5 חדרים בשטח של כ- 138 מ"ר עם מרפסת בשטח של כ- 60 מ"ר בדמי שכירות חודשיים של 9,335 ש"ח צמודים למדד בהתאם להוראות חוק עידוד השקעות הון לתקופה של 12 חודשים עם אופציה להארכה ל- 12 חודשים נוספים ועם בטחונות כנדרש. רומי וגאי ישכרו את הדירה האמורה באותם תנאים בה הושכרה לשוכר שביקש לסיים את תקופת השכירות, בתוספת אופציה כאמור. החברה הבת תהיה רשאית להודיע בתקופת האופציה על סיום הסכם השכירות בהתראה של 30 ימים. יחק, בעלת השליטה (בעקיפין) בחברה, הודיעה לחברה בשנת 2019 כי תראה כל עסקה עם מר מימון לרבות קרובי משפחתו כעסקה שיש לה ענין אישי בה.

באור 34 - התחייבויות תלויות, התקשרויות, שעבודים וערבויות

א. התחייבויות תלויות

כנגד החברה וחברות מאוחדות קיימות תביעות משפטיות בסך של כ-1,050 מיליון ש"ח, דרישות בגין ארנונה, אגרות והיטלים בסך כ- 195 מיליון ש"ח ודרישות אחרות בסך של כ- 71 מיליון ש"ח. בגין אותן תביעות ודרישות, אשר להערכת הנהלת החברה והחברות המאוחדות, בהתבסס על חוות דעת יועציהן המשפטיים, הסיכוי כי תתקבלנה עולה על הסיכוי כי תדחינה או תבטלנה, נעשו הפרשות מספקות המסתכמות לסך כולל של כ-219 מיליון ש"ח.

להלן פרטים לגבי התביעות והדרישות העיקריות כנגד החברה וחברות מאוחדות שלה:

1. בחודש נובמבר 2021 השלימה עיריית תל אביב את מדידות השטחים החייבים בארנונה במתחם התחנה המרכזית החדשה בתל אביב ועדכנה בהתאם את דרישות חיובי הארנונה בגין התקופה מחודש מאי 2015 ועד 31 בדצמבר 2025. לאחר מועד הדיווח, בחודש פברואר 2026, נחתם בין עיריית תל אביב לתמח"ת הסכם שהסדיר את חובות הארנונה בגין השנים 2015 ועד לתום שנת 2025 וקבע חלוקה של שומות הארנונה בין שטחי התחבורה הציבורית ויתר השטחים. כמו כן, נקבע גובה תשלומי הארנונה לשנים 2026 ואילך בהתאם לסוגי השימוש בשטחים השונים. להערכת החברה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, בהתאם להסכם הניהול בין תמח"ת לבין משרד התחבורה, תמח"ת תוכל לגבות ממפעילי התחבורה הציבורית את תשלומי הארנונה בגין השטחים התחבורתיים. להסכם האמור אין השפעה מהותית על הרווח והפסד של החברה הואיל וקיימות הפרשות מספקות בגין תשלומי הארנונה.

2. בדבר תביעת ברקת כנגד החברה - ראה סעיף ב.5.

3. בחודש נובמבר 2018, הוגשה כנגד חברה מאוחדת בקשה לאישור תביעה ייצוגית, בטענה של אי הנגשת שש תחנות מרכזיות לבעלי מוגבלויות שונות בהתאם לחוק הנגישות. התובעים מבקשים לפצות את כלל חברי הקבוצה, אם תאושר התביעה כתובענה ייצוגית, בסכום כולל של כ-50 מיליון ש"ח וכן להורות לחברה המאוחדת לנקוט בצעדים להנגשת התחנות המרכזיות האמורות. בחודש נובמבר 2025 נמחקה הבקשה האמורה.

באור 34 - התחייבויות תלויות, התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

4. בשנת 2023 הוגשה נגד חברה מאוחדת ונגד אגד בקשה לאישור תביעה ייצוגית בסך של כ- 15 מיליון ש"ח בטענה להפרת חוק שוויון זכויות לאנשים עם מוגבלויות (להלן - חוק הנגישות) בכך שלא הותקן פס מוביל בתחנות מרכזיות. בשנת 2022 הוגשה כנגד חברה מאוחדת בקשה לאישור תביעה ייצוגית על סך של 30 מיליון ש"ח בטענה להפרת חוק הנגישות בכך שלא הותקן פס מוביל בשולי הדרך הנגישה בשלוש תחנות מרכזיות. בשתי הבקשות האמורות אושר על ידי בית המשפט לאחר מועד הדיווח, ביום 3 בפברואר 2026, הסדר פשרה שעיקרו הם כי החברה המאוחדת ואגד ישלימו במידת הצורך פס מוביל לאורך כל הדרך הנגישה וכן פס מוביל עד למקום העלייה לאוטובוס, החברה המאוחדת תתקין במתקניה מערכת הכוונה קולית, תשלם גמול לכל אחד מהמבקשים בסכום של 15 אלפי ש"ח וכן תשלם שכ"ט עו"ד בסך של כ-87 אלפי ש"ח והחזר הוצאות בסך של כ-23 אלפי ש"ח.

5. בחודש יוני 2019, הוגש לבית המשפט המחוזי בתל-אביב כתב תביעה ובקשה לאישורה כתובענה ייצוגית, כנגד החברה, חברות האם אקויטל ויואל, יחק ודירקטורים ונושאי משרה בחברה ובחברות האם במועדים הרלבנטיים לתביעה. עיקר טענת המבקשים היא, כי הדוחות הכספיים לשנת 2017 של החברה, של יואל ושל אקויטל, כללו פרטים מטעים ביחס לשווי ההון של נכסי הנדלי"ן להשקעה של החברה אשר לטענת המבקשים לא שיקפו את השווי ההון של נכסי הנדלי"ן להשקעה של החברה אשר היה גבוה יותר ממה שיוחס להם בדוחות הכספיים. כמו כן טוענים המבקשים כי מפרט הצעת הרכש שפרסמה יחק לא כלל פרטים בדבר הגידול בשווי ההון של נכסי הנדלי"ן של החברה. בחודש נובמבר 2021 הגישו המבקשים בקשה מתוקנת על פיה נכללו פרטים מטעים ביחס לשווי ההון של נדלי"ן להשקעה בדוחות הכספיים החל מרבעון הרביעי של שנת 2016 ועד לרבעון השני של שנת 2018. לטענת המבקשים, כתוצאה מהפרטים המטעים האמורים נגרם נזק לכל מי שרכש את מניות של החברה, יואל ואקויטל בבורסה לניירות ערך בתל אביב (להלן-בורסה) לפני יום 29 במרס 2017 ומכר אותן עד ליום 29 במרס 2018 וכל מי שרכש מניות של החברה, יואל ואקויטל בבורסה לפני יום 29 במרס 2018 ומכר אותן בתקופה שבין יום 1 באפריל 2018 ועד ליום 31 באוקטובר 2018) או לכל קבוצה אחרת לפי שיקול דעת בית המשפט (להלן - הקבוצה). המבקשים מבקשים לאשר את התביעה כתובענה ייצוגית בשם מי שנמנה על הקבוצה ולפצות את כלל חברי הקבוצה, אם תאושר התביעה כתובענה ייצוגית, בסכום כולל אשר להערכת המבקשים עומד על סך של כ-251 מיליון ש"ח, כאשר מתוכו הנזק בגין מניות החברה נאמד על ידי המבקשים בכ-150 מיליון ש"ח. ביום 27 במאי 2025 אישר דירקטוריון החברה הסכם פשרה בבקשה לאישור תובענה כייצוגית שהוגשה כנגד החברה וחברות קשורות, וכן כנגד נושאי משרה בחברות הנ"ל (להלן - נושאי המשרה). הסכם הפשרה הושג לאחר הליך הגישור שהתקיים בין הצדדים, במסגרתו הוסכם כפי המלצת המגשר, בין היתר, כי כנגד ויתור, סילוק ומיצוי סופיים, מלאים ומוחלטים של כל טענה הכרוכה במישרין או בעקיפין בתובענה, ישולם סך כולל של 12 מיליון ש"ח (להלן - סכום הפשרה). רובו המכריע של סכום הפשרה ישולם על ידי חברת הביטוח (במסגרת פוליסת הביטוח הקבוצתית) והיתרה על ידי חברה קשורה. סכום הפשרה כולל בתוכו, בין היתר, תשלום לחברי הקבוצה הזכאים, מתן גמול למבקשים, ותשלום שכר טרחה לבאי-כוחם. כן הוסכם במסגרת הסכם הפשרה כי התובענה כנגד נושאי המשרה תידחה. ביום 28 במאי 2025 הוגשה לבית המשפט בקשה לאישור הסכם הפשרה. ביום 23 ביוני 2025 הורה בית המשפט על פרסום הסכם הפשרה לציבור והמצאתו לגורמים המנויים בחוק וכי התנגדויות להסכם הפשרה יוגשו עד ליום 14 באוגוסט 2025. הסדר הפשרה פורסם בעיתונות ונשלח לגורמים הרלבנטיים. ביום 26 בנובמבר 2025 הגישו הגורמים המקצועיים במשרד המשפטים את עמדתם ביחס להסדר הפשרה במסגרתה הועלו מספר הערות להסדר. לאחר מועד הדיווח, בחודש ינואר 2026 הגישו מבקשי ההסדר את התייחסותם לעמדת הגורמים המקצועיים האמורה. בדיון לאישור ההסדר שהתקיים ביום 16 בפברואר 2026 סוכם על תיקונים קלים בהסדר (ללא שינוי בסכום הפשרה) והגשת הסדר מתוקן בהתאם לאישור בית המשפט. בהתאם להחלטת בית המשפט, בכפוף לביצוע התיקונים כאמור, יאשר בית המשפט את ההסדר ללא צורך בפרסום נוסף. נכון למועד הדיווח טרם הוגש ההסדר המתוקן כאמור.

6. בחודש ספטמבר 2020, נדחתה השגה שהגישה חברה מאוחדת לרשות המסים בקשר עם סיווג רכישת מניות חברת לקסן ישראל בע"מ, בעלת הזכויות במלון הנסיכה באילת, אשר סווגה על ידי רשות המסים כרכישת מניות באיגוד מקרקעין כהגדרתו בחוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), תשכ"ג-1963 והוצאו לחברה המאוחדת שומות מס רכישה בסכום של כ-17 מיליון ש"ח. בשנת 2021 שילמה החברה המאוחדת את מלוא סכום שומות הרכישה האמורות אך הגישה ערר על ההחלטה בהשגה. בחודש יולי 2023 ניתן פסק דין בערר שהגישה החברה המאוחדת בקשר עם שומות מס רכישה בגין סיווג רכישת מניות חברת לקסן כאיגוד מקרקעין, הדוחה את טענות החברה המאוחדת. מאחר ושומת מס הרכישה שולמה במלואה בשנת 2021 לפסק הדין האמור אין השפעה על הדוחות הכספיים. החברה המאוחדת הגישה ערעור לבית המשפט העליון על פסק הדין האמור. בחודש פברואר 2026 התקיים דיון בערעור האמור, אך נכון למועד אישור הדוחות הכספיים טרם ניתן פסק דין.

7. בחודש מאי 2021, הוגשה בקשה לאישור תובענה ייצוגית שהוגשה כנגד חברה מאוחדת וכנגד חברות "אגד" ו"דין" בעילה של אי אכיפת מניעת עישון בשטח התחנה המרכזית באשקלון. הנזק המוערך עומד על 50 מיליון ש"ח. ביום 4 בספטמבר 2025 בית המשפט המחוזי מרכז-לוד החליט לאשר הגשת תובענה ייצוגית כנגד החברה המאוחדת בגין התקופה מיום 1 בנובמבר 2020 ועד יום 15 במאי 2022 ובהתאם הוגש כתב תביעה מתוקן על סך של 10 מיליון ש"ח. להערכת החברה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, ההפרשה הכלולה בדוחות הכספיים בגין תביעה זו הינה מספקת.

באור 34 - התחייבויות תלויות, התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

8. בחודש יוני 2021, הוגשה תביעה על סך של כ-50 מיליון ש"ח כנגד מספר חברות בקבוצה ונושאי משרה על ידי מפעיל בעבר של מספר חניונים אשר בבעלות הקבוצה (להלן-התובע). אשר תוקנה על ידי התובע והועמדה על סך של כ-18.8 מיליון ש"ח. בחודש אפריל 2024 הגיש התובע בקשה למחיקת התביעה ובחודש מאי 2024 ניתנה החלטה למחיקת תביעה במסגרתה נקבע כי התובע רשאי להגישה מחדש בכפוף לתנאים שנקבעו בהחלטה ונפסקו הוצאות לחובת התובע. התובע הגיש ערעור לגבי גובה ההוצאות, אשר נמוך בהסכמה.
9. בחודש ינואר 2022, הגישו עיריית ראש העין והוועדה המקומית לתכנון ובניה ראש העין (להלן ביחד - העירייה) לבית המשפט המחוזי מרכז, תביעה כספית בסך של כ-82 מיליון ש"ח נגד מפעלי תחנות בע"מ, חברה מאוחדת (להלן-הנתבעת). עיקר טענת העירייה היא כי הנתבעת הפרה התחייבות חוזית שנכללה בהסכם שנחתם בין העירייה לנתבעת בשנת 2014 להשלים את בניית הבניינים המשמשים למסחר ותעסוקה בפרויקט קסם שבראש העין עד סוף שנת 2018. העירייה תובעת פיצוי בגין אי קבלת הכנסה מארנונה בגין שטחי מסחר ותעסוקה בהיקף אשר להערכת העירייה בשנים 2019, 2020 ו-2021 מסתכם בסכום כולל של כ-82 מיליון ש"ח. בתביעה נטען כי העירייה זכאית לקבלת פיצוי כספי בגובה אובדן הכנסות ארנונה גם בגין התקופה שלאחר הגשת התביעה ועד למועד השלמת הבנייה או לחילופין ולמצער, עד מועד מתן פסק הדין. בחודש יולי 2022 הגישה הנתבעת כתב הגנה ובו כפרה בטענות התביעה וכן הגישה כתב תביעה שכנגד על סך של כ-148 מיליון ש"ח בגין נזקים שלטענתה נגרמו לה בגין עיכוב בבנייה עקב התרשלות העירייה. ביום 1 בספטמבר 2025 ניתן תוקף של פסק דין להסכמות בין הצדדים על פיהן התביעות ההדדיות בין הצדדים יופסקו בדרך של מחיקתן והמחלוקות בין הצדדים ילובנו מחוץ לכתלי בית המשפט בהליך של בוררות. הצדדים יהיו רשאים לחדש את תביעותיהם בכל עת ללא טענת שיהיו או התיישנות.
10. נגד החברה וצד ג' (להלן-המשיבות) שהינם הבעלים במשותף של חניון ככר אתרים בת"א, הוגשה בקשה לאישור תובענה ייצוגית. לטענת המבקשים המשיבות פעלו בניגוד לחוק שעה שלא הציבו שלטים המפרטים את תנאי השימוש בחניון והתשלום בגינו ובכך שנקבע באחד משלטי הכניסה לחניון כי כל כניסה לחניון חייבת בתשלום. לטענת המבקשים אם היו יודעים עובר לכניסתם לחניון את מחירי החניון ו/או שלא מאפשרים לצאת מהחניון ללא תשלום, היו פונים לחלופות אחרות. עוד נטען בבקשה כי מצב החניון בפועל שונה מהתכנית שהוגשה עם הבקשה להיתר בניה וכי מצב החניון סותר את הסטנדרטים המקובלים להפעלת חניון. הסעד הכספי עבור הקבוצה עליה נמנים מי שנכנס לחניון ולא ידעו עובר להגעתם לעמדת הכניסה על תנאי החניה -הינו פיצוי בסך של 7 מיליון ש"ח. הסעד הכספי עבור הקבוצה עליה נמנים מי שנכנס לחניון ולא ידע על תנאי הצפיפות בחניון ונאלץ לחנות בצורה לא נוחה הינו בסך של 3 מיליון ש"ח. בנוסף הבקשה כוללת סעדים למתן צווים המורים למשיבות, בין היתר, להציב שלטים מתאימים בחניון ולהתאים את החניון להנחיות משרד התחבורה ו/או לסטנדרטים מקובלים וסבירים. להערכת החברה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, הסיכוי שהבקשה האמורה תאושר נמוך מהסיכוי שתקבל.
11. ביום 6 במאי 2024 קיבלה חברה מאוחדת מחברת נתיבי ישראל החברה הלאומית לתשתיות בע"מ (להלן - נת"י) הודעה בהתאם להוראות פקודת הקרקעות (רכישה לצרכי ציבור), 1943 על תיקוניה (להלן - פקודת הקרקעות), על פיה קרקע של החברה המאוחדת המשמשת כחניון למפעילי תחבורה ציבורית בנתניה (להלן - הקרקע) יועדה והופקעה לצרכי ציבור והוקנתה למדינת ישראל בהתאם לסעיפים 5 ו-7 לפקודת הקרקעות ולפיכך בכוונת נת"י לתפוס חזקה בלעדית בקרקע, בלא צו שיפוטי, לא יאוחר מחלוף 60 יום ממועד ההודעה קרי, ביום 5 ביולי 2024. בהתאם לפקודת הקרקעות החברה המאוחדת תהיה זכאית לבקש פיצוי כספי בגין ההפקעה ככל ונת"י תקבל חזקה בקרקע. לטענת החברה המאוחדת הליך ההפקעה בוצע שלא כדין ומבלי שניתנה לה האפשרות להתנגד להפקעה. בהתאם, הגישה החברה המאוחדת ביום 12 בספטמבר 2024 עתירה לבג"צ לביטול הליך ההפקעה. במקביל, ומבלי לפגוע בטענותיה של החברה המאוחדת לביטול הליך ההפקעה, בכוונת החברה המאוחדת להגיש בקשה לפיצויים, ככל שהליך ההפקעה ימומש ותועבר החזקה בקרקע לנת"י, בסכום העולה על שווי הקרקע בספרי החברה. להערכת החברה סכום הפיצוי שיתקבל, ככל ותועבר החזקה לנת"י, לא יהיה נמוך מהסכום בו רשומה הקרקע בספרי החברה.
12. על קרקע בחולון שבבעלות חברה מאוחדת בשטח של כ-36 דונם המושכרים למפעיל תחבורה ציבורית לצרכי חניון לילה לאוטובוסים (להלן-הקרקע), חלה תת"ל 120 (תכנית לתשתית לאומית) המייעדת חלק ניכר מהקרקע (כ-33.4 דונם) למרכז תחבורה. בהתאם לתת"ל 120 עד לפרסום הודעות הפקעה לפי סעיפים 5 ו-7 לפקודת הקרקעות (רכישה לצרכי ציבור 1943) (להלן-הודעות הפקעה) יחולו על הקרקע הוראות התכנית התקפה ערב אישור תת"ל 120 (יעוד תעשייתי) והיעוד לצורך הציבורי שנקבע כאמור בתת"ל 120 יכנס לתוקף רק עם פרסום הודעות הפקעה (להלן-היעוד הנדחה). נכון למועד אישור הדוחות הכספיים טרם פורסמו הודעות הפקעה, דהיינו היעוד הנדחה טרם נכנס לתוקף. יצוין כי בהתאם לתת"ל 120 לא תותר בניה בפועל ולא יינתנו היתרים לשימוש חורג בשטח המיועד למרכז תחבורה גם אם היעוד הנדחה טרם נכנס לתוקף. החברה המאוחדת מקיימת דיונים עם הגורמים הרלבנטיים לקידום תכנית במסגרתה השימושים לפי תת"ל 120 יהיו בתת הקרקע וזכויותיה של החברה המאוחדת ביתרת הקרקע תישמרנה.

באור 34 - התחייבויות תלויות, התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

13. לבית המשפט המחוזי בת"א הוגש כתב תביעה ובקשה לאישורו כתובענה ייצוגית נגד חברה מאוחדת, התחנה המרכזית החדשה בתל-אביב בע"מ (להלן - תמח"ת), כבעלת התחנה המרכזית החדשה בתל-אביב (להלן-התחנה) וכנגד חמישה מפעילי תחבורה ציבורית הפועלים בתחנה (להלן- בקשת האישור). לטענת המבקש, קיים זיהום אוויר חמור מאוד המהווה מפגע סביבתי, שמקורו בתחנה המנקזת אליה תנועה של כלי רכב רבים, רובם אוטובוסים המונעים במנועי דיזל מזהמים וכי כתוצאה מהחשיפה לזיהום האויר הנטען נגרמו נזקים לחברי הקבוצות שהוא מבקש לייצג: קבוצה ראשונה הכוללת את כל מי שנחשף לזיהום האוויר מהתחנה בשבע השנים שקדמו למועד הגשת בקשת האישור וכל מי שימשיך ויחשף אליו עד להפסקת פעילותה או עד לעמידה בערכי איכות האוויר (להלן-הקבוצה הראשונה), והקבוצה השנייה, עליה נמנה המבקש, הכוללת את כל מי שהתגורר בשכונות נווה שאנן ושפירא או עבד או עובד בתחנה בשבע השנים שקדמו למועד הגשת הבקשה, או בחלקן, וכן כל מי שמוסיף להתגורר או יתגורר בשכונות אלו עד להפסקת פעילות התחנה או עד לעמידה בערכי איכות האוויר (להלן- הקבוצה השנייה). לטענת המבקש הנזק לכל אחד מחברי הקבוצה הראשונה מוערך ב-500 ש"ח, כאשר לטענתו הנתונים אודות הנוסעים בתחנה נמצאים בידי מפעילי התחבורה הציבורית ובהתאם ניתן יהא להעריך את סך הפיצוי לחברי הקבוצה הראשונה לאחר קבלת נתונים אלה מהם. המבקש מעריך את הנזק לכל אחד מחברי הקבוצה השנייה ב-3,500 ש"ח ולהערכתו מספרם הנוכחי של התושבים בשכונות נווה שאנן ושפירא עומד על כ-28,000 תושבים. לאחר מועד הדיווח, בחודש פברואר 2026 התקיימו שלושה דיוני הוכחות בבקשת האישור ונקבעו מועדים להגשת סיכומי הצדדים. להערכת החברה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, הסיכוי שבקשת האישור נגד החברה המאוחדת תאושר, נמוך מהסיכוי שהיא תידחה.

14. ביום 8 בספטמבר 2024 הגישה פוליון נדל"ן בע"מ (להלן - פוליון) תביעה כנגד נצבא החזקות 1995 בע"מ (להלן - נצבא) במסגרתה נטען כי בתקופות שונות בין השנים 2008-2020 נצבא עשתה פוליון כי נצבא עשתה שימוש למטרת אחסנה בשתי סככות המצויות בקרקע ביעוד חקלאי בפתח תקווה שבבעלות פוליון, בתקופה שבין חודש אוגוסט 2008 לחודש יוני 2020 וזאת ללא הסכמת פוליון ומבלי ששולמה לפוליון תמורה בגין כך. במסגרת התביעה האמורה התבקש בית המשפט לחייב את נצבא לשלם לפוליון סך של כ-4.8 מיליון ש"ח וכן ליתן פסק דין הצהרתי על פיו על נצבא לשפות את פוליון בגין כל סכום שתיאלץ לשלם בקשר עם השימוש האמור לרבות בשל שומת ארנונה שנשלחה לפוליון מעיריית פתח תקווה ביום 23.5.2024 ראה באור 34.א.13. ביום 24 בדצמבר 2024 הגישה נצבא כתב הגנה על פיו כפרה בכל טענות פוליון וטענה כי לא עשתה שימוש במחסנים של פוליון כנטען בכתב התביעה וכי יש לסלק את התביעה על הסף מחמת התיישנות, השתק שיפוטי ושיהוי. ביום 25 בדצמבר 2025 הגישה נצבא בקשה לסילוק על הסף של התביעה גם מחמת היעדר עילה והעדר פירוט מינימלי נדרש. לאחר מועד הדיווח, ביום 15 בפברואר 2026 הגישה פוליון את תשובתה לבקשת הסילוק. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים טרם התקבלה החלטה בבקשת הסילוק. להערכת החברה, בהתבסס גם על חוות דעת יועציה המשפטיים, סיכויי התביעה להתקבל נמוכים מהסיכויים כי תידחה.

15. יום 8 בספטמבר 2024 הגישה פוליון עתירה מינהלית נגד עיריית פתח תקווה שעניינה דרישת תשלום ארנונה רטרואקטיבית שנשלחה לפוליון בגין השנים 2008-2018 בסך של כ-25.3 מיליון ש"ח בתוספת ריבית והפרשי הצמדה (להלן - העתירה ודרישת התשלום, בהתאמה). נצבא צורפה כמשיבה נוספת לעתירה. לטענת פוליון, בין היתר, דרישת התשלום הוצאה בניגוד לדין ובחוסר תום לב וכן התבקש בית המשפט לקבוע כי דרישת התשלום האמורה הוצאה בידיעה כי בכל הקשור אליה לא היה על עיריית פתח תקווה לפנות לפוליון אלא לנצבא כמי שעשתה שימוש במקרקעין. בחודש ינואר 2025, הגישה נצבא תגובה מקדמית לעתירה על פיה התבקש בית המשפט לדחות את העתירה הן על הסף והן לגופה. ביום 10 בנובמבר 2025 הגישו עיריית פתח תקווה ונצבא כתבי התשובה לעתירה. בדיון שהתקיים בעתירה לאחר מועד הדיווח, ביום 3 בפברואר 2026 ניתן פסק דין בעתירה במסגרתו נקבע כי העתירה תימחק וכי יש להעביר את המחלוקות בין הצדדים תועברנה להכרעת וועדת הערר לענייני ארנונה שליד עיריית פתח תקווה. ביום 17 במרץ 2026 הגישה פוליון ערעור לבית המשפט העליון על ההחלטה האמורה. יצוין כי נאמנות שהקים מר יעקב מימון לטובת בניו ואשר הינו הנאמן בה, הינה בעלת השליטה בפוליון. כמו כן, מחזיקה הנאמנות האמורה גם בכ-22.6% ביחק בעלת השליטה (בעקיפין) בחברה. כאמור לעיל, ביום 6 באוגוסט 2024 מונה מר מימון כמנכ"ל החברה.

16. ביום 26 בדצמבר 2024 התקבל כתב תביעה אשר הוגש לבית המשפט המחוזי מרכז-לוד כנגד שתי חברות מאוחדות, יו"ר דירקטוריון החברה והמשנה למנכ"ל החברה (לשעבר) שכיהנו כדירקטורים בחברות הבנות במועדים הרלבנטיים לתביעה וכן נגד מר יעקב מימון המכהן כיום כמנכ"ל החברה, אשר לטענת התובעת ניהלו שני פרויקטי בניה בראש העין (להלן-הפרויקטים). עיקר טענת התובעת היא כי הנתבעים הפרו ו/או גרמו להפרת חוזים שנחתמו בין התובעת לבין חברה מאוחדת בקשר עם ביצוע עבודות אלומיניום וזכוכית בפרויקטים וסירובם לשלם לתובעת סכומים המסתכמים בסכום כולל של כ-43 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) אשר התובעת הינה זכאית להם, לטענתה, מכוח החוזים האמורים. לחלופין, לפסוק לתובעת פיצוי קיום אשר יעמידו את התובעת במקום בו הייתה לו החוזים היו מקוימים במלואם. החברות המאוחדות הגישו נגד התובעת תביעה שכנגד. להערכת החברה בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים בדוחות הכספיים כלולה הפרשה מספקת בגין תביעה זו.

באור 34 - התחייבויות תלויות, התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

17. בעלת נכס במתחם התחנה המרכזית החדשה בת"א (להלן - הריבוע הכחול) וכן שוכרת שלה (להלן - ויקטורי) הגישו נגד חברה מאוחדת, תביעות על סך 25.2 מיליון ש"ח ו-22 מיליון ש"ח, בהתאמה בגין טענות להפרת הסכמי הרכישה והניהול והסכם פשרה משנת 2020, בגין אי מתן שירותי ניהול סבירים שגרמו, לטענתן, לעזיבת ויקטורי את הנכס שרובו נדליין היא הבעלים שלו, ועל פי הנטען גרמו הפסדים של אובדן רווחים, אובדן דמי שכירות ואובדן השקעות. בחודש אפריל 2024 הגיעו ויקטורי ורובע כחול להסדר ביניהן שסיים את המחלוקת ביניהן וכתוצאה מכך איחדו את תביעותיהן והגישו בחודש אוגוסט 2024 תביעה משותפת נגד החברה המאוחדת, ע"ס 47.2 מיליון ש"ח. החברה המאוחדת כופרת בכל טענות התובעות. טרם התקיים דיון ראשון, והתיק הועבר לגישור. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים טרם החל הליך הגישור. בשלב מוקדם זה טרם ניתן להעריך את סיכויי התביעה.

18. ביום 30 באפריל 2025 הוגשו לבית המשפט המחוזי מרכז- לוד כתב תביעה ובקשה לאישורו כתובעה ייצוגית (להלן - בקשת האישור) נגד חברות מאוחדות - החברה לניהול התחנה המרכזית החדשה בתל-אביב (1988) בע"מ (להלן - חברת הניהול), נצבא החזקות 1995 בע"מ והתחנה המרכזית החדשה בתל-אביב בע"מ (להלן - המשיבות). עיקר טענתן של המבקש, שהינו בעל חנות בתחנה המרכזית החדשה בתל-אביב (להלן - התחנה) היא כי חברת הניהול הפרה את התחייבויותיה על פי הסכם הניהול שנחתם עם רוכשי ושוכרי חנויות בתחנה (להלן - הסכם הניהול), לרבות התחייבות חברת הניהול לנהל ולתחזק את מתחם התחנה בצורה ראויה ולא לקפח אף בעל חנות. לטענת המבקש, חברת הניהול מקפחת את בעלי החנויות וגובה מהם דמי ניהול שלא בהתאם להסכם הניהול ואשר הינם גבוהים בשיעור ניכר משיעור דמי הניהול שנקבעו בעבר במסגרת הליכים משפטיים שונים שהתנהלו בקשר עם דמי הניהול בתחנה ומאלו הנהוגים במתחמים דומים בעלי רמת אחזקה גבוהה יותר, כי חברת הניהול מעמיסה על בעלי החנויות בתחנה הוצאות אשר אין להעמיסן על בעלי החנויות וכי אופן חלוקת דמי הניהול בין בעלי הנכסים השונים בתחנה שגוי ובהתאם נדרשת חו"ד מומחה לרבות מפתח חיובים עדכני. בנוסף טוען המבקש כי חברת הניהול לא סיפקה ואינה מספקת שירותי ניהול בסיסיים וכי מצבה התחזוקתי של התחנה ירוד. הקבוצה אותה מבקש המבקש לייצג הינה בעלי חנויות ו/או השוכרים ו/או המפעילים במתחם התחנה במשך 7 שנים עובר להגשת הבקשה, אשר חתמו על הסכם ניהול עם מי מהמשיבות וחויבו מכוחו בדמי ניהול הגבוהים מאלו שייקבעו על ידי בית המשפט. לטענת המבקש, יש לחייב את המשיבות להשיב לחברי הקבוצה את דמי הניהול שנגבו ביתר בצרוף הפרשי הצמדה וריבית וכן להורות להן ליתן פיצוי כספי לחברי הקבוצה בגין עוגמת הנפש שנגרמה להם, כאשר אומדן הסכום בגין דמי ניהול שנגבו ביתר כאמור הינו כ- 189.7 מיליון ש"ח, מתוכו אומדן סכום התביעה האישית של המבקש, הינו 156,420 ש"ח. ביום 11.9.2025 הגישו המשיבות בקשה לסילוק בקשת האישור על הסף. בהתאם להחלטת בית המשפט במסגרת דיון קדם משפט שהתקיים בבקשת האישור דחה בית המשפט את בקשת הסילוק, תוך שקבע כי הסוגיות בבקשת האישור דורשות בירור עובדתי וכי אין בדחיית בקשת הסילוק כדי להתייחס לטענות המבקש בבקשת האישור לגופן. דיון קדם משפט נוסף נקבע לחודש ספטמבר 2026. להערכת החברה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, בשלב מוקדם וראשוני זה, טרם ניתן להעריך את סיכויי בקשת האישור להתקבל.

19. ביום 12 באוגוסט 2025 התקבלה תביעה כספית בסך של כ-37.5 מיליון ש"ח (כולל מע"מ) שהוגשה לבית המשפט המחוזי בירושלים נגד חברה מאוחדת (להלן - הנתבעת). התובעת הינה חברה העוסקת בייזום והקמה של תחנות תדלוק אשר לטענתה יזמה והקימה תחנת תדלוק על חלק מהמקרקעין של הנתבעת בשכונת מלחה בירושלים וכי למרות שבהתאם להחלטות שיפוטיות קודמות נקבע כי התובעת זכאית למחצית מהכספים שקיבלה הנתבעת ממפעילת תחנת התדלוק, הנתבעת עיכבה במשך תקופה ארוכה מאוד תשלומים של מיליוני שקלים שהגיעו לתובעת וכאשר שולמו, שולמו בתוספת הפרשי הצמדה וריבית חוקית בלבד, בעוד שלטענת התובעת נגרמו לה נזקים מעבר לכך, אשר הינם מושא התביעה האמורה. הסעד העיקרי הנתבע הוא תשלום ריבית פיגורים חריגה של בנק הפועלים בסך של כ- 36.7 מיליון ש"ח ולחילופין ריבית פיגורים של 11% לשנה בסך של כ- 19.53 מיליון ש"ח. לחילופין, פיצוי בגין אובדן תשואה עבור השקעה אלטרנטיבית של הכספים שעוכבו בסך של כ- 12.239 מיליון ש"ח ובנוסף, פיצוי בגין תשלומי ריבית עודפים בגין הלוואה מצד ג' בסך של כ- 805.18 אלפי ש"ח. כל הסכומים האמורים כוללים מע"מ. להערכת החברה, בהתבסס על חוות דעת יועציה המשפטיים, סיכויי התביעה להתקבל נמוכים מהסיכויים כי תידחה.

20. ביום 20 באוגוסט 2025 ניתן על ידי בית המשפט המחוזי בתל אביב-יפו, פסק דין בתביעה שהגישו בת"מ - ארגון בעלי עסקים בתחנה המרכזית בת"א ואח' (להלן - התובעים) נגד התחנה המרכזית החדשה בתל אביב בע"מ וחברות בנות נוספות של החברה. עיקרה של התביעה הוא בקשת התובעים למתן פסי"ד הצהרתי על פיו השטחים המצויים במתחם התחנה המרכזית בתל אביב אשר אינם חנויות או מסופי תחבורה ציבורית, מהווים רכוש ו/או נכס השייך במשותף לכלל בעלי הזכויות במתחם ובהתאם להצהיר כי התובעים זכאים לחלק מזכויות הבניה העתידיות במתחם התחנה המרכזית. התביעה האמורה נדחתה ע"י בית המשפט המחוזי בת"א מחמת מעשה בי-דין והפטור שבהסדר הנושים. ביום 13 בנובמבר 2025, הגישו התובעים רערו על פסק הדין, אשר נכון למועד הדיווח טרם נידון.

באור 34 - התחייבויות תלויות, התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

א. התחייבויות תלויות (המשך)

21. נגד חברות מאוחדות שהינן המשכירה וחברת הניהול של בניין משרדים בתל אביב, הוגשה על ידי שוכרת של שטחים בבניין האמור (להלן-התובעת) תביעה בסך של כ-30 מיליון ש"ח בגין פיצוי עבור נזקים שלטענתה נגרמו לה עקב מצגים שניתנו לה ביחס למצב הנכס וכן לגבי שירותי הניהול שיינתנו לה ואשר לטענתה התבררו כמצגי שווא. כן כוללת התביעה סעדים הצהרתיים שעיקרם צו הצהרתי על פיו המשכירה הפרה את הסכם השכירות וביטלה אותו שלא כדין. החברות המאוחדות דוחות את טענות התובעת וטוענות כי התובעת הפרה את הסכמי השכירות והניהול ולא שילמה את מלוא התשלומים המגיעים ממנה (וצברה חוב בסכום העולה על סכום התביעה) וכן גרמה לנזקים בבניין ובהתאם הודיעה לתובעת על ביטול הסכם השכירות. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים התביעה נמצאת בהליכי גישור. להערכת החברה, בהסתמך על חוות דעת יועציה המשפטיים, סיכויי התביעה להתקבל נמוכים מהסיכויים כי תידחה.

ב. התקשרויות

1. לחברות מאוחדות מקרקעין בתל אביב בשטח כולל של כ-10 דונם, אשר על חלקם היה בנוי בניין הידוע כבית אגד (אשר נהרס על ידי החברה המאוחדת בשנת 2020). על פי הת.ב.ע החלה על המקרקעין ניתן לבנות כ-47,500 מ"ר שטח עיקרי וכן כ-20,500 שטחי שירות מעל הקרקע וכ-62,500 מ"ר שטחי שירות מתחת למפלס הקרקע ביעודים שונים.

בשנת 2015, נחתם הסכם בין עיריית תל-אביב (להלן - העירייה) לבין החברות המאוחדות, במסגרתו התחייבו החברות המאוחדות לממן עבודות פיתוח מסוימות עד לסך של כ-22 מיליון ש"ח צמוד למדד המחירים לצרכן של חודש דצמבר 2013. החברות המאוחדות משלמות את הסכום האמור בהתאם להוראות ההסכם ונכון למועד הדוחות הכספיים, שולם על ידן סך של כ-5 מיליון ש"ח. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים עבודות הפיתוח האמורות הסתיימו. כמו כן, סוכם כי החברות המאוחדות ישלמו היטל השבחה בסך של כ-45 מיליון ש"ח צמוד למדד המחירים האמור וזאת במועד הקבוע בד"ן. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, טרם התקבל היתר בנייה.

2. הסכמים ועסקאות מהותיות עם אגד

1. בין חברות מאוחדות לבין אגד נחתם הסכם מסגרת שהסדיר את השכרת הנכסים של החברות המאוחדות (לרבות נכסים שהינם בשותפות עם אחרים) לאגד (להלן- הסכם המסגרת). על פי הסכם המסגרת, תקופת השכירות תהא 10 שנים פחות חודש, ראשיתה ביום 1 בינואר 1995. במועד הדוח החזיקה אגד ב-8 נכסים אשר הושכרו לה בהתאם להסכם האמור. כמו כן, במועד הדוח החזיקה אגד ב-4 נכסים נוספים אשר הושכרו לה במסגרת תוספות להסכם המסגרת, בהם נקבעו תקופות שכירות שונות, כפי שנקבע בכל תוספת. בשנת 2025 הסתכמו ההכנסות מאגד בגין הנכסים הכלולים בהסכם המסגרת לסך של כ-70 מיליון ש"ח המהווה כ-72% מסך ההכנסות מאגד (שנת 2024 - כ-69 מיליון ש"ח).

2. בהתאם להסכם המסגרת, אגד העניקה לחברה מאוחדת (להלן - המשכירה) אופציה להאריך את תקופת השכירות בגין המושכרים התחבורתיים, ו/או איזה מהם, לתקופות שכירות נוספות, כל אחת בת 10 שנים פחות חודש (להלן - תקופה/ות השכירות הנוספת/ות), החל מתום תקופת השכירות וחוזר חלילה מידי תום תקופת שכירות נוספת (להלן - האופציה). האופציה ניתנת למימוש על ידי מתן הודעה מראש ובכתב מאת המשכירה לאגד, בת שנה לפחות לפני תום תקופת השכירות, או תום כל אחת מתקופות השכירות הנוספות. ככל שהמשכירה לא תממש את האופציה, תחול עליה חובה להעמיד בגין כל נכס תחבורתי סידור חלוף בתנאים שנקבעו בהסכם המסגרת. בתקופות השכירות הנוספות, אגד רשאית לסיים את תקופת השכירות של הנכסים התחבורתיים בהודעה מראש בת שנתיים. לגבי שטח מנהלתי בתחנה מרכזית של עד 1,500 מ"ר הודעת הסיום יכולה להיות בת 6 חודשים בלבד, ולגבי שטח מנהלתי העולה על 1,500 מ"ר - ההודעה תהא שנה מראש. למשכירה ניתנה הזכות לדרוש מאגד פינוי מוקדם של מושכר כלשהו למטרת בינוי ופיתוח הנכס וזאת, בהודעה מוקדמת בת שנתיים. במקרה כזה תחול על המשכירה החובה להעמיד לרשות אגד נכס חילופי שיאפשר לאגד שימוש כפי שעשתה במסגרת המושכר שפונה בפינוי מוקדם, באותם תנאים, ככל שלא נקבע אחרת.

לאגד מושכרים נכסים נוספים אשר תנאי השכירות בגינם נקבעו בהסכמים נפרדים. ההכנסה בגין נכסים אלו בשנת הדוח הסתכמה לסך של כ-25 מיליון ש"ח. מתוך הסכום האמור, סך של כ-13 מיליון ש"ח הינו בגין התחנה המרכזית החדשה בתל-אביב וסך של כ-12 מיליון ש"ח הינם בגין נכסים המשלבים מרכזים מסחריים ותחבורה אשר החוויים בהם מסתיימים בתאריכים שונים.

באור 34 - התחייבויות תלויות, התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

2. הסכמים ועסקאות מהותיות עם אגד (המשך)

3. בין חברות מאוחדות לבין משרד התחבורה קיימים חילוקי דעות בקשר עם גובה דמי השכירות והניהול להם זכאית הקבוצה בגין חלק מנכסיה התחבורתיים.

בשנת 2022 נשלחו על ידי מפע"ת הודעות פינוי ביחס לארבע תחנות מרכזיות (רמלה, אשדוד, חצור וראש"צ) אשר לטענתה לא קיימת עוד זכות להארכת החוזים בגינם, ולחילופין דרשה מפע"ת את עדכון דמי השכירות ו/או דמי הניהול בגינם. משרד התחבורה מצידו הודיע כי ברצונו שייעשה שימוש תחבורתי בכל השטחים שפינויים נדרש.

בגין ארבע תחנות מרכזיות (באשדוד, רמלה, ראשון לציון וחצור) הוחל סעיף 16ב' לפקודת התעבורה, המעניק סמכות למפקח על התעבורה לחייב בעל מתקן תחבורתי לאפשר את השימוש במתקן התחבורתי למפעילי תחבורה ציבורית וזאת כנגד העלות הכוללת של השימוש בתוספת רווח סביר לו זכאי בעל המתקן התחבורתי (להלן-ס' 16ב'). נכון למועד אישור הדוחות הכספיים דמי השכירות והניהול בגין התחנות האמורות משולמים בהתאם להסכמים שנחתמו בעבר בגין תחנות אלו, כאשר סוכם עם משרד התחבורה כי ימונה שמאי מוסכם לצורך קביעת דמי השכירות המעודכנים וכן ימונה מומחה מוסכם לקביעת דמי הניהול המעודכנים, אשר נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, טרם מונה. דמי השכירות והניהול שייקבעו בגין התחנות המרכזיות האמורות למעט באשדוד, יחולו רטרואקטיבית מיוני 2025 (מועד סיום תקופת השכירות לגבי תחנות אלו). לגבי התחנה המרכזית באשדוד אשר לטענת אגד היא הודיעה על פינויה בשנת 2007, לעמדת החברה המאוחדת יש לעדכן את דמי השכירות משנת 2007 ואילך.

בנוסף, הופעל ס' 16ב' לגבי התחנה המרכזית בירושלים (המוחזקת במשותף עם צד ג') אשר הסכם השכירות בגינה הסתיים בשנת 2021, וסוכם עם משרד התחבורה על עדכון דמי השכירות והניהול בגינה. לצורך קביעת דמי השכירות ודמי הניהול המעודכנים, הצדדים הגישו לשמאי הממשלתי חוות דעת מומחה לגבי גובה דמי הניהול וכן חוות דעת שמאי לגבי גובה דמי השכירות. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים טרם התקבלה החלטת השמאי הממשלתי, אשר תחול רטרואקטיבית משנת 2021.

הסכמי השכירות ותוקפן של השומות שנערכו בגין התחנות המרכזיות בבאר שבע, טבריה, צפת, עכו, נהריה ונתניה הסתיימו בשנת 2014 ודמי השכירות בגינם משולמים על ידי מפעילי התחבורה הציבורית בהתאם להוראות משרד התחבורה, כאשר הוסכם על מינוי שמאי מוסכם לצורך עדכון דמי השכירות. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים טרם מונה השמאי המוסכם. דמי הניהול בגין התחנות האמורות, למעט טבריה, משולמים בהתאם להסכם ניהול שנחתם בשנת 2018 עם משרד התחבורה. ניהולן בפועל של חמשת התחנות האמורות הועבר על ידי הקבוצה לצד ג'. ניהול התחנה המרכזית בטבריה הועבר על ידי משרד התחבורה לבעלים של יתרת השטחים בתחנה זו.

לגבי דמי השכירות בגין התחנות המרכזיות בכפר סבא, עפולה, חדרה, אשקלון וקריית שמונה, הוסכם עם משרד התחבורה על מינוי שמאי מוסכם לקביעת דמי שכירות מעודכנים. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים טרם מונה שמאי מוסכם. דמי השכירות בגין התחנות האמורות, למעט כפר סבא, משולמים בהתאם להסכם המסגרת, על בסיס השומות האחרונות. בתחנה המרכזית כפר סבא דמי השכירות ודמי הניהול משולמים בהתאם לטיוטת הסכם שהועברה על ידי משרד התחבורה אך לא נחתמה על ידו.

בנוסף, בבעלות חברות מאוחדות שבעה חניונים המושכרים לאגד בהתאם להסכם המסגרת. סוכם עם אגד על עריכת שומה מעודכנת בגין דמי השכירות לגבי חניונים האמורים. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים טרם מונה שמאי מוסכם.

בשנת 2023 חברות מאוחדות הגישו תביעות נגד ממשלת ישראל באמצעות משרד התחבורה ביחס לארבע תחנות מרכזיות (כפר סבא, טבריה, נהריה ותי"א) במסגרתן התבקשו סעדים כספיים שונים ובגין חלקן גם צו עשה לפינוי המתקן התחבורתי ולחילופין צו הצהרתי לעדכון דמי השימוש בו. בשנת 2024 הוחלט לקיים הליך גישור רוחבי לגבי כלל המחלוקות שהתגלעו בין חברות מאוחדות לבין משרד התחבורה, בין אם הוגשו בגינם הליכים משפטיים ובין אם עדיין לא (תוך הקפאת תקופת ההתיישנות להגשת תביעות בהתאם). ההליכים המשפטיים שהוגשו כאמור עוכבו עד לסיום הליך הגישור. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים הליך הגישור טרם הסתיים.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים מפעילי התחבורה הציבורית עושים שימוש בכל הנכסים התחבורתיים והחברות המאוחדות ממשיכות לקבל את דמי השכירות והניהול בגינם.

באור 34 - התחייבויות תלויות, התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

ב. התקשרויות (המשך)

3. בחודש יוני 2020, נחתם בין חברות מאוחדות לגופים מוסדיים הסכם להעמדת מסגרת אשראי והלוואות בסכום של עד 450 מיליון ש"ח (להלן-הסכם המימון) לתקופה של 18 חודשים (להלן-תקופת המסגרת) אשר במהלכה תהיינה החברות המאוחדות זכאיות לקבל הלוואות לטווח קצר או הלוואה לטווח ארוך בתנאים שנקבעו בהסכם המימון. ההלוואות האמורות הובטחו, בין היתר, בשעבוד בדרגה ראשונה על הדירות המיועדות להשכרה בפרויקט נצבא סיטי בצומת קסם. בחודש מרס 2022, נחתם כתב תיקון להסכם המימון, במסגרתו יכול ותועמדה הלוואה לטווח ארוך או הלוואה מתגלגלת לטווח קצר בתנאים שנקבעו בכתב התיקון האמור. בחודש דצמבר 2023 נחתם תיקון נוסף להסכם המימון על פיו, בין היתר, התקופה במסגרתה ניתן יהיה למשוך את ההלוואות כאמור תעמוד על 24 חודשים ממועד חתימת התיקון להסכם המימון ובתנאים שנקבעו בו. לבקשת החברה המאוחדת, ביום 27 באוגוסט 2025 הסתיים הסכם המימון. החברה המאוחדת לא ניצלה אף אחת מהלוואות האמורות. בחודש נובמבר 2025 סולק השעבוד ממרשם רשם החברות ולאחר מועד הדוח, בחודש פברואר 2026, נמחקו כל המשכנתאות שרשמו בספרי רשם המקרקעין להבטחת הלוואות כאמור

4. לקבוצה התחייבויות כלפי רמ"י בהתאם להסכמי פיתוח שונים שנחתמו עימו והכוללים, בין היתר, עמידה בלוחות זמנים הקבועים בכל אחד מהסכמי הפיתוח. להערכת הנהלת החברה, הקבוצה תעמוד בלוחות הזמנים האמורים ו/או תגיע, במידת הצורך, להסדר הארכתם.

5. בשנת 1997 התקשרה החברה עם ברקת, מושב עובדים של הפועל המזרחי להתיישבות חקלאית שיתופית (להלן - ברקת) בהסכם (להלן - ההסכם) שעניינו התכנון, הפיתוח והבניה במקרקעין שברקת הייתה בעלת הזכויות בהם ואשר ייעודם היה חקלאי (להלן - פרויקט איירפורט סיטי) במסגרתו, התחייבה החברה לבנות עבור ברקת שטחים מבונים כתמורה נטו, המשקפים כ-7% מהשטחים המבונים. בין החברה לבין ברקת התגלעו חילוקי דעות בקשר עם יתרת הזכויות המגיעות לברקת ביחס לשלושה מגרשים בפרויקט איירפורט סיטי (להלן- המגרשים), אשר הועברו להכרעת בורר מוסכם. בחודש מאי 2017 התקבל פסק בורר סופי, אשר קבע כי לברקת אין זכויות נוספות מעבר לזכות לקבלת שטחים מבונים בהיקף של 4,500 מ"ר בפרויקט איירפורט סיטי. בשנת 2018 ניתן פסק דין בהסכמה, על פיו אישר בית המשפט את פסק הבורר האמור, למעט סעיפים העוסקים בדמי שכירות (7%) אשר לטענת ברקת הינה זכאית להם בגין המרכז המסחרי בפרויקט איירפורט סיטי ואשר לפי פסק הבורר ברקת זכאית לתבעם. בשנת 2018 הגישה ברקת בקשה בדרך של המרצת פתיחה, להורות ולהצהיר כי החברה הפרה את ההסכם נשוא פסק הדין שניתן בהסכמה כאמור, במסגרתו התחייבה החברה לבנות עבור ברקת בניין משרדים חלף הזכויות במגרשים וזאת בשל הפרתו היסודית, לטענתה, על ידי החברה וכי ההסכם האמור בטל ומבוטל, וליתן לברקת היתר לפיצול סעדים באופן שתוכל לתבוע סעדים כספיים בתביעה נפרדת. החברה דחתה את הטענות בדבר הפרת ההסכם האמור וזכותה של ברקת לבטלו.

בחודש אפריל 2021, הוגש על ידי מושב ברקת כתב תביעה מתוקן נגד החברה וחברה מאוחדת שעניינו תביעה הצהרתית, חוזית, כספית ומתן חשבונות. סכום התביעה על פי כתב התביעה המתוקן עומד על כ-152.8 מיליון ש"ח (כולל סכומים שנתבעו כסעדים חילופיים). בכתב התביעה המתוקן מבקשת ברקת לקבוע, בין היתר, כי ההסכם בין ברקת לחברה בוטל, כי הינה זכאית ל-7% נטו מהזכויות במגרשים וכי היא זכאית למכור לחברה את חלקה במגרשים כשהם בנויים לפי מלוא ההיקף האפשרי בתב"ע, לפי שווים הראלי שייקבע על ידי מעריך שווי ניטרלי וכי ישולם לה חלקה היחסי בהכנסות בגינם משנת 2009 ואילך. לחילופין, ככל שייקבע כי ההסכם לא בוטל כדיון, להורות כי ברקת זכאית למכור לחברה את מבנה המשרדים שהחברה בנתה עבורה בהתאם לשווי אילו נבנה בהתאם להוראות ההסכם (כפי שברקת מפרשת אותו) או לשלם לברקת פיצוי המגלם את ההפרש בין שווי המבנה אילו נבנה על פי ההסכם כאמור לבין שווי כפי שנבנה בפועל ופיצוי בגין אי ההתאמות ובנוסף את חלקה היחסי בהכנסות בגין המגרשים האמורים משנת 2009 ואילך.

למועד הדיווח הסתיימה הקמת המבנה הכולל את השטחים המגיעים לברקת כאמור (בהיקף של 4,500 מ"ר) והתקבל אישור לאכלוסם (טופס 4). לאחר מועד הדיווח, ביום 11 במרץ 2026, ניתן פסק דין בתביעה האמורה על פיו דחה בית המשפט את כלל תביעות ברקת, למעט סכום של כ- 800,000 ש"ח שנפסקו כפיצוי על חוסר במ"ר במשרדים שנבנו עבור ברקת.

6. הקבוצה התחייבה כלפי שמאי המקרקעין, אשר ביצע את עיקר הערכות שווי עבור הנדל"ן להשקעה של הקבוצה, לשפותו בגין כל תביעה בה יינתן פסק דין כנגדו בקשר לחוות הדעת ו/או הסתמכות עליהן. ההתחייבות האמורה הינה בלתי מוגבלת בסכום ובזמן.

7. בדבר התקשרויות עם צדדים קשורים, ראה באור 33.

באור 34 - התחייבויות תלויות, התקשרויות, שעבודים וערבויות (המשך)

ג. שעבודים

בגין אשראי מתאגידים בנקאיים בחברה ובחברות מאוחדות

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 קיימים שעבודים לתאגידים בנקאיים קבועים ושוטפים בדרגות שונות על נכסים שונים בשווי של כ-2,932 מיליון ש"ח, וכן על הזכויות החוזיות בגינם (לרבות זכויות מביטוח ודמי שכירות). נכון למועד הדוח, לא קיימות התחייבויות כנגד השעבודים האמורים.

על נכסים של חברות מאוחדות זרות קיימים שעבודים לתאגידים בנקאיים. השעבודים הינם קבועים ושוטפים בדרגה ראשונה לרבות על הזכויות החוזיות בגינם, לרבות זכויותיהן מביטוח, דמי שכירות וכן על הון המניות שטרם נפרע, ראה באור 1.א.20. נכון למועד הדיווח לא קיימים חובות לתאגידים הבנקאיים האמורים.

להבטחת התחייבויות החברה וחברות מאוחדות שלה לגופים מוסדיים, בגין הלוואות המסתכמות ליום 31 בדצמבר 2025 לסך של כ-242 מיליון ש"ח קיים שעבוד קבוע בדרגה ראשונה על נכס בשווי 482 מיליון ש"ח. לפרטים ראה באור 20.א.

להבטחת פרעון של אגרות החוב (סדרה יא') שעבדה החברה שמונה נכסי נדל"ן בשווי כולל של כ-490 מיליון ש"ח (נכון למועד הדוח). לפרטים ראה באור 21.ב.

לפרטים בדבר שעבודים לבנק המממן בפרוייקט רובע איילון בבת ים ראה באור 10.ב.5.

ד. ערבויות

החברה וחברות מאוחדות העמידו ערבויות בנקאיות וערבויות של גופים פיננסיים בסכום של כ-46 מיליון ש"ח לטובת מוסדות ואחרים. לפרטים בדבר העמדת ערבות לבנק המממן בפרוייקט רובע איילון בבת ים ראה באור 10.ב.5.

ה. פטור, ביטוח ושיפוי

1. לדירקטורים ולנושאי המשרה בחברה, כפי שיהיו מעת לעת, לרבות אלו שהינם בעלי השליטה בחברה, פטור מאחריות מראש.

לדירקטורים ולנושאי המשרה בחברה ובחברות בנות, כפי שיהיו מעת לעת, לרבות אלו שהינם בעלי השליטה בחברה, פוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה במסגרת פוליסה קבוצתית המכסה את החברה האם.

2. אקויטל בע"מ וחברות הבנות שלה (להלן - פוליסת הביטוח). על פי תנאי פוליסת הביטוח, גבול האחריות הינו 75 מיליון דולר למקרה ולתקופת הביטוח לכל הדירקטורים ונושאי המשרה המבוטחים בפוליסה האמורה.

3. לדירקטורים ונושאי משרה בחברה, לרבות יו"ר דירקטוריון החברה, שהינו בעל השליטה בחברה, כתב התחייבות לשיפוי, על פיו תשפה החברה את נושאי המשרה, בשל חבות או הוצאה שהוטלה על נושאי המשרה או הוצאה שהוציאו עקב כל פעולה או מחדל שעשו (לרבות פעולותיהם לפני מועד אישור השיפוי) ו/או שיעשו בתוקף היותם נושאי משרה בחברה ו/או בחברה בת של החברה ו/או בחברה קשורה של החברה בה מונו על ידי החברה כנושאי משרה, עובדים או שלוחים, ובלבד שסכום השיפוי המצטבר שתשלם החברה לכל נושאי המשרה על פי כתבי השיפוי שיוצאו להם על ידי החברה על פי החלטת השיפוי, ביחס לחבויות כספיות שיוטלו עליהם כאמור, בגין אחד או יותר מסוגי האירועים המפורטים בכתב השיפוי, לא יעלה על סכום המהווה 25% מההון העצמי של החברה בהתאם לדוחותיה הכספיים האחרונים נכון למועד תשלום השיפוי בפועל, וזאת בנוסף ולאחר מיצוי הזכות, לסכומים שיתקבלו, ככל שיתקבלו, מחברות ביטוח במסגרת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה בו התקשרה ו/או תתקשר החברה מעת לעת.

ו. דרוג אשראי

אגרות החוב של החברה מסדרות ה', ט', י', יא' ו-יב' מדורגות על ידי אס אנד פי גלובל רייטנגס מעלות בע"מ (להלן - מעלות) בדירוג iLAA, וכמו כן החברה מדורגת בדרוג STABLE (AA). בחודש אוגוסט 2025, אשררה מעלות את דירוג החברה ואגרות החוב שלה והותירה אותו על כנו. בחודש נובמבר 2025 דירגה מעלות את אגרות החוב החדשות של החברה יג' ו-יד' בדירוג iLAA.

באור 35 - דיווח על מגזרי פעילות

א. כללי

לקבוצה שני מגזרים בני דיווח, אשר מהווים יחידות עסקיות אסטרטגיות. יחידות עסקיות אסטרטגיות אלו מנוהלות בנפרד לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועים לאור הסיכונים והתשואות השונים.

עבור כל יחידה עסקית אסטרטגית, סוקר מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי לפחות מדי רבעון את הדוחות הניהוליים הפנימיים.

- השכרת נכסים וניהולם בישראל.
- הקמת בניינים למכירה בישראל.

מגזר "אחרים" כולל, בין היתר, את פעילות הקבוצה בחו"ל.

המדיניות החשבונאית של המגזרים זהה לזו המוצגת בבאור 3, בדבר המדיניות החשבונאית.

תוצאות המגזר המדווחות למקבל ההחלטות התפעוליות הראשי כוללות פריטים המיוחסים ישירות למגזר ופריטים אשר ניתן לייחסם באופן ספציפי, לרבות שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה. פריטים שלא הוקצו מורכבים בעיקר מנכסי מטה הקבוצה, עלויות הנהלה וכלליות, עלויות מימון וכן נכסי והתחייבויות מסים על ההכנסה.

יציאות הוניות של המגזר הן סך העלויות שהתהוו במהלך התקופה לשם השקעה בנדל"ן להשקעה, רכוש קבוע ומלאי בניינים לזמן ארוך.

נכסי המגזר כוללים את כל נכסי החברה למעט מזומנים ושווי מזומנים, ניירות ערך מוחזקים למסחר, השקעות והלוואות לזמן קצר והשקעות בחברות מוחזקות.

ב. מידע בדבר מגזרים בני דיווח

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025			
השכרת נכסים וניהולם בישראל	הקמת בניינים למכירה בישראל(*)	אחרים	סה"כ
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
956,957	146,772	44,889	1,148,618
186,224	116,135	12,623	314,982
364,868	-	(22,184)	342,684
1,086,748	30,637	56,995	1,174,380
		(56,461)	(56,461)
		(299,250)	(299,250)
		156,770	156,770
		975,439	975,439
14,569,655	2,144,096	912,575	17,626,326
		2,577	2,577
		2,482,154	2,482,154
		20,111,057	20,111,057
278,833	82,774	1,391	362,998

מידע על רווח והפסד הכנסות

עלות ההכנסות
שערוך נדל"ן להשקעה, נטו

תוצאות המגזר
הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
הוצאות מימון
הכנסות מימון
רווח לפני מסים על ההכנסה

נכסים המשמשים את המגזר
השקעות בחברות מוחזקות
נכסים שאינם מיוחסים

סך הנכסים
השקעות הוניות

(*) פעילות בניינים למכירה כוללת הכנסות בגין שירותי בניה בסך 26,141 אלפי ש"ח ועלויות שירותי בניה בסך 22,562 אלפי ש"ח.

באור 35 - דיווח על מגזרי פעילות (המשך)

ב. מידע בדבר מגזרים בני דיווח (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024			
סה"כ	אחרים	הקמת בניינים למכירה בישראל(*)	השכרת נכסים וניהולם בישראל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,096,055	44,155	127,794	924,106
264,420	13,827	104,666	145,927
(40,503)	(17,107)	-	(23,396)
789,353	15,678	23,128	750,547
(62,050)			
(337,691)			
142,027			
531,639			
17,001,110	1,031,171	2,078,043	13,891,896
2,577			
1,784,725			
18,788,412			
138,209	3,296	54,870	80,043

מידע על רווח והפסד
 הכנסות
 עלות ההכנסות
 שערך נדל"ן להשקעה, נטו

תוצאות המגזר
 הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
 הוצאות מימון
 הכנסות מימון
 רווח לפני מסים על ההכנסה

נכסים
 נכסים המשמשים את המגזר
 השקעות בחברות מוחזקות
 נכסים שאינם מיוחסים

סך הנכסים
השקעות הוניות

(*) פעילות בניינים למכירה כוללת הכנסות בגין שירותי בניה בסך 27,711 אלפי ש"ח ועלויות שירותי בניה בסך 24,755 אלפי ש"ח.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023			
סה"כ	אחרים	הקמת בניינים למכירה בישראל(*)	השכרת נכסים וניהולם בישראל
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,020,922	43,835	84,863	892,224
230,460	14,355	67,046	149,059
(148,568)	(102,631)	-	(45,937)
628,191	(67,160)	17,817	677,534
(58,556)			
(332,242)			
118,838			
356,231			
258,449	10,799	98,042	149,608

מידע על רווח והפסד
 הכנסות
 עלות ההכנסות
 שערך נדל"ן להשקעה, נטו

תוצאות המגזר
 הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
 הוצאות מימון
 הכנסות מימון
 רווח לפני מסים על ההכנסה

השקעות הוניות

(*) פעילות בניינים למכירה כוללת הכנסות בגין שירותי בניה בסך 17,154 אלפי ש"ח ועלויות שירותי בניה בסך 15,674 אלפי ש"ח.

באור 36 - ניהול סיכונים פיננסיים

א. כללי

הקבוצה חשופה לסיכונים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים:

- סיכון אשראי
- סיכון נזילות
- סיכון שוק (הכולל סיכון מטבע, סיכון מדד וסיכון ריבית)

בבאור 37 ניתן מידע בדבר החשיפה של הקבוצה לכל אחד מהסיכונים שלעיל ומדיניות הקבוצה לגבי מדידה, ניהול ופיקוח של הסיכונים. גילוי כמותי נוסף נכלל לאורך כל הדוחות הכספיים המאוחדים האלה. האחריות המקיפה לקביעת מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה והפיקוח עליה מצויה בידי הדירקטוריון. מדיניות ניהול הסיכונים של הקבוצה גובשה בכדי לזהות ולנתח את הסיכונים העומדים בפני הקבוצה, לקבוע הגבלות הולמות לסיכונים ולפקח עליהם.

ב. סיכון אשראי

סיכון אשראי הוא סיכון להפסד כספי שיגרם לקבוצה באם לקוח או צד שכנגד למכשיר פיננסי לא יעמוד בהתחייבויותיו החוזיות, והוא נובע בעיקר מחובות של לקוחות וכן מהשקעות בניירות ערך מוחזקים למסחר.

לקוחות

החשיפה של הקבוצה לסיכונים אשראי מושפעת בעיקר מהאפיון האישי של כל לקוח. כדי לצמצם את החשיפה לסיכונים אשראי בגין לקוחות, מדיניות הקבוצה כוללת קבלת דמי שכירות ודמי ניהול מראש, קבלת ערבויות בנקאיות ו/או אישיות ולעיתים אף פיקדונות להבטחת תשלום דמי השכירות ודמי הניהול.

הקבוצה מכירה בהפרשה לירידת ערך ספציפית המשקפת את הערכתה לגבי הפסדים העשויים להיגרם מחובות לקוחותיה.

השקעות בניירות ערך מוחזקים למסחר

ניהול תיק ההשקעות בניירות ערך מנוהל כדי להשיא תשואה עודפת על יתרות הנזילות. ובהתאם לכך ההשקעות מבוצעות במניות ובאגרות חוב שנסחרות בישראל. בהשקעתה בניירות ערך מוחזקים למסחר חשופה הקבוצה להפסדים הנובעים משינויים במחירי ניירות הערך ומאי עמידה של הצד שכנגד למכשיר הפיננסי בהתחייבויותיו. כדי לצמצם את החשיפה, הקבוצה אימצה מדיניות השקעה על פיה הקבוצה משקיעה באגרות חוב בדירוג של AA-ומעלה או גרות חוב ממשלתיות עם מח"מ ממוצע של עד 5 שנים.

ג. סיכון נזילות

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקבוצה לא תוכל לעמוד במחויבויותיה הפיננסיות בהגיע מועד תשלומן. גישת הקבוצה לניהול סיכונים הנזילות שלה היא להבטיח, ככל הניתן, את מידת הנזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד, מבלי שיגרמו לה הפסדים בלתי רצויים או פגיעה במוניטין.

ד. סיכונים שוק

סיכון שוק הוא הסיכון ששינויים במחירי שוק, כגון שערי חליפין של מטבע חוץ, מדד, שיעורי ריבית ומחירים של מכשירים הוניים, ישפיעו על הכנסות הקבוצה או על ערך החזקותיה במכשירים פיננסיים. מטרת ניהול סיכונים השוק הינה לנהל ולפקח על החשיפה לסיכונים שוק במסגרת פרמטרים מקובלים, תוך כדי מיקסום התשואה.

סיכון מטבע

מטבע פעילות של חלק מחברות הקבוצה הפועלות באירופה הינו האירו. בשל כך הקבוצה חשופה לשינויים בשער החליפין של האירו. כדי לצמצם את החשיפה לשינויים בשער החליפין של האירו, מממנת הקבוצה את פעילותה באירופה בהלוואות נקובות באירו, בדומה למטבע בו נקובות הכנסותיה.

סיכון מדד

מטבע פעילות הקבוצה בישראל הינו ש"ח. בשל כך, החוזים עליהם חתומים לקוחות הקבוצה הינם צמודי מדד על מנת לצמצם את שחיקת הכנסותיה. מאידך, מממנת הקבוצה חלק ניכר מפעילותה בישראל בהלוואות צמודות מדד, בדומה לאופן בו צמודות הכנסותיה. מדיניות המימון האמורה מביאה לגידור כלכלי ללא שימוש בנגזרים וללא יישום חשבונאות גידור.

סיכון שערי ריבית

פעילות הקבוצה באירופה ממומנת בהלוואות לזמן ארוך הנושאות ריבית משתנה, הנגזרת משיעור ריבית ה-Euribor. פעילות הקבוצה בישראל ממומנת בעיקר בהלוואות לזמן ארוך הנקובות בריבית קבועה ועל כן הקבוצה אינה חשופה בגין ההלוואות האמורות לסיכון תזרים מזומנים בגין שינויים בשיעורי הריבית בישראל.

באור 37 - מכשירים פיננסיים

א. סיכון אשראי

(1) חשיפה לסיכון אשראי

הערך בספרים של הנכסים הפיננסיים מייצג את חשיפת האשראי המרבית. החשיפה המרבית לסיכון האשראי בגין הנכסים הפיננסיים האמורים לעיל למועד הדיווח לפי אזורים גיאוגרפיים, היתה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
הערך בספרים		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,830,093	2,402,868	ישראל
87,016	108,171	אירופה
1,917,109	2,511,039	

החשיפה המרבית לסיכון אשראי בגין הנכסים הפיננסיים האמורים לעיל למועד הדיווח לפי הצד שכנגד היתה כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
הערך בספרים		
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,541,775	2,127,800	מוסדות פיננסיים
41,079	44,600	לקוחות מסחריים
3,912	67,297	מוסדות ממשלתיים
283,819	271,342	שותפים בפרויקטים
46,524	-	אחרים
1,917,109	2,511,039	

(2) גיול חובות והפסדים מירידת ערך

להלן גיול חובות של לקוחות:

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025		
הפרשה לחובות מסופקים	ברוטו	הפרשה לחובות מסופקים	ברוטו	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
-	20,797	-	33,387	אינם בפיגור
-	11,398	-	16,746	פיגור של 0-90 יום
-	10,319	-	14,013	פיגור של 91 יום עד שנה
31,538	52,148	37,464	37,464	פיגור של מעל שנה
31,538	94,662	37,464	101,610	

בנוסף להפרשה לחובות מסופקים הכלולה בטבלה, החברה כללה עוד הפרשה כללית בסך של כ- 4,066 אלפי ש"ח בשנת 2025 (7,545 אלפי ש"ח בשנת 2024).

התנועה בהפרשה לחובות מסופקים:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
25,484	39,083	יתרה לתחילת השנה
16,349	2,942	הפרשה שנרשמה השנה
(1,734)	(312)	ביטול חובות מסופקים שנגבו
(1,016)	(183)	הכרה בחובות אבודים שנמחקו
39,083	41,530	

באור 37 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. סיכון נזילות

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות בסכומים בלתי מהוונים, כולל אומדן תשלומי ריבית.

31 בדצמבר 2025							
שנה שישית ואילך	שנה חמישית	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שניה	שנה ראשונה	תזרים מזומנים חזוי	הערך בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	-	-	-	-	84	84	84
-	-	-	-	-	150,978	150,978	142,097
-	-	-	-	-	75,671	75,671	75,671
-	-	-	-	-	60,162	60,162	60,162
-	-	-	-	-	7,949	7,949	7,949
2,866,556	500,815	975,203	946,712	967,968	1,102,998	7,360,252	6,677,916
-	-	-	113,931	116,245	20,566	250,742	242,619
10,746	252	252	252	252	252	12,006	10,494
2,877,302	501,067	975,455	1,060,895	1,084,465	1,418,660	7,917,844	7,216,992
סך הכל							
31 בדצמבר 2024							
שנה שישית ואילך	שנה חמישית	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שניה	שנה ראשונה	תזרים מזומנים חזוי	הערך בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	-	-	-	-	355	355	355
-	-	-	-	-	55,559	55,559	52,168
-	-	-	-	-	61,106	61,106	61,106
-	-	-	-	-	70,029	70,029	70,029
-	-	-	-	-	7,096	7,096	7,096
2,120,551	826,050	847,456	866,398	1,014,575	982,182	6,657,212	6,130,701
-	-	111,303	113,564	20,092	20,376	265,335	252,474
11,916	321	321	321	321	321	13,521	11,595
2,132,467	826,371	959,080	980,283	1,034,988	1,197,024	7,130,213	6,585,524
סך הכל							

משיכות יתר וכרטיסי אשראי
 הלוואות לזמן קצר מנותני אשראי אחרים
 ספקים ונותני שירותים
 זכאים ויתרות זכות
 התחייבות לרכישת זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה מאוחדת
 אגרות חוב
 הלוואות לזמן ארוך ממוסדות פיננסיים
 הלוואות לזמן ארוך מבעלי מניות ומאחרים

משיכות יתר וכרטיסי אשראי
 הלוואות לזמן קצר מנותני אשראי אחרים
 ספקים ונותני שירותים
 זכאים ויתרות זכות
 התחייבות לרכישת זכויות שאינן מקנות שליטה בחברה מאוחדת
 אגרות חוב
 הלוואות לזמן ארוך ממוסדות פיננסיים
 הלוואות לזמן ארוך מבעלי מניות ומאחרים

באור 37 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכוני מדד ומטבע חוץ

החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ, המבוסס על ערכים נקובים, הינה כדלקמן:
31 בדצמבר 2025

ללא הצמדה אלפי ש"ח	בהצמדה למדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	בהצמדה למט"ח (בעיקר אירו) אלפי ש"ח	פריט אחר אלפי ש"ח	סה"כ אלפי ש"ח	
					נכסים שוטפים
1,893,352	-	101,041	-	1,792,311	מזומנים ושווי מזומנים
588,274	-	-	931	587,343	ניירות ערך מוחזקים למסחר
2,116	-	-	-	2,116	השקעות לזמן קצר
60,080	-	1,264	58,816	-	לקוחות
66,332	66,332	-	-	-	נכסי מסים שוטפים
310,340	436	8,377	241,760	59,767	חייבים ויתרות חובה
143,860	-	-	-	143,860	הכנסות לקבל מרוכשי דירות
526,164	526,164	-	-	-	מלאי בניינים למכירה לזמן קצר
3,590,518	592,932	110,682	301,507	2,585,397	
					סה"כ נכסים שוטפים
					נכסים בלתי שוטפים
1,099,930	1,099,930	-	-	-	מלאי בניינים למכירה לזמן ארוך
236,763	236,763	-	-	-	מקרקעין לבנייה
2,577	2,577	-	-	-	השקעות בחברות מוחזקות
234,920	-	1,160	118,099	115,661	השקעות וחייבים לזמן ארוך
14,866,470	14,866,470	-	-	-	נדל"ן להשקעה
79,879	79,879	-	-	-	רכוש קבוע
16,520,539	16,285,619	1,160	118,099	115,661	סה"כ נכסים בלתי שוטפים
20,111,057	16,878,551	111,842	419,606	2,701,058	סה"כ נכסים
					התחייבויות שוטפות
1,118,786	-	-	906,159	212,627	אשראי מתאגידים בנקאיים
75,671	-	8,603	-	67,068	ומנותני אשראי אחרים
115,553	2,979	6,080	83,008	23,486	ספקים ונותני שרותים
72,033	72,033	-	-	-	זכאים ויתרות זכות
182,751	-	-	182,751	-	התחייבויות מסים שוטפים
3,623	3,623	-	-	-	הפרשות
					מקדמות מרוכשי דירות
16,001	16,001	-	-	-	התחייבות למתן שרותי בנייה
					ולעסקת קומבינציה
7,949	-	-	352	7,597	התחייבות לרכישת זכויות שאינן
1,592,367	94,636	14,683	1,172,270	310,778	מקנות שליטה בחברות מאוחדות
					סה"כ התחייבויות שוטפות
					התחייבויות שאינן שוטפות
236,624	-	-	226,130	10,494	הלוואות ממוסדות פיננסיים
5,662,409	-	-	5,038,870	623,539	ומאחרים
36,618	-	-	36,618	-	אגרות חוב
1,929,936	1,929,936	-	-	-	הפרשות
1,406	1,406	-	-	-	מסים נדחים
106,876	1,600	963	104,313	-	הטבות לעובדים
7,973,869	1,932,942	963	5,405,931	634,033	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
9,566,236	2,027,578	15,646	6,578,201	944,811	סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
					סה"כ התחייבויות
10,544,821	14,850,973	96,196	(6,158,595)	1,756,247	סה"כ החשיפה בדוח על המצב הכספי

באור 37 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. סיכוני מדד ומטבע חוץ (המשך)

החשיפה לסיכון מדד ומטבע חוץ (המשך)

חשיפת הקבוצה לסיכון מדד ומטבע חוץ, המבוסס על ערכים נקובים, הינה כדלקמן:
31 בדצמבר 2024

אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
סה"כ	פריט אחר	בהצמדה למט"ח (בעיקר אירו)	בהצמדה למדד המחירים לצרכן	ללא הצמדה	
1,479,742	-	108,290	-	1,371,452	נכסים שוטפים
299,970	-	558	942	298,470	מזומנים ושווי מזומנים
14,121	-	-	-	14,121	ניירות ערך מוחזקים למסחר
55,579	-	2,505	53,074	-	השקעות לזמן קצר לקוחות
46,989	46,989	-	-	-	נכסי מסים שוטפים
178,551	1,716	5,188	117,459	54,188	חייבים ויתרות חובה
62,020	-	-	62,020	-	הכנסות לקבל מרוכשי דירות
530,870	530,870	-	-	-	מלאי בניינים למכירה לזמן קצר
2,667,842	579,575	116,541	233,495	1,738,231	
1,106,023	1,106,023	-	-	-	סה"כ נכסים שוטפים
278,156	278,156	-	-	-	נכסים בלתי שוטפים
2,577	2,577	-	-	-	מלאי בניינים למכירה לזמן ארוך
304,607	1,121	980	285,138	17,368	מקרקעין לבנייה
14,347,565	14,347,565	-	-	-	השקעות בחברות מוחזקות
81,642	81,642	-	-	-	השקעות וחייבים לזמן ארוך
16,120,570	15,817,084	980	285,138	17,368	נדל"ן להשקעה
18,788,412	16,396,659	117,521	518,633	1,755,599	רכוש קבוע
					סה"כ נכסים בלתי שוטפים
					סה"כ נכסים
871,226	-	-	768,704	102,522	התחייבויות שוטפות
61,106	-	9,142	-	51,964	אשראי מתאגידים בנקאיים
132,568	1,828	2,037	105,393	23,310	ומנותני אשראי אחרים
92,077	92,077	-	-	-	ספקים ונותני שרותים
220,733	-	-	220,733	-	זכאים ויתרות זכות
24,656	24,656	-	-	-	התחייבויות מסים שוטפים
					הפרשות
45,214	45,214	-	-	-	מקדמות מרוכשי דירות
					התחייבות למתן שרותי בנייה
7,096	-	-	352	6,744	ולעסקת קומבינציה
1,454,676	163,775	11,179	1,095,182	184,540	התחייבות לרכישת זכויות שאינן מקנות שליטה בחברות מאוחדות
					סה"כ התחייבויות שוטפות
248,290	-	-	236,694	11,596	התחייבויות שאינן שוטפות
5,265,239	-	-	4,916,805	348,434	הלוואות ממוסדות פיננסיים
37,263	-	-	37,263	-	ומאחרים
1,810,276	1,810,276	-	-	-	אגרות חוב
1,370	1,370	-	-	-	הפרשות
92,340	1,600	897	89,843	-	מסים נדחים
7,454,778	1,813,246	897	5,280,605	360,030	הטבות לעובדים
8,909,454	1,977,021	12,076	6,375,787	544,570	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
					סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
					סה"כ התחייבויות
9,878,958	14,419,638	105,445	(5,857,154)	1,211,029	סה"כ החשיפה בדוח על המצב הכספי

באור 37 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. סיכון שיעורי ריבית

(1) סוג ריבית

להלן פירוט בדבר סוג הריבית של המכשירים הפיננסיים נושאי הריבית של הקבוצה:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
הערך בספרים	הערך בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
331,732	468,080
(6,320,636)	(6,865,144)
<u>(5,988,904)</u>	<u>(6,397,064)</u>
1,367,985	1,891,318
(58,724)	(147,203)
<u>1,309,261</u>	<u>1,744,115</u>

מכשירים בריבית קבועה

נכסים פיננסיים
התחייבויות פיננסיות

מכשירים בריבית משתנה

נכסים פיננסיים
התחייבויות פיננסיות

(2) ניתוח רגישות השווי ההוגן לגבי מכשירים בריבית קבועה

נכסים והתחייבויות בריבית קבועה של הקבוצה אינם נמדדים בשווי הוגן דרך רווח והפסד למעט אגרות חוב קונצרניות המטופלות כניירות ערך מוחזקים למסחר. לכן, לשינוי בשיעורי הריבית למועד הדיווח, צפויה השפעה על הרווח או ההפסד בגין שינויים בערך אגרות החוב הנמדדות לפי שווי הוגן.

שינוי של 1% בשיעורי הריבית, היה מגדיל או מקטין את ההון ואת הרווח או ההפסד בסכומים המוצגים להלן. ניתוח זה נעשה בהנחה שיתר המשתנים, נשארו קבועים.

ליום 31 בדצמבר 2024		ליום 31 בדצמבר 2025	
שינוי ברווח (הפסד)		שינוי ברווח (הפסד)	
קיצוץ בריבית	גידול בריבית	קיצוץ בריבית	גידול בריבית
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
(479)	479	(2,916)	2,916

מכשירים בריבית קבועה

ה. שווי הוגן

(1) שווי הוגן בהשוואה לערך בספרים

הערך בספרים של נכסים והתחייבויות פיננסיים מסוימים לרבות מזומנים ושווי מזומנים, לקוחות, חייבים אחרים, השקעות אחרות לזמן קצר, נגזרים, משיכת יתר מתאגידים בנקאיים, הלוואות ואשראי לזמן קצר, ספקים וזכאים אחרים, תואם או קרוב לשווי ההוגן שלהם.

השווי ההוגן של יתר הנכסים והתחייבויות הפיננסיים והערכים בספרים המוצגים בדוח על המצב הכספי, הינם כדלקמן:

ליום 31 בדצמבר			
2024		2025	
שווי שוק	ערך בספרים	שווי שוק	ערך בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
193,416	197,488	176,442	176,442
<u>193,416</u>	<u>197,488</u>	<u>176,442</u>	<u>176,442</u>
5,913,043	6,130,351	6,593,819	6,677,916
243,522	252,824	236,922	242,619
<u>6,156,565</u>	<u>6,383,175</u>	<u>6,830,741</u>	<u>6,920,535</u>

נכסים שאינם שוטפים:

רמה 2 - הלוואות שניתנו

התחייבויות שאינן שוטפות:

רמה 1 - אגרות חוב

רמה 2 - הלוואות מבנקים לזמן ארוך

לפרטים בדבר טכניקת הערכה ראה באור 4.ב.

באור 37 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ה. שווי הוגן (המשך)

(2) שיעורי הריבית ששימשו בקביעת השווי ההוגן
שיעורי הריבית ששימשו להיוון אומדן תזרימי המזומנים הצפויים:

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
באחוזים	באחוזים
2.96	-
3.39	3.28

הלוואות שניתנו
הלוואות מבנקים לזמן ארוך

(3) היררכיית שווי הוגן

בניתוח של המכשירים הפיננסיים הנמדדים בשווי הוגן הוגדרו רמות שונות כדלקמן:

- רמה 1: מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל למכשירים זהים.
- רמה 2: נתונים נצפים, במישרין או בעקיפין, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.
- רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

באור 38 - אירועים לאחר מועד הדיווח

ביום 20 בינואר 2026 אישר דירקטוריון החברה הרחבה של היקף תוכנית הרכישה העצמית של מניות החברה לסכום של 400 מיליון ש"ח. במהלך החודשים ינואר ופברואר 2026, ביצעה החברה רכישה עצמית של 2,656,000 מניות של החברה, בתמורה כוללת של כ-160 מיליון ש"ח.

פרק 3א
תמצית מידע כספי
נפרד
ליום 31.12.2025

איירפורט סיטי בע"מ

**מידע כספי נפרד
לשנה שהסתיימה ביום
31 בדצמבר 2025**

תוכן העניינים

עמוד

1	דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים על מידע כספי נפרד
3	נתונים על המצב הכספי
5	נתונים על הרווח והפסד
6	נתונים על הרווח הכולל
7	נתונים על תזרימי המזומנים
9	מידע נוסף לנתונים הכספיים

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של איירפורט סיטי בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל - 1970 של איירפורט סיטי בע"מ (להלן – "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך. (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

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

עניין אחר

הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנים שהסתיימו ביום 31 בדצמבר 2024 ו-2023 בוקרו על ידי רואי חשבון מבקרים אחרים, אשר הדוח שלהם עליהם מיום 24 במרס 2025 כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחד.

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 המידע הכספי הנפרד

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

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שואא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 99 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

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

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל אביב,
23 במרס, 2026

2024	2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
			נכסים שוטפים
1,231,680	1,371,992	3	מזומנים ושווי מזומנים
58,237	74,631	4	ניירות ערך מוחזקים למסחר
8,899	8,527	5	לקוחות
10,598	179,091	6	חייבים ויתרות חובה
-	56,423		נכסי מיסים שוטפים
<u>1,309,414</u>	<u>1,690,664</u>		סה"כ נכסים שוטפים
			נכסים בלתי שוטפים
7,801,210	8,379,033	7	השקעות בחברות מוחזקות
4,165,762	4,469,464	7	הלוואות לחברות מוחזקות
2,726,815	2,918,224	8	נדליין להשקעה
191,594	2,082		חייבים לזמן ארוך
216,793	175,400		מקרקעין לבניה
2,993	3,136		רכוש קבוע
<u>15,105,167</u>	<u>15,947,339</u>		סה"כ נכסים בלתי שוטפים
<u>16,414,581</u>	<u>17,638,003</u>		סה"כ נכסים

המידע הנוסף המצורף למידע הכספי הנפרד מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

2024	2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
802,988	960,537	9	התחייבויות שוטפות
7,702	10,959		אשראי מתאגידים בנקאיים ומאחרים
166,616	215,581	10	ספקים ונותני שירותים
10,341	6,706		זכאים ויתרות זכות הפרשות
26,565	-		התחייבות מיסים שוטפים
352	352		התחייבויות לרכישת זכויות שאינן מקנות שליטה
1,014,564	1,194,135		סה"כ התחייבויות שוטפות
5,265,239	5,662,409		התחייבויות שאינן שוטפות
441,194	456,595		אגרות חוב
73	117		מיסים נדחים
5,763	948		הטבות לעובדים
5,712,269	6,120,069		התחייבויות אחרות לזמן ארוך
6,726,833	7,314,204		סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות
			סה"כ התחייבויות הון
1,381	1,381		הון מניות
2,150,393	2,150,393		פרמיה על מניות
(760,909)	(879,846)		מניות באוצר
6,218	6,218		קרן הון מעסקאות עם בעל שליטה
(101,875)	(108,228)		קרן הון מהפרשי תרגום
3,203	6,776		קרן הון תשלום מבוסס מניות
8,633	8,633		קרן הון הערכה מחדש
(99,962)	(99,962)		קרן הון עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה
8,480,666	9,238,434		יתרת עודפים
9,687,748	10,323,799		סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה
16,414,581	17,638,003		סה"כ התחייבויות והון

יהודה מנחם ונדרולדה
סמנכ"ל כספים

יעקב מימון
מנכ"ל

חיים צוף
יו"ר הדירקטוריון

תאריך אישור הדוחות הכספיים: 23 במרס 2026

המידע הנוסף המצורף למידע הכספי הנפרד מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

נתונים על הרווח והפסד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025	באור	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח		
255,780	252,915	256,402		הכנסות מהשכרת נכסים וניהולם
28,188	30,931	35,971	11	עלות השכרה, תפעול נכסים וניהולם
227,592	221,984	220,431		רווח גולמי
74,051	(27,266)	56,362		שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
(17,943)	(16,474)	(22,611)	12	הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות
29	5,433	233	13	הכנסות אחרות
(1,498)	(146)	(49,481)	13	הוצאות אחרות
282,231	183,531	204,934		רווח מפעולות רגילות
(281,598)	(277,237)	(270,226)		הוצאות מימון
202,235	274,128	274,182		הכנסות מימון
(79,363)	(3,109)	3,956	14	הכנסות (הוצאות) מימון, נטו
80,946	285,419	583,918		חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
283,814	465,841	792,808		רווח לפני מסים על ההכנסה
(30,418)	(52,807)	(35,040)	16	מסים על ההכנסה
253,396	413,034	757,768		רווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה

המידע הנוסף המצורף למידע הכספי הנפרד מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
253,396	413,034	757,768
39,370	(26,705)	(6,353)
292,766	386,329	751,415

רווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה

פריטי רווח (הפסד) כולל אחר אשר יוכרו
בתקופות עתידיות ברווח והפסד

רווח (הפסד) כולל אחר מחברה מוחזקת

סה"כ רווח כולל לשנה המיוחס לבעלים של החברה

המידע הנוסף המצורף למידע הכספי הנפרד מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

נתונים על תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
			תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת
253,396	413,034	757,768	רווח לשנה המיוחס לבעלים של החברה
(74,051)	27,266	(56,362)	התאמות:
(80,946)	(285,419)	(583,918)	שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו
30,418	52,807	35,040	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו
*76,792	17,287	14,329	מסים על ההכנסה
1,074	2,039	3,573	הוצאות ריבית, והפרשי הצמדה נטו
-	-	49,326	תשלום מבוסס מניות
2,959	(5,694)	(18,120)	הפרשה לירידת שווי נכס מקרקעין
67	67	798	שינוי בשווי ההוגן של ניירות ערך מוחזקים למסחר, נטו
			פחת והפחתות
209,709	221,387	202,434	
940	2,982	424	שינוי בלקוחות
(160)	(49)	(1,293)	שינוי בחייבים ויתרות חובה
(438)	2,832	(679)	שינוי בספקים ונותני שירותים
(7,940)	(384)	(3,809)	שינוי בזכאים, יתרות זכות והתחייבויות אחרות לזמן ארוך
1,396	(1,014)	(1,614)	שינוי בהפרשות ובהטבות לעובדים
203,507	225,754	195,463	
(31,172)	23,004	(102,627)	החזרי מס (מס הכנסה ששולם), נטו
172,335	248,758	92,836	מזומנים נטו, שנבעו מפעילות שוטפת
			תזרימי מזומנים מפעילות השקעה
*46,922	46,974	58,621	ריבית ודיבידנד שהתקבלו מחיצוניים
58,790	100,390	167,036	ריבית שהתקבלה מחברות מוחזקות
-	-	(7,500)	מיסים עבור רכישת נכסים
-	(2,214)	(941)	השקעה ברכוש קבוע
14,222	526	(2,229)	החזר שהתקבל בגין נדל"ן להשקעה (השקעה בנדל"ן להשקעה)
-	-	(123,206)	רכישת נכסים
4,639	5,414	4,817	פרעון הלוואה מחיצוניים
5,124	1,944	1,725	תמורה ממימוש ניירות ערך מוחזקים למסחר
527,526	334,477	(221,047)	מזומנים נטו מפעילות השקעה בגין עסקאות עם חברות מוחזקות
657,223	487,511	(122,724)	מזומנים נטו, שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
			תזרימי מזומנים מפעילות מימון
693,814	684,250	1,239,024	הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
(122,839)	(113,272)	(140,589)	ריבית ששולמה בגין הלוואות ואגרות חוב
(688,790)	(732,485)	(809,059)	פרעון התחייבויות לזמן ארוך
(440,260)	56	19	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
(94)	10,292	(258)	עסקאות עם זכויות שאינן מקנות שליטה
(24,968)	(402,253)	(118,937)	רכישת מניות באוצר
(583,137)	(553,412)	170,200	מזומנים נטו, (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות מימון
246,421	182,857	140,312	שינוי במזומנים ושווי מזומנים
802,402	1,048,823	1,231,680	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה
1,048,823	1,231,680	1,371,992	יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה

* סווג מחדש

המידע הנוסף המצורף למידע הכספי הנפרד מהווה חלק בלתי נפרד ממנו.

נתונים על תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

נספח א' - תנועה הנובעת מפעילות מימון

הלוואות מבנקים ואחרים	אגרות חוב	
65	6,130,351	התחייבות ליום 1 בינואר 2025
-	1,239,024	הנפקת אגרות חוב וקבלת הלוואות מבנקים ואחרים
19	(809,059)	פירעון אגרות חוב והלוואות מבנקים ואחרים
-	(137,048)	ריבית ששולמה
19	292,917	סה"כ שינויים כתוצאה מתזרימי מזומנים
-	132,114	שינויים כתוצאה מפעילות שאינה במזומן
-	122,534	השפעת השינויים בשערי חליפין ומדד
-	254,648	הוצאות ריבית
84	6,677,916	סה"כ שינויים כתוצאה מפעילות שאינה במזומן
		התחייבות ליום 31 בדצמבר 2025
9	6,006,262	התחייבות ליום 1 בינואר 2024
56	684,250	הנפקת אגרות חוב וקבלת הלוואות מבנקים ואחרים
-	(732,485)	פירעון אגרות חוב והלוואות מבנקים ואחרים
-	(113,272)	ריבית ששולמה
56	(161,507)	סה"כ שינויים כתוצאה מתזרימי מזומנים
-	(3,290)	שינויים כתוצאה מפעילות שאינה במזומן
-	180,640	הפחתת פרמיה וניכיון, נטו
-	108,246	השפעת השינויים בשערי חליפין ומדד
-	285,596	הוצאות ריבית
65	6,130,351	סה"כ שינויים כתוצאה מפעילות שאינה במזומן
		התחייבות ליום 31 בדצמבר 2024
440,582	5,836,221	התחייבות ליום 1 בינואר 2023
-	693,814	הנפקת אגרות חוב וקבלת הלוואות מבנקים ואחרים
(440,261)	(688,790)	פירעון אגרות חוב והלוואות מבנקים ואחרים
(15,858)	(106,981)	ריבית ששולמה
(456,119)	(101,957)	סה"כ שינויים כתוצאה מתזרימי מזומנים
-	(13,836)	שינויים כתוצאה מפעילות שאינה במזומן
-	182,751	הפחתת פרמיה וניכיון, נטו
15,546	103,083	השפעת השינויים בשערי חליפין ומדד
15,546	271,998	הוצאות ריבית
9	6,006,262	סה"כ שינויים כתוצאה מפעילות שאינה במזומן
		התחייבות ליום 31 בדצמבר 2023

באור 1 - אופן עריכת המידע הכספי הנפרד**כללי**

להלן נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 (להלן - הדוחות המאוחדים), המפורסמים במסגרת הדוחות התקופתיים, המיוחסים לחברה עצמה (להלן - מידע כספי נפרד), המוצגים בהתאם לתקנה 99 והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970 בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד.
יש לקרוא את המידע הכספי הנפרד ביחד עם הדוחות המאוחדים.

במידע כספי נפרד זה -

- (1) **החברה** - איירפורט סיטי בע"מ.
- (2) **חברות מאוחדות/חברות בנות** - חברות, לרבות שותפות, שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.
- (3) **חברות מוחזקות** - חברות מאוחדות וחברות, לרבות שותפות או מיזם משותף, שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.

באור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד

כללי המדיניות החשבונאית אשר פורטו בדוחות המאוחדים יושמו בעקביות לכל התקופות המוצגות במידע הכספי הנפרד על ידי החברה, לרבות האופן בו סווגו הנתונים הכספיים במסגרת הדוחות המאוחדים בשינויים המתחייבים מהאמור להלן:

א. הצגת הנתונים הכספיים

- (1) **נתונים על המצב הכספי**
נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי הנכסים וההתחייבויות הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי הנכסים וההתחייבויות. כמו כן נכלל במסגרת הנתונים הללו, מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים, המיוחס לבעלי החברה עצמה, של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות, בגין חברות מוחזקות, לרבות מוניטין.
- (2) **נתונים על הרווח הכולל**
נתונים אלו כוללים מידע בדבר סכומי ההכנסות וההוצאות הכלולים בדוחות המאוחדים, בפילוח בין רווח או הפסד ורווח כולל אחר, המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות), תוך פירוט לפי סוגי ההכנסות וההוצאות. כמו כן, הנתונים כוללים מידע בדבר סכום נטו, בהתבסס על הדוחות המאוחדים המיוחס לבעלי החברה עצמה, של סך ההכנסות בניכוי סך ההוצאות בגין תוצאות פעילות של חברות מוחזקות, לרבות ירידת ערך השקעה בחברה כלולה או ביטולה וכן ירידת ערך השקעה בחברה בשליטה משותפת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני או ביטולה.
- (3) **נתונים על תזרימי המזומנים**
נתונים אלו כוללים פירוט של סכומי תזרימי המזומנים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה (למעט בגין חברות מוחזקות) כשהם לקוחים מתוך הדוח על תזרימי המזומנים המאוחד, בפילוח לפי תזרימי מפעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון תוך פירוט מרכיביהם. תזרימי המזומנים בגין פעילות שוטפת, פעילות השקעה ופעילות מימון בגין עסקאות עם חברות מוחזקות מוצגים בנפרד בנטו, במסגרת הפעילות המתחייבת, בהתאם למהות העסקה.

ב. עסקאות בין החברה לחברות מוחזקות

- (1) **הצגה**
יתרות הדדיות בקבוצה והכנסות והוצאות הנובעות מעסקאות הדדיות, אשר בוטלו במסגרת הכנת הדוחות המאוחדים, הוצגו בנפרד מהיתרה בגין חברות מוחזקות והרווח בגין חברות מוחזקות, יחד עם יתרות דומות מול צדדים שלישיים. התחייבות לבעלי המניות האחרים בחברות מאוחדות (בעלי הזכויות שאינן מקנות שליטה) בגין אופציית PUT שנכתבה על ידי החברה, מוצגת כחלק מההשקעה בחברות מוחזקות.
רווחים והפסדים שטרם מומשו הנובעים מעסקאות בין החברה לחברות מוחזקות שלה, הוצגו במסגרת היתרה בגין חברות מוחזקות ובמסגרת הרווח בגין חברות מוחזקות.
- (2) **מידה**
עסקאות שבוצעו בין החברה לחברות מאוחדות שלה נמדדו בהתאם לעקרונות ההכרה והמידה הקבועים בתקני דיווח כספי בינלאומיים ("IFRS"), המתווים את הטיפול החשבונאי בעסקאות מעין אלו המבוצעות מול צדדים שלישיים.

באור 3 – מזומנים ושווה מזומנים

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
5,828	889	במטבע ישראלי
27,842	408	במטבע חוץ
1,198,010	1,370,695	פקדונות בבנקים
1,231,680	1,371,992	

באור 4 – ניירות ערך מוחזקים למסחר

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
43,274	61,292	מניות
14,660	13,117	אגרות חוב קונצרניות
303	222	אגרות חוב קונצרניות הניתנות להמרה
58,237	74,631	

באור 5 - לקוחות

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
7,447	7,881	חובות פתוחים
2,223	1,455	הכנסות לקבל
520	1,465	המחאות לגביה
10,190	10,801	
(1,291)	(2,274)	בניכוי - הפרשה לחובות מסופקים
8,899	8,527	

באור 6 - חייבים ויתרות חובה

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
579	572	מוסדות
2,378	1,877	מקדמות לספקים
1,577	19	הוצאות מראש
5,894	176,442	חלות שוטפת של הלוואה שניתנה לזמן ארוך (1)
170	181	אחרים
10,598	179,091	

(1) הלוואה שניתנה לחברה לא קשורה במסגרת עסקת רכישת מקרקעין. ההלוואה צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 1.8%. לפרטים ראה באור 11.ג. לדוחות המאוחדים.

באור 7 - השקעה בחברות מוחזקות

יצוין כי לא קיימות מגבלות משמעותיות על היכולת של החברה ליצור גישה או להשתמש בנכסים של החברות המאוחדות ולסלק התחייבויות של הקבוצה.

א. הרכב

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
1,989,926	1,990,184
5,856,908	6,440,826
(45,624)	(51,977)
7,801,210	8,379,033
590,184	621,366
3,575,578	3,848,098
4,165,762	4,469,464
11,966,972	12,848,497

עלות המניות
חלק החברה ברווחים ממועד הרכישה
חלק החברה בקרנות הון ממועד הרכישה
שטרי הון (ראה ד' להלן)
הלוואות (ראה ג' להלן)

סך הכל השקעה בחברות מוחזקות

ב. תנועה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
11,921,949	11,966,972
3,743	258
285,419	583,918
(26,705)	(6,353)
(39,487)	-
(177,947)	303,702
11,966,972	12,848,497

יתרה ליום 1 בינואר
השקעה במניות
חלק החברה ברווחים
חלק החברה בקרנות הון
פקיעת התחייבות לרכישת מניות נצבא התנחלות(*)
פרעון הלוואות ושטרי הון
יתרה לסוף שנה

(*) ראה באור 2.22 ב. לדוחות הכספיים המאוחדים.

ג. הלוואות לחברות מוחזקות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	תנאי הלוואה
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
328,292	327,574	5.69%
1,975,295	2,447,033	5.69%
853,223	630,117	5.69%
98,483	102,646	צמוד + 1.128%
89,278	90,704	צמוד + 1.43%
231,007	247,259	5.69%
-	2,765	5.02%
3,575,578	3,848,098	

הלוואה ג'
הלוואה ד'
הלוואה ה'
הלוואה ו'
הלוואה ז'
הלוואה ח'
הלוואה ט'

ד. שטרי הון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		תנאים
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
546,829	574,837	
43,355	46,529	צמוד + 4.5%
590,184	621,366	

שטרי הון בשקלים (1)
שטרי הון בשקלים (2)

(1) שטרי ההון אינם צמודים, אינם נושאים ריבית וטרם נקבע מועד פירעונם. תאריך הפרעון לא יחול לפני סוף שנת 2027.
(2) ראה באור 17.א.(1).

באור 8 - נדל"ן להשקעה

התנועה בנדל"ן להשקעה במהלך השנה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
2,756,066	2,726,815	יתרה לתחילת השנה
561	19,029	תוספות (1)
(2,546)	(5,000)	החזר השקעה (1)
-	121,018	רכישת נכסים (2)
(27,266)	56,362	עליה (ירידה) בשווי ההוגן, נטו (3)
2,726,815	2,918,224	יתרה לסוף השנה

- (1) התוספות בשנים 2024-2025 נובעות בעיקר מהתאמות למבנים בפארק "איירפורט סיטי" ומנגד קבלת החזר השקעה משוכרים בגין עבודות התאמה. לפרטים נוספים ראה באור 1.ב.14 לדוחות המאוחדים.
- (2) ראה באור 2.1.ב.14. לדוחות המאוחדים.
- (3) בתקופת הדיווח עדכנה החברה את הערכות השווי עבור נכסי הנדל"ן להשקעה. בהתאם להערכות השווי האמורות, עלה השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה האמורים בסך של כ-64 מיליון ש"ח. עיקר עליית השווי נבעה מכניסה של שוכרים חדשים ומירידה בשיעור ההיוון.

באור 9 - אשראי זמן קצר מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים

באור זה מספק מידע בדבר התנאים החוזיים של הלוואות ואשראי נושאי ריבית של החברה, הנמדדים בעלות מופחתת. מידע נוסף בדבר חשיפה של החברה לסיכונים ריבית, מטבע חוץ וזילות ניתן בבאור 15, בדבר מכשירים פיננסיים.

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
65	84
802,923	960,453
802,988	960,537

משיכת יתר וכרטיסי אשראי חלויות שוטפות של התחייבויות לזמן ארוך

באור 10 - זכאים ויתרות זכות

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
62,189	55,054
1,969	2,851
433	743
142	462
101,883	156,471
166,616	215,581

ריבית לשלם בגין אגרות חוב מוסדות התחייבויות לעובדים הכנסות מראש חברות מוחזקות

באור 11 - עלות השכרה, תפעול נכסים וניהולם

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
4,262	5,176	8,405	אחזקה
14,721	15,157	16,567	חשמל
4,841	5,175	4,912	שמירה וניקיון
3,428	3,952	4,869	אגרות ומסים
936	1,471	1,218	ביטוח
28,188	30,931	35,971	

באור 12 - הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
6,240	7,157	11,843
9,034	6,655	7,623
1,003	968	792
67	67	798
(60)	-	-
146	98	30
1,155	1,041	1,152
358	488	373
17,943	16,474	22,611

שכר עבודה ונלוות
שירותים מקצועיים
שכר דירה, אחזקה ומשרדיות
פחות
חובות מסופקים ואבודים
פרסום ותיווך
דמי ניהול לבעלי עניין
אחרות

באור 13 - הוצאות והכנסות אחרות

א. הכנסות אחרות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	4,200	-
-	1,208	232
29	25	1
29	5,433	233

פיצוי משוכר
תביעות משפטיות
אחרות

ב. הוצאות אחרות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	-	49,326
1,498	-	155
-	146	-
1,498	146	49,481

הפרשה לירידת שווי נכס מקרקעין
תביעות משפטיות
אחרות

באור 14 - הוצאות והכנסות מימון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
40,056	41,037	53,581
2,732	2,288	1,494
147,103	206,211	192,585
1,280	4,555	-
-	5,694	18,120
9,925	14,213	8,127
1,139	130	275
202,235	274,128	274,182
287,544	285,596	254,648
677	684	226
-	-	2,462
-	-	20,819
2,959	-	-
232	-	4
291,412	286,280	278,159
(9,814)	(9,043)	(7,933)
281,598	277,237	270,226
(79,363)	(3,109)	3,956

הכנסות מימון
ריבית מפקדונות בבנקים
ריבית מניירות ערך מוחזקים למסחר
ריבית מהלוואות לצדדים קשורים
ריבית מוסדות
שינוי בשווי הוגן של ניירות ערך מוחזקים למסחר, נטו
ריבית והצמדה על הלוואה לשותף- ראה באור 6 (1)
אחרים

הכנסות מימון שנזקפו לרווח והפסד

הוצאות מימון

ריבית ושערוך בגין התחייבויות פיננסיות הנמדדות לפי עלות מופחתת
עמלות ודמי ניהול
ריבית מוסדות
הפחתת נכס פיננסי
שינוי בשווי הוגן של ניירות ערך מוחזקים למסחר, נטו
אחרים

הוצאות מימון שנזקפו לרווח והפסד

בניכוי עלויות אשראי שהווננו לנכסים כשירים
הוצאות מימון שנזקפו לרווח והפסד
עלויות מימון, נטו שנזקפו לרווח והפסד

באור 15 - מכשירים פיננסיים

א. פרטים בדבר הצמדה

31 בדצמבר 2025				
מטבע ישראלי				
סה"כ אלפי ש"ח	פריט אחר אלפי ש"ח	צמוד למדד		נכסים שוטפים
		המחירים לצרכן אלפי ש"ח	לא צמוד אלפי ש"ח	
1,371,992	-	-	1,371,992	מזומנים ושווי מזומנים
74,631	-	222	74,409	ניירות ערך מוחזקים למסחר
8,527	-	8,527	-	לקוחות
179,091	-	176,442	2,649	חייבים ויתרות חובה
56,423	-	56,423	-	נכסי מיסים שוטפים
8,379,033	8,379,033	-	-	נכסים בלתי שוטפים
4,469,464	-	3,717,934	751,530	השקעות בחברות מוחזקות
2,918,224	2,918,224	-	-	הלוואות ושטרי הון לחברות מוחזקות
2,082	-	2,082	-	נדל"ן להשקעה
175,400	175,400	-	-	חייבים לזמן ארוך
3,136	3,136	-	-	מקרקעין לבניה
17,638,003	11,475,793	3,961,630	2,200,580	רכוש קבוע
960,537	-	890,007	70,530	התחייבויות שוטפות
10,959	-	-	10,959	אשראי מתאגידים בנקאיים
215,581	-	53,507	162,074	ומנותני אשראי אחרים
352	-	352	-	ספקים ונותני שירותים
6,706	-	6,706	-	זכאים ויתרות זכות
5,662,409	-	5,038,870	623,539	התחייבויות לרכישת זכויות שאינן
456,595	456,595	-	-	מקנות שליטה
117	117	-	-	הפרשות
948	-	948	-	התחייבויות שאינן שוטפות
7,314,204	456,712	5,990,390	867,102	אגרות חוב (1)
10,323,799	11,019,081	(2,028,760)	1,333,478	מסים נדחים
				הטבות לעובדים
				התחייבויות אחרות לזמן ארוך
				סה"כ התחייבויות
				יתרה מאזנית, נטו

(1) אגרות חוב הינן בערך נקוב של 6,670,057 אלפי ש"ח צמודות למדד (פרט לאג"ח סדרה י' וסדרה י"ג) ונושאות ריבית בשיעור 0.65%-0.5%.

באור 15 - מכשירים פיננסיים (המשך)

א. פרטים בדבר הצמדה (המשך)

31 בדצמבר 2024				
מטבע ישראלי				
צמוד למדד				
סה"כ	פריט אחר	המחירים לצרכן	לא צמוד	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
1,231,680	-	-	1,231,680	נכסים שוטפים
58,237	-	260	57,977	מזומנים ושווי מזומנים
8,899	-	8,899	-	ניירות ערך מוחזקים למסחר
10,598	-	5,894	4,704	לקוחות
				חייבים ויתרות חובה
7,801,210	7,801,210	-	-	נכסים בלתי שוטפים
4,165,762	-	1,315,346	2,850,416	השקעות בחברות מוחזקות
2,726,815	2,726,815	-	-	הלוואות ושטרי הון לחברות מוחזקות
191,594	-	191,594	-	נדליין להשקעה
216,793	216,793	-	-	חייבים לזמן ארוך
2,993	2,993	-	-	מקרקעין לבניה
16,414,581	10,747,811	1,521,993	4,144,777	רכוש קבוע
802,988	-	752,924	50,064	התחייבויות שוטפות
7,702	-	-	7,702	אשראי מתאגידים בנקאיים
166,616	-	60,848	105,768	ומנותני אשראי אחרים
26,565	-	26,565	-	ספקים ונותני שירותים
352	-	352	-	זכאים ויתרות זכות
10,341	-	10,341	-	התחייבויות מס שוטפות
				התחייבויות לרכישת זכויות שאינן
				מקנות שליטה
				הפרשות
5,265,239	-	4,916,805	348,434	התחייבויות שאינן שוטפות
441,194	441,194	-	-	אגרות חוב (1)
73	73	-	-	מסים נדחים
5,763	-	5,763	-	הטבות לעובדים
6,726,833	441,267	5,773,598	511,968	התחייבויות אחרות לזמן ארוך
9,687,748	10,306,544	(4,251,605)	3,632,809	סה"כ התחייבויות
				יתרה מאזנית, נטו

(1) אגרות חוב הינן בערך נקוב של 5,468,246 אלפי ש"ח צמודות למדד (פרט לאג"ח סדרה י') ונושאות ריבית בשיעור 0.65%-0.5%.

באור 15 - מכשירים פיננסיים (המשך)

ב. סיכון נזילות

ליום 31 בדצמבר 2025

מעל חמש שנים	שנה חמישית	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שנייה	שנה ראשונה	תזרים מזומנים	
						חזוי	הערך בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	-	-	-	-	84	84	84
-	-	-	-	-	10,959	10,959	10,959
-	-	-	-	-	160,527	160,527	160,527
2,866,556	500,815	975,203	946,712	967,968	1,102,998	7,360,252	6,677,916
<u>2,866,556</u>	<u>500,815</u>	<u>975,203</u>	<u>946,712</u>	<u>967,968</u>	<u>1,274,568</u>	<u>7,531,822</u>	<u>6,849,486</u>

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים
 אשראי לזמן קצר
 ספקים ונותני שירותים
 זכאים ויתרות זכות
 אגרות חוב
 סך הכל

ליום 31 בדצמבר 2024

מעל חמש שנים	שנה חמישית	שנה רביעית	שנה שלישית	שנה שנייה	שנה ראשונה	תזרים מזומנים	
						חזוי	הערך בספרים
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
-	-	-	-	-	65	65	65
-	-	-	-	-	7,702	7,702	7,702
-	-	-	-	-	104,427	104,427	104,427
2,120,551	826,050	847,456	866,398	1,014,575	981,832	6,656,862	6,130,351
<u>2,120,551</u>	<u>826,050</u>	<u>847,456</u>	<u>866,398</u>	<u>1,014,575</u>	<u>1,094,026</u>	<u>6,769,056</u>	<u>6,242,545</u>

התחייבויות פיננסיות שאינן נגזרים
 אשראי לזמן קצר
 ספקים ונותני שירותים
 זכאים ויתרות זכות
 אגרות חוב
 סך הכל

באור 16 - מסים על ההכנסה

א. הרכב

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
24,735	47,497	50,634	מיסים שוטפים
1,317	4,309	(30,995)	מיסים שוטפים בגין שנים קודמות
29,121	1,001	15,783	מיסים נדחים
(24,755)	-	(382)	מיסים נדחים בגין שנים קודמות
30,418	52,807	35,040	מסים על ההכנסה

ב. התחייבויות (נכסי) מסים נדחים מיוחסים לפריטים הבאים:

סך הכל	הפסדים לצרכי מס	אחרים	נדל"ן להשקעה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
440,193	(1,130)	1,468	439,855	יתרה ליום 1 בינואר 2024
1,001	(424)	5,230	(3,805)	שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד
441,194	(1,554)	6,698	436,050	יתרה ליום 31 בדצמבר 2024
15,401	(399)	(9,959)	25,759	שינויים אשר נזקפו לרווח והפסד
456,595	(1,953)	(3,261)	461,809	יתרה ליום 31 בדצמבר 2025

באור 17 - קשרים, התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות

א. שטרי הון והלוואות

- בחדש ינואר 2003 הנפיקה החברה שטר הון לחברה מוחזקת בסך של כ- 24 מיליון ש"ח. שטר ההון אינו צמוד למדד ואינו נושא ריבית. בחודש אוקטובר 2014, עודכנו תנאי שטר ההון באופן ששטר ההון יהיה צמוד למדד ויישא ריבית שנתית בשיעור 4.5% או ריבית בשיעור הקבוע בתקנות מס הכנסה לעניין סעיף 3(ג) (בגין 2025 - 2.42%), הגבוה מביניהם. שטר ההון עומד לפרעון תוך 30 יום ממועד דרישת החברה. אין בכוונת החברה לדרוש את פרעונו לפני יום 1 בינואר 2027.
- עד לשנת 2006 הנפיקה החברה שטרי הון לחברה מוחזקת בסך כולל של כ- 237 מיליון ש"ח. שטרי ההון האמורים אינם צמודים למדד ואינם נושאים ריבית. בחודש ינואר 2014 נפרעו חלק משטרי ההון בסך של כ- 2 מיליון ש"ח. בחודש ספטמבר 2019 נפרעו חלק משטרי ההון בסך של כ- 2 מיליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת יתרת שטרי ההון על סך של כ- 224 מיליון ש"ח. מועד פרעון שטרי ההון טרם נקבע. אין בכוונת החברה לדרוש את פרעונו לפני יום 1 בינואר 2027.
- בחדש דצמבר 2009 הנפיקה החברה שטרי הון לחברה מוחזקת בסך של כ- 88 מיליון ש"ח. שטרי ההון ניתנים לפרעון בכל עת, אך לא לפני 5 שנים מיום הנפקתם. שטרי ההון אינם צמודים למדד ואינם נושאים ריבית. בחודש פברואר 2015 נפרע אחד משטרי ההון בסך של כ- 8 מיליון ש"ח. בחודש ספטמבר 2019 נפרע אחד משטרי ההון בסך של כ- 6 מיליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, עומדת יתרת שטרי ההון על סך של כ- 74 מיליון ש"ח. אין בכוונת החברה לדרוש את פרעון שטרי ההון לפני יום 1 בינואר 2027.
- בחדש ינואר 2003 הנפיקה החברה שטר הון לחברה מוחזקת בסך של כ- 28 מיליון ש"ח, לא צמוד ולא נושא ריבית. החל מחודש ינואר 2008, עודכנו תנאי שטר ההון באופן שהינו צמוד למדד ונושא ריבית שנתית בשיעור 5%. שטר ההון ניתן לפרעון בכל עת. בשנים 2013 ו- 2014 העמידה החברה הלוואות לחברה מוחזקת בסכום כולל של כ- 79 מיליון ש"ח. ההלוואות צמודות למדד ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 4%, כאשר נקבע כי שיעור הריבית (בתוספת ההצמדה) לא יפחת מהשיעור הקבוע בסעיף 3(ג) לתקנות מס הכנסה. ביום 1 באפריל 2015 נפרעו ההלוואות ושטר הון כאמור לעיל בסכום כולל של כ- 135 מיליון ש"ח כנגד העמדת הלוואה לזמן ארוך אשר נפרעת בתשלומים רבעוניים עד ליום 31 במרץ 2024. ההלוואה צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 4%, כאשר נקבע כי שיעור הריבית (בתוספת ההצמדה) לא יפחת מהשיעור הקבוע בסעיף 3(ג) לתקנות מס הכנסה. נכון למועד הדוח נפרעה ההלוואה האמורה במלואה.

באור 17 - קשרים, התקשרויות ועסקאות מהותיות עם חברות מוחזקות (המשך)**א. שטרי הון והלוואות (המשך)**

- (5) בחודש ינואר 2003 הנפיקה החברה שטר הון לחברה מוחזקת על סך של כ- 4 מיליון ש"ח. שטר ההון אינו צמוד למדד ואינו נושא ריבית. שטר ההון עומד לפרעון תוך 30 יום ממועד דרישת החברה. אין בכוונת החברה לדרוש את פרעונו לפני יום 1 בינואר 2027.
- (6) נכון ליום 31 בדצמבר 2023, עמדה יתרת הלוואה שניתנה לחברה מוחזקת על סך של כ- 5 מיליון ש"ח. ההלוואה צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית של 4.5%. נכון למועד הדוח נפרעה ההלוואה האמורה במלואה.
- (7) במהלך השנים 2016-2018 העמידה החברה מפעם לפעם מסגרות אשראי לנצבא, בסכום כולל של עד 2,500 מיליון ש"ח בריבית שנתית בשיעור של פריים + 0.5%. בחודש מרס 2018, אוחדו כל ההלוואות שנמשכו על פי מסגרות האשראי האמורות להלוואה אחת נושאת ריבית שנתית בשיעור הקבוע בסעיף 3(י) לתקנות מס הכנסה (בשנת 2025 – 5.02%). נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת ההלוואות האמורות, מסתכמת בסך כולל של כ- 2,466 מיליון ש"ח.
- (8) בחודש נובמבר 2018 העמידה החברה לחברה מוחזקת הלוואה בסך 88 מיליון ש"ח. ההלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן ונושאת ריבית שנתית של 1.43%. בחודש ינואר 2019 נפרע סכום בסך של כ- 12 מיליון ש"ח מיתרת ההלוואה. במהלך שנת 2023 נפרע סכום של כ-1.5 מיליון ש"ח מיתרת ההלוואה. במהלך שנת 2025 נפרע סכום של כ-2 מיליון ש"ח מיתרת ההלוואה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת ההלוואה מסתכמת לסך של 90 מיליון ש"ח, לא נקבע מועד פרעון להלוואה.
- (9) במהלך שנת 2020 העמידה החברה לחברה מוחזקת הלוואה בסך 78 מיליון ש"ח. ההלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן ונושאת ריבית שנתית של 1.128%. במהלך שנת 2021 ניתנה הלוואה נוספת בסך של כ- 7 מיליון ש"ח באותם תנאים. במהלך 2022 נפרע סך של כ- 1 מיליון ש"ח מההלוואה האמורה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת ההלוואה מסתכמת לסך של 103 מיליון ש"ח, לא נקבע מועד פרעון להלוואה.
- (10) במהלך שנת 2022 העמידה החברה לחברות מוחזקות הלוואות בסך 1,220 מיליון ש"ח. ההלוואות נושאת ריבית שנתית בשיעור הריבית האפקטיבית על האג"ח שהנפיקה החברה בכל שנה. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת ההלוואות האמורות עומדת על 610 מיליון ש"ח.
- (11) במהלך שנת 2022 הנפיקה החברה שטר הון לחברה מוחזקת על סך של כ- 244 מיליון ש"ח. שטר ההון אינו צמוד למדד ואינו נושא ריבית. שטר ההון עומד לפרעון תוך 30 יום ממועד דרישת החברה. אין בכוונת החברה לדרוש את פרעונו לפני יום 1 בינואר 2027.

באור 18 – מידע נוסף

לפרטים בדבר הנפקת אגרות חוב (סדרה י'), (סדרה יב'), (סדרה יג') ו-(סדרה יד') של החברה ראה באור 21.ב. לדוחות המאוחדים.

באור 19 - התחייבויות תלויות

לפרטים בדבר תביעות שהוגשו כנגד החברה, ראה באור 5.א.34, באור 10.א.34 ובאור 5.ב.34 לדוחות המאוחדים.

באור 20 - אירועים לאחר מועד הדיווח

לפרטים בדבר אירועים לאחר מועד הדיווח ראה באור 38 לדוחות המאוחדים.

לכבוד
הדירקטוריון של
איירפורט סיטי בע"מ (להלן – "החברה")
ג.א.נ.

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של החברה (להלן מסמך ההצעה)

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף של החברה מיום 6 במאי, 2025:

1. דוח רואה החשבון המבקר מיום 23 במרץ, 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ולתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025;
2. דוח רואה החשבון המבקר מיום 23 במרץ, 2026 על המידע הכספי הנפרד של החברה בהתאם לתקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ליום 31 בדצמבר, 2025 ולתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025;
3. דוח רואה החשבון המבקר מיום 23 במרץ, 2026 על ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025;

בכבוד רב

תל-אביב,
23 במרץ, 2026

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון



פרק 4
דוח פרטים נוספים
ליום 31.12.2025

פרק 4

פרטים נוספים על החברה

ליום 31 בדצמבר 2025

תקנה 10א. : תמצית דו"חות על הרווח הכולל בכל אחד מהרבעונים

להלן תמצית דוחות על הרווח (והפסד) המאוחדים של החברה לכל אחד מהרבעונים ולכל שנת 2025 (באלפי ש"ח) :

נתונים	שנת 2025	רבעון 4	רבעון 3	רבעון 2	רבעון 1
הכנסות מהשכרת נכסים וניהולם	1,001,846	260,008	253,732	235,847	252,259
הכנסות ממכירת דירות	146,772	37,143	35,873	36,899	36,857
סך הכל הכנסות	1,148,618	297,151	289,605	272,746	289,116
עלות השכרה, תפעול נכסים וניהולם	198,847	54,956	58,273	40,491	45,127
עלויות הדירות שנמכרו	116,135	28,857	28,791	30,095	28,392
סה"כ עלויות	314,982	83,813	87,064	70,586	73,519
רווח גולמי	833,636	213,338	202,541	202,160	215,597
שינוי בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו	342,684	147,658	96,863	98,732	(569)
הוצאות מכירה, הנהלה וכלליות	(56,461)	(11,876)	(16,859)	(14,337)	(13,389)
הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו	(1,940)	(17,733)	7,403	9,628	(1,238)
רווח מפעולות רגילות	1,117,919	331,387	289,948	296,183	200,401
הוצאות מימון, נטו	(142,480)	42	(94,370)	(40,747)	(7,405)
רווח לפני מסים על ההכנסה	975,439	331,429	195,578	255,436	192,996
מסים על ההכנסה	(187,619)	(73,180)	(43,063)	(64,709)	(6,667)
רווח נקי לתקופה	787,820	258,249	152,515	190,727	186,329
פריטי רווח (הפסד) כולל אחר שלאחר שהוכרו לראשונה ברווח הכולל הועברו או יועברו לרווח והפסד					
הפרשי תרגום בגין פעילות חוץ	(6,593)	(18,446)	(8,525)	(9,308)	29,686
סה"כ רווח כולל לתקופה	781,227	239,803	143,990	181,419	216,015
מיוחס ל: בעלי הזכויות ההוניות של החברה	751,415	233,048	138,489	170,578	209,300
זכויות מיעוט	29,812	6,755	5,501	10,841	6,715
רווח נקי לתקופה	781,227	239,803	143,990	181,419	216,015

תקנה 10ג. : שימוש בתמורת ניירות הערך

תמורת ניירות הערך של אג"ח (סדרה יב') בסך של כ-350 מיליון ש"ח, ברוטו, שהוצעה על פי דוח הצעת מדף בחודש ינואר 2025, לפי תשקיף המדף של החברה (להלן: "דוח הצעת המדף מחודש ינואר"), כפי שנקבעה בדוח הצעת המדף מחודש ינואר ואשר יועדה לפירעון ו/או מחזור החוב הפיננסי הקיים של החברה ולפעילות עסקית שוטפת של החברה, בהתאמה, שימשה את ייעודה. לפרטים בדבר ייעוד התמורה, ראו דוח מיידי בגין דוח הצעת מדף מחודש ינואר מיום 7 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-002620), המובא כאן על דרך ההפניה. לפרטים בדבר סך התמורה שגויסה, ראו דוח מיידי על הודעת המציע על תוצאות ההצעה שבתשקיף מיום 8 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-003018), המובא כאן על דרך ההפניה.

תמורת ניירות הערך של אג"ח (סדרה יז') ואג"ח (סדרה יב') בסך של כ-303 מיליון ש"ח, ברוטו, שהוצעו על פי דוח הצעת מדף בחודש יולי 2025, לפי תשקיף המדף של החברה (להלן: "דוח הצעת המדף מחודש יולי"), כפי שנקבעה בדוח הצעת המדף מחודש יולי 2025 ואשר יועדה לפירעון ו/או מחזור החוב הפיננסי הקיים של החברה ולפעילות עסקית שוטפת של החברה לרבות רכישת זכויות בנכסי נדל"ן, בהתאמה, שימשה את ייעודה. לפרטים בדבר ייעוד התמורה, ראו דוח מיידי בגין דוח הצעת מדף מחודש יולי מיום 28 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-055832), המובא כאן על דרך ההפניה. לפרטים בדבר סך התמורה שגויסה, ראו דוח מיידי על הודעת המציע על תוצאות ההצעה שבתשקיף מיום 28 ביולי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-056116), המובא כאן על דרך ההפניה.

תמורת ניירות הערך של אג"ח (סדרה יג') ואג"ח (סדרה יד') בסך של כ-598 מיליון ש"ח, ברוטו, שהוצעו על פי דוח הצעת מדף בחודש דצמבר 2025, לפי תשקיף המדף של החברה (להלן: "דוח הצעת המדף מחודש דצמבר"), כפי שנקבעה בדוח הצעת המדף מחודש דצמבר 2025 ואשר יועדה לפירעון ו/או מחזור החוב הפיננסי הקיים של החברה ולפעילות עסקית שוטפת של החברה (לרבות השקעות ורכישת נכסים), בהתאמה, שימשה את ייעודה. לפרטים בדבר

ייעוד התמורה, ראו דוח מידי משלים בגין דוח הצעת מדף מחודש דצמבר מיום 2 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-095424), המובא כאן על דרך ההפניה. לפרטים בדבר סך התמורה שגויסה, ראו דוח מידי על הודעת המציע על תוצאות ההצעה שבתשקיף מיום 2 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-095751), המובא כאן על דרך ההפניה.

תקנה 11: רשימת השקעות בחברות-בת ובחברות כלולות

להלן רשימת ההשקעות של החברה בחברות בנות שלה ובחברות כלולות שלה (חברות מהותיות) במועד הדו"ח על המצב הכספי:

א. חברות מהותיות המוחזקות על ידי החברה:

שם החברה	סוג נייר הערך וערכו הנקוב	כמות מוחזקת (ע.ג.)	שיעור החזקה מהון המניות המונפק (%)	שיעור מכוח ההצבעה ומהסמכות למנות דירקטורים (%)	ערך בדו"ח הכספי הנפרד של התאגיד (באלפי ש"ח)	יתרת אגרות חוב, הלוואות ושטרי הון (באלפי ש"ח)	עיקר תנאי אגרת החוב, הלוואה או שטר ההון (שנות פדיון, תנאי הצמדה ובסיס הצמדה)
נצבא חברה להתנחלות בע"מ*	מניה רגילה בת 0.0025 שקל חדש ישן ע.ג.	171,601	49.34	49.34	1,913,738	74,190	ללא ריבית והצמדה, טרם נקבע מועד פירעון להלוואה
משגב חברה להשקעות בע"מ	מניה רגילה בת 0.0005 שקל חדש ישן ע.ג.	237,157	92.46	92.46	1,051,178	223,566	ללא ריבית והצמדה, טרם נקבע מועד פירעון להלוואה
נצבא החזקות 1995 בע"מ** (להלן: "נצבא")	מניה רגילה בת 1 ש"ח ע.ג.	74,407,479	42.74	42.74	4,628,632	2,447,033	ריבית אפקטיבית ממוצעת בגיוס האג"ח באותה שנה

* החזקה אפקטיבית כולל החזקה באמצעות משגב חברה להשקעות בע"מ.
 ** יתרת החזקה בנצבא הינה באמצעות נצבא חברה להתנחלות בע"מ. לפרטים ראו טבלא שלישית בתקנה 24(ב) להלן.

ב. חברות מהותיות המוחזקות על ידי נצבא החזקות 1995 בע"מ:

שם החברה	סוג נייר הערך וערכו הנקוב	כמות מוחזקת	שיעור החזקה מהון המניות המונפק (%)	שיעור מכוח ההצבעה ומהסמכות למנות דירקטורים (%)	ערך בדו"ח הכספי הנפרד של התאגיד (באלפי ש"ח)	יתרת אגרות חוב, הלוואות ושטרי הון (באלפי ש"ח)	עיקר תנאי אגרת החוב, הלוואה או שטר ההון (שנות פדיון, תנאי הצמדה ובסיס הצמדה)
לקסן ישראל בע"מ	מניה רגילה בת 1 ש"ח ע.ג.	94,028,684	100.0	100.0	(44,229)	272,911	ללא ריבית והצמדה, טרם נקבע מועד פירעון להלוואה
מפעלי תחנות בע"מ	מניה רגילה בת 0.0001 ש"ח ישן ע.ג.	33,974,449	99.70	99.70	4,172,572	630,117	ריבית אפקטיבית ממוצעת בגיוס האג"ח באותה שנה

תקנה 12: שינויים בהשקעות בחברות-בת ובחברות כלולות בתקופת הדו"ח

במהלך שנת 2025, החברה רכשה מבעלי מניות, 63 מניות של נצבא חברה להתנחלות בע"מ בעלות של כ-258 אלפי ש"ח.

תקנה 13: הכנסות של חברות בנות וכלולות מהותיות והכנסות התאגיד מהן לתאריך הדו"ח על המצב הכספי
להלן יובא פירוט רווחיהן של חברות בנות וכלולות מהותיות של החברה, לפני הפרשה למס ולאחריה וכן הכנסות החברה מחברות הבנות מדיבידנד, דמי ניהול וריבית לשנת הדיווח ועד סמוך למועד אישור הדו"ח:

א. חברות מהותיות המוחזקות על ידי החברה

שם חברה	רווח/ הפסד לתאריך הדוח על המצב הכספי לפני מס (אלפי ש"ח)	רווח/ הפסד לתאריך הדוח על המצב הכספי אחרי מס (אלפי ש"ח)	הכנסות החברה מדיבידנד לתאריך הדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)	הכנסות החברה מדמי ניהול לתאריך הדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)	הכנסות החברה מריבית הדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)	הכנסות החברה מדיבידנד לתאריך הדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)	הכנסות החברה מדמי ניהול לתאריך הדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)	הכנסות החברה מריבית הדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)	הכנסות החברה מדיבידנד לתאריך הדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)
נצבא חברה להתנחלות בע"מ	271,436	271,436	-	-	-	-	-	-	-
משגב חברה להשקעות בע"מ	140,821	139,265	-	-	-	-	-	-	-
נצבא	600,948	472,184	-	-	115,399 ¹	-	-	-	234,809

ג. חברות מהותיות המוחזקות על ידי נצבא החזקות 1995 בע"מ:

שם חברה	רווח/ הפסד לתאריך הדוח על המצב הכספי לפני מס (אלפי ש"ח)	רווח/ הפסד לתאריך הדוח על המצב הכספי אחרי מס (אלפי ש"ח)	הכנסות החברה מדיבידנד לתאריך הדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)	הכנסות החברה מדמי ניהול לתאריך הדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)	הכנסות החברה מריבית הדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)	הכנסות החברה מדיבידנד לתאריך הדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)	הכנסות החברה מדמי ניהול לתאריך הדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)	הכנסות החברה מריבית הדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)	הכנסות החברה מדיבידנד לתאריך הדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח)
לקסן ישראל בע"מ	(32,961)	(32,961)	-	-	-	-	-	-	-
מפעלי תחנות בע"מ	349,197	286,669	-	-	142,228	-	-	-	28,963

תקנה 14: מתן הלוואות

מתן הלוואות אינו אחד מעיסוקיה העיקריים של החברה.

תקנה 20: רישום למסחר והפסקת מסחר בבורסה

לפרטים בדבר ניירות ערך של החברה שנרשמו למסחר בתקופת הדוח, ראו תקנה 10. לעיל ובאור 21 בדוחות הכספיים הכלולים בדוח תקופתי זה.

¹ התקבל בחודש ספטמבר 2025.

² התקבל בחודש מרץ 2026.

תקנה 21: תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה

להלן יובא פירוט בדבר התגמולים שניתנו בשנת הדיווח לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה (לרבות לדירקטורים שלה) או בחברה שבשליטתה ואשר ניתנו בקשר עם כהונה בחברה או בחברה שבשליטתה (במונחי עלות מעביד) (באלפי ש"ח)^(א):

סה"כ	אחרים	תגמולים	שירותים	בעבור	תגמולים	תגמולים	תגמולים	תגמולים	תגמולים	תגמולים	תגמולים	תגמולים	תגמולים	תגמולים
סה"כ	אחר (רכב, טלפון, טיסות)	דמי שכירות	ריבית	אחר	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר	שיעור החזקה בהון התאגיד	היקף משרה	תפקיד	שם
5,983	90	--	--	425 (מענק פרישה)	--	--	--	2,315	0	3,153	0.04%	מלאה	מנכ"ל	יעקב מימון ⁽²⁾
2,806	88	--	--	--	--	--	--	1,260	233	1,225	--	מלאה	סמנכ"ל כספים	יהודה מנחם ונדרולדה ⁽³⁾
1,248	--	--	--	--	--	--	1,248	--	0	--	בעל שליטה (בעקיפין), ראו תקנה 21א להלן	ראו מטה בהערות לנתונים בטבלה	יו"ר דירקטוריון	חיים צוף ⁽⁴⁾
956	--	--	--	--	--	--	956	--	--	--	--	מלאה	סמנכ"ל הנדסה	רון לבן ⁽⁵⁾
825	65	--	--	--	--	--	--	--	123	637	--	מלאה	יועמ"שית	מירב אדרת ⁽⁶⁾
441	--	--	--	--	--	--	--	--	--	441	--	--	--	דירקטורים ⁽⁷⁾

הערות לנתונים שבטבלה לעיל

1. תנאי הכהונה של ה"ה יעקב מימון, יהודה מנחם ונדרולדה, חיים צוף, רונן לבן ומירב אדרת, כנושאי משרה בחברה ותנאי הכהונה של הדירקטורים בחברה, כפופים למדיניות התגמול של החברה. ביום 8 בינואר 2025, אסיפת בעלי המניות של החברה אישרה מגמול נושאי משרה בכירה חדשה לשנים 2025 עד 2027. לפרטים ראו דוחות מידיים בדבר אסיפה (משלים) ותוצאות אסיפה מימים 12 בדצמבר 2024 ו-8 בינואר 2025 (מס' אסמכתאות: 2024-01-623874 ו-2025-01-002904), בהתאמה, אשר האמור בהם מובא כאן על דרך ההפניה (להלן: "**דוח מדיניות תגמול 2025**").
2. מר יעקב מימון מונה כמנכ"ל החברה החל מיום 6 באוגוסט 2024 במשרה מלאה. לפרטים בדבר מינויו כמנכ"ל החברה ראו דוח מידי על מינוי נושא משרה בכירה מיום 6 באוגוסט 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-084316), אשר האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה. ביום 12 בספטמבר 2024, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את תנאי כהונתו והעסקתו כמנכ"ל לתקופה של 5 שנים. לפרטים ראו דוחות מידיים בדבר אסיפה (משלים) ותוצאות אסיפה מימים 5 בספטמבר 2024 ו-12 בספטמבר 2024 (מס' אסמכתאות: 2024-01-601493 ו-2024-01-602962), בהתאמה, אשר האמור בהם מובא כאן על דרך ההפניה (להלן: "**דוח מדיניות תגמול 2024**"). בהתאם להתקשרות עימו, עלות תנאי העסקתו החודשית של מר מימון הינה 254,000 ש"ח (הצמוד למדד המחירים לצרכן אשר יעודכן בהתאם לעליית המדד בתום כל 3 חודשי העסקה). נכון למועד הדוח עלות העסקתו החודשית הינה כ-263,000 ש"ח. לפרטים נוספים בדבר תנאי כהונתו והעסקתו של מר מימון ראה דוח מדיניות תגמול 2024 לעיל. בהתאם ליעדים המדידים שנקבעו במדיניות תגמול 2024 מר מימון אינו זכאי למענק בגין שנת 2025. הואיל ולאחר סיום כהונתו של מר מימון, ובכפוף לכך שתקופת כהונתו תהיה לפחות 5 שנים, הוא יהיה זכאי, ללא שיקול דעת, למענק פרישה של 6 משכורות חודשיות, ברוטו, לפי שכרו האחרון, החברה הכירה בדוחותיה הכספיים למועד הדוח בחלק היחסי של מענק הפרישה, בסך של 425,000 ש"ח (בעמודת המענק לעיל), לו יהיה זכאי מר מימון בכפוף לסיום תקופת כהונה בת 5 שנים. בנוסף, מר מימון זכאי לביטוח נושאי משרה, שיפוי, פטור מאחריות והחזר הוצאות כמקובל בחברה בהתאם לאישור אסיפת בעלי המניות של החברה לתקופה של חמש שנים החל מיום 6 באוגוסט 2024. לפרטים נוספים בדבר ביטוח נושאי משרה, שיפוי ופטור מאחריות, ראו דוחות מידיים בדבר אסיפה ותוצאות אסיפה מימים 28 במאי 2023 ו-5 ביולי 2023 (מס' אסמכתאות: 2023-01-048733 ו-2023-01-063109, בהתאמה), אשר האמור בהם מובא כאן על דרך ההפניה (להלן: "**דוח ביטוח, שיפוי ופטור**"). כמו כן, ביום 29 בספטמבר 2024 הוקצו למר מימון 421,197 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש לעד 421,197 מניות רגילות של החברה בנות 0.01 ש"ח ע.נ. כל אחת אשר מהוות כ-0.36% מהון החברה, בדילול מלא. מחיר המימוש של כל אופציה הינו 56.04 ש"ח. האופציות ניתנות למימוש למניות החברה בארבע מנות (כל מנה מהווה כ-25% מכמות האופציות הכוללת) כאשר המנה הראשונה תהיה ניתנת למימוש החל מיום 6 באוגוסט 2026 למשך 24 חודשים והמנה הרביעית והאחרונה תהיה ניתנת למימוש החל מיום 6 באוגוסט 2029 למשך 24 חודשים (שתי המנות הנוספות ניתנות למימוש החל מהימים 6 באוגוסט 2027 ו-6 באוגוסט 2028, בהתאמה, כל מנה למשך 24 חודשים). לפרטים בדבר הקצאת האופציות ראו דוח מידי מיום 29 בספטמבר 2024 בדבר שינויים בהחזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה (מס' אסמכתא: 2024-01-606465), המובא כאן על דרך ההפניה.
3. מר יהודה מנחם ונדרולדה מכהן כמנכ"ל הכספים של החברה החל מיום 25 באוקטובר 2022 ושכרו החודשי ברוטו (הצמוד למדד המחירים לצרכן ומעודכן בהתאם לעליית המדד בתום כל 3 חודשי העסקה) עמד נכון למועד הדוח על סך של 78,262 ש"ח. מר ונדרולדה זכאי לתנאים נוספים שאינם חורגים מהמקובל (לרבות רכב (אשר המס בגינו משולם על ידו) וטלפון נייד). כל אחד מהצדדים רשאי לסיים את ההתקשרות באמצעות מתן הודעה מוקדמת בת 90 ימים. בהתאם למדיניות התגמול של החברה לשנת 2025, מר

ונדרולדה זכאי למענק שנתי שלא יעלה על 6 משכורות חודשיות (עד שלוש משכורות יוענקו על פי שיקול דעת של ועדת תגמול ודירקטוריון ועד שלוש משכורות יוענקו על פי עמידה ביעד מדיד FFO קבוע בסעיף 5.1.2 למדיניות התגמול או לחלופין יעדים שיקבעו על ידי מנכ"ל החברה בתחילת כל אחת מהשנים 2025-2027 ויאושרו על ידי ועדת התגמול והדירקטוריון) (להלן: "**6 משכורות חודשיות**") ומענק פרישה שלא יעלה על 3 משכורות חודשיות לפי שכרו החודשי האחרון טרם סיום כהונתו (בכפוף לכך שתקופת כהונתו תהיה לפחות חמש שנים) וזאת בכפוף לשיקול דעת ועדת התגמול והדירקטוריון. מר ונדרולדה קיבל בגין שנת 2024 מענק בסך 3 משכורות חודשיות בשווי של 233,442 ש"ח. מר ונדרולדה זכאי לביטוח נושאי משרה, שיפוי, פטור מאחריות והחזר הוצאות כמקובל בחברה. לכל אחד מהצדדים הזכות לסיים את תקופת העסקה בכל עת, במתן הודעה מוקדמת בכתב של 90 ימים. כמו כן, ביום 16 בינואר 2023 הוקצו למר ונדרולדה 225,073 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש לעד 225,073 מניות רגילות של החברה בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כל אחת אשר מהוות כ-0.18% מהון החברה, בדילול מלא. מחיר המימוש של כל אופציה הינו 65.32 ש"ח. האופציות ניתנות למימוש למניות החברה בחמש מנות (כל מנה מהווה כ-20% מכמות האופציות הכוללת) כאשר המנה הראשונה תהיה ניתנת למימוש החל מיום 31 בדצמבר 2024 למשך 12 חודשים והמנה החמישית והאחרונה תהיה ניתנת למימוש החל מיום 31 בדצמבר 2028 למשך 12 חודשים (שלושת המנות הנוספות ניתנות למימוש החל מהימים 31 בדצמבר 2025, 31 בדצמבר 2026 ו-31 בדצמבר 2027, בהתאמה, כל מנה למשך 12 חודשים). לפרטים בדבר הקצאת האופציות ראו דוח מידי משלים מיום 15 בינואר 2023 בדבר הצעה פרטית (מס' אסמכתא: 2023-01-007392), המובא כאן על דרך ההפניה (להלן בסעיף קטן זה: "**כתבי האופציה**"). ביום 23 בדצמבר 2025 אישר דירקטוריון החברה (לאחר אישור ועדת ביקורת-תגמול) להאריך את תקופת המימוש של המנה הראשונה של 45,015 כתבי אופציה אשר עמדה לפקוע ביום 31 בדצמבר 2025 ולא מומשו עד אז, לתקופה של 24 חודשים נוספים דהיינו עד ליום 31 בדצמבר 2027 (להלן בסעיף קטן זה: "**הארכת מימוש המנה הראשונה**"). ביתר תנאי כתבי האופציה לא חל כל שינוי. לפרטים בדבר הארכת מימוש המנה הראשונה ראו דוח מידי למידע מהותי כללי מיום 23 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-102595), המובא כאן על דרך ההפניה. לאחר מועד הדוח אושר למר ונדרולדה מענק בסך 3 משכורות חודשיות בגין שנת 2025.

4. מר חיים צוף מכהן כיו"ר דירקטוריון החברה בהיקף כהונה של 40% על פי הסכם ניהול אשר הוארך מפעם לפעם. ביום 8 בינואר 2025, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה את התקשרות החברה בהסכם ניהול חדש עם חברה בבעלות ושליטה מלאים של מר צוף כיו"ר דירקטוריון החברה לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 בינואר 2025. לפרטים ראו בדוח מדיניות התגמול לשנת 2025 (להלן: "**הסכם הניהול**"). בהתאם להסכם הניהול, דמי הניהול החודשיים להם זכאי מר צוף מהחברה עומדים על סך של 104,000 ש"ח. בהתאם ליעדים המדידים לקבלת מענק שנקבעו בדוח מדיניות תגמול 2025 ולאומדן שבוצע, מר צוף אינו זכאי למענק בגין שנת 2025. לאחר סיום כהונתו של מר צוף, ועדת התגמול והדירקטוריון רשאים להעניק לו מענק פרישה בסכום שלא יעלה על סך של עד 3 דמי ניהול חודשיים (312,000 ש"ח במועד הדוח), לפי דמי הניהול האחרונים טרם סיום כהונתו. בנוסף, מר צוף זכאי לביטוח נושאי משרה, שיפוי, פטור מאחריות והחזר הוצאות כמקובל בחברה בהתאם לאישור אסיפת בעלי המניות של החברה לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 ביוני 2023. לפרטים נוספים ראו דוח ביטוח, שיפוי ופטור לעיל.

5. מר רונן לבן מכהן כסמנכ"ל הנדסה של החברה מחודש אוקטובר 2021. לפי הסכם הניהול עימו, מר לבן זכאי לדמי ניהול חודשיים (אשר משולמים על ידי החברה ושלוש חברות בנות שלה באופן יחסי) בסך של 95,000 ש"ח (בתוספת מע"מ) ושירותי משרד (להלן בס"ק זה: "**הסכם הניהול**"). בתקופת הדוח החברה שילמה דמי ניהול בגין כ-10 חודשים (בעקבות העדרות עקב תאונה). כמו כן, מר לבן זכאי לביטוח נושאי משרה, שיפוי, פטור מאחריות והחזר הוצאות כמקובל בחברה ולמענק בגובה של עד 6 דמי ניהול חודשיים

(בהתאם לאמור בגין 6 משכורות חודשיות לעיל), בשיקול דעת של ועדת התגמול והדירקטוריון בהתאם למדיניות התגמול לשנת 2025. לכל אחד מהצדדים הזכות לסיים את הסכם הניהול בכל עת, במתן הודעה מוקדמת בכתב של 90 ימים. לאחר סיום כהונתו של מר לבן, ובכפוף לכך שתקופת כהונתו תהיה לפחות חמש שנים, ועדת התגמול והדירקטוריון רשאים להעניק לו מענק פרישה בסכום שלא יעלה על 3 דמי ניהול חודשיים, לפי דמי הניהול החודשיים האחרונים טרם סיום כהונתו.

6. עו"ד מירב אדרת מכהנת כיועמ"שית של החברה החל מיום 1 בנובמבר 2023 ושכרה החודשי ברוטו כיום הינו בסך 41,000 ש"ח. עו"ד אדרת זכאית לתנאים נוספים שאינם חורגים מהמקובל (לרבות רכב) (אשר המס בגינו משולם על ידה) וטלפון נייד). לכל אחד מהצדדים הזכות לסיים את תקופת העסקה בכל עת, במתן הודעה מוקדמת בכתב של 30 ימים. בהתאם למדיניות התגמול של החברה לשנת 2025, עו"ד אדרת זכאית למענק שנתי שלא יעלה על 6 משכורות חודשיות כאמור לעיל ומענק פרישה שלא יעלה על 3 משכורות חודשיות לפי שכרה החודשי האחרון טרם סיום כהונתה (בכפוף לכהונה של לפחות 5 שנים בתפקידה) וזאת בכפוף לשיקול דעת ועדת התגמול והדירקטוריון. עו"ד אדרת קיבלה בגין שנת 2024 מענק בסך 3 משכורות חודשיות בסך של 123,000 ש"ח. עו"ד אדרת זכאית לביטוח נושאי משרה, שיפוי, פטור מאחריות והחזר הוצאות כמקובל בחברה. לאחר מועד הדוח אושר לעו"ד אדרת מענק בסך 3 משכורות חודשיות בגין שנת 2025.

7. הסכום המצוין לעיל הינו בגין גמול הניתן לדירקטורים חיצוניים ובלתי תלויים (לא כולל מע"מ), שאינו חורג מהמקובל כקבוע בתוספת השישית, חלק ג(5) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970. תגמולו של מר צוף, יו"ר הדירקטוריון מצוין בנפרד לעיל. הדירקטור מר בעז מרדכי סימונס אינו מקבל תגמול מהחברה.

תקנה 21א: השליטה בתאגיד

למיטב ידיעת החברה, בעל השליטה בחברה, בעקיפין, נכון למועד הדו"ח, הינו מר חיים צוף. לפרטים בדבר השליטה בחברה, ראו דוח מידי בדבר מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה, מיום 8 בינואר 2026, מס' אסמכתא: 2026-01-003610 (להלן: "דוח מצבת החזקות"), אשר האמור בו מובא כאן על דרך ההפניה.

תקנה 22א): עסקאות של החברה עם בעל שליטה

להלן יובאו פרטים, למיטב ידיעת החברה, בדבר כל עסקה בין החברה לבעל השליטה בה או שלבעל השליטה בחברה יש עניין אישי באישורה, אשר החברה התקשרה בה בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח, או שהיא עדיין בתוקף במועד הדוח:

עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות התשנ"ט-1999 (להלן: "חוק החברות")

(1) הסכם לקבלת שירותים מחנ"ל-חברת הנפט לישראל בע"מ

ביום 8 בינואר 2025, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת הביקורת כעסקה חריגה ודירקטוריון החברה) את התקשרות החברה בהסכם שירותים חדש עם חנ"ל לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 בינואר 2025 (להלן בסעיף זה: "הסכם שירותים" ו"חנ"ל", בהתאמה). בהתאם להסכם השירותים, חנ"ל מעניקה לחברה: (א) שירותי אדמיניסטרציה שונים (מזכירות, תפעול ושליחויות). (ב) שירותי המחלקה המשפטית ומזכירות חברה, הכוללים, בין היתר, ליווי וסיוע בהכנת תשקיפים, גיוסי הון וחוב, טיפול בישיבות האורגנים של החברה וליווי הסכמים שונים ו-ג) שירותי חשבות שכר, וזאת בתמורה לחודש שלא תעלה על 96,000 ש"ח, הצמדה למדד המחירים אחת לשנה, בתוספת מע"מ. דירקטוריון החברה הוסמך לאשר עדכון בתמורה בשיעור מצטבר של עד 20%. לפרטים ראו דוח מדיניות תגמול 2025 לעיל. עיקר

השינויים בהסכם השירותים ביחס להסכם השירותים הקודם הינם גידול בתמורה לחודש כאמור לעיל מ-71,000 ש"ח. בחודש אוקטובר 2025 אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה) עדכון בהסכם השירותים כך שתתווסף האפשרות שהחברה תעניק לחנ"ל באמצעות חלק מעובדיה שירותי ייעוץ בתחום הנדל"ן (לרבות הליכי ייזום ופיתוח, שינוי תב"ע, מיסוי נדל"ן, ניהול שוכרים וארנונה) וזאת עד לתקרת עלות שנתית לחברה של 100 אלף ש"ח על פי חיוב שעתי של עובדי החברה ואו עובדי חברות בנות שלה שיעניקו את שירותי הייעוץ לפי עלות שכרם (כנגזרת מעלות שכרם החודשי בחברה), ללא רווח. ביתר תנאי הסכם השירותים לא יחול כל שינוי (להלן בסעיף זה: "**הסכם שירותים המעודכן**"). לפרטים ראו דוחות מידיים בדבר אסיפה ותוצאות אסיפה מימים 31 באוגוסט 2025 ו-8 באוקטובר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-065586 ו-2025-01-074406), בהתאמה, אשר האמור בהם מובא כאן על דרך ההפניה (להלן: "**דוח הסכם שירותים מעודכן**") ובאור 33(ה) לדוחות הכספיים. למר חיים צוף, בעל השליטה (בעקיפין) בחברה, עשוי להיות עניין אישי בהסכם השירותים ובהסכם השירותים המעודכן לאור כהונתו כיו"ר דירקטוריון החברה ויו"ר דירקטוריון נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ, בעלת השליטה בחנ"ל (להלן: "**נפטא**").

(2) אישור תנאי כהונתו של מר חיים צוף, יו"ר דירקטוריון החברה ובעל השליטה (בעקיפין) בה

ביום 8 בינואר 2025, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת ביקורת-תגמול (כעסקה שאינה חריגה) ודירקטוריון החברה) את התקשרות החברה בהסכם ניהול עם חברה בבעלות ושליטה מלאים של מר חיים צוף, יו"ר הדירקטוריון ובעל השליטה בחברה (בעקיפין), לקבלת שירותי ניהול של יו"ר דירקטוריון פעיל בהיקף השווה ל-40% משרה, בדמי ניהול חודשיים בסכום של 104,000 ש"ח, לתקופה של שלוש שנים החל מיום 1 בינואר 2025 (להלן בסעיף זה: "**הסכם ניהול**"). לפרטים בדבר הסכם הניהול ראו תקנה 21 לעיל בסעיף 4 להערות לנתונים ובאור 33.ו. לדוחות הכספיים.

(3) העסקת בן משפחה של בעל השליטה (בעקיפין) בחברה בת זרה

בחודש אוגוסט 2024, אישרה החברה (באמצעות ועדת הביקורת (כעסקה שאינה חריגה) בהתאם לתקנה 1.ב.א(4) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000) ודירקטוריון החברה את הארכת העסקת בנו של מר חיים צוף, יו"ר הדירקטוריון ובעל השליטה בחברה (בעקיפין) ובנצבא (בעקיפין) בחברה בת זרה של נצבא, בתפקיד אדמיניסטרטיבי, במשרה מלאה, בתמורה לשכר חודשי ברוטו של 3,000 אירו, הנמוך מהשכר החודשי הממוצע במשק. העסקת בנו של מר צוף הינה לתקופה של 36 חודשים, החל מיום 1 באוגוסט 2024. לפרטים נוספים ראו באור 33.ז. לדוחות הכספיים.

עסקאות אחרות

(4) ביטוח אחריות, התחייבות לשיפוי ופטור מאחריות

ביום 4 ביולי 2023, אסיפת בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת ביקורת-תגמול (כעסקה שאינה חריגה) ודירקטוריון החברה), אישרה את התקשרות החברה בפוליסת ביטוח נושאי משרה ודירקטורים חדשה, שהינם בעלי שליטה, לתקופה של שלוש שנים, החל מיום 1 ביוני 2023. פוליסת הביטוח הינה קבוצתית וכוללת את החברות הציבוריות (וחברות בנות פרטיות שלהן) הנשלטות (במישרין ובעקיפין) על ידי אקויטל בע"מ (להלן: "**קבוצת אקויטל**"), לרבות החברה. תנאי פוליסת הביטוח כדלקמן: גבול אחריות של 75 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופה, עלות שנתית לחברה בסך של 137,500 דולר ארה"ב (מתוך סך של כ-570,000 דולר ארה"ב לשנה של קבוצת אקויטל), השתתפות עצמית לחברה בגין הפרה של דיני ניירות ערך, בניירות הערך של תאגידים בקבוצת אקויטל הנסחרים בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ בסך של 500,000 דולר ארה"ב ובגין תביעות כנגד נושאי משרה בכל העולם בסך של 250,000 דולר ארה"ב. אסיפת בעלי המניות הסמיכה את ועדת ביקורת-תגמול והדירקטוריון להאריך את פוליסת הביטוח במהלך

התקופה ללא צורך באישורה בכפוף לתנאים שנקבעו בה. בחודשים מאי 2024 ויולי 2025 ועדת ביקורת-תגמול ודירקטוריון החברה האריכו את פוליסת הביטוח ב-12 חודשים נוספים החל מחודשים יוני 2024 ויוני 2025, פרמיית הביטוח של החברה עמדה על כ-120,000 דולר ארה"ב ועל כ-108,000 דולר ארה"ב, בהתאמה, מתוך הפרמיה הקבוצתית שעמדה על כ-496,000 דולר ארה"ב ועל כ-446,000 דולר ארה"ב, בהתאמה וזאת עקב הוזלות מצידין של חברות הביטוח בשנים אלו. כמו כן, אסיפת בעלי המניות של החברה אישרה ביום 4 ביולי 2023 הענקה של כתב שיפוי ופטור מאחריות לדירקטורים ונושאי משרה, שהינם בעלי השליטה, לתקופה של שלוש שנים, החל מיום 1 בדצמבר 2023. כתב השיפוי מקנה לנושאי המשרה שהינם בעלי שליטה, סכום שיפוי שלא יעלה על סכום השווה ל-25% מהונה העצמי של החברה בהתאם לדוחותיה הכספיים האחרונים, במועד תשלום השיפוי בפועל. כתב פטור מאחריות פוטר מראש נושאי משרה שהינם בעלי השליטה, מכל אחריות כלפי החברה בשל כל נזק שייגרם לה, בשל חובת הזהירות כלפיה, בפעולות נושא המשרה בתום לב. למר חיים צוף, בעל השליטה (בעקיפין) בחברה, עניין אישי בביטוח, בשיפוי ובפטור מאחריות, לאור כהונתו כיו"ר דירקטוריון החברה והיותו מוטב על פי פוליסת הביטוח, כתב השיפוי ופטור מאחריות.

(5) העסקת בת משפחה של מר יעקב מימון, מנכ"ל החברה

בהמשך לאמור בסעיף 22א(6) לפרק 4 בדוח פרטים נוספים בדוח התקופתי לשנת 2024 אשר פורסם ביום 27 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-021711) (להלן: **"דוח תקופתי לשנת 2024"**), בחודש מרץ 2024, החברה אישרה (באמצעות ועדת הביקורת והתגמול (כעסקה שאינה חריגה) ודירקטוריון החברה) את מינויה של גב' רומי מימון כמנהלת שיווק ארצית בחברה (נושאת משרה כפופת מנכ"ל) וזאת החל מחודש פברואר 2024, בתמורה לשכר חודשי ברוטו של 24,000 ש"ח לרבות רכב (אשר תשלום המס בגינו הינו על חשבונה). בתקופת הדוח גב' מימון קיבלה מענק בסך 3 משכורות חודשיות בגין שנת 2024. בנוסף, תנאים סוציאליים וביטוח נושאי משרה, שיפוי, פטור מאחריות והחזר הוצאות כמקובל בחברה. י.ח.ק. - להשקעות שותפות מוגבלת (להלן: **"יחק להשקעות"**) הודיעה לחברה בשנת 2019 כי היא תראה כל עסקה של החברה עם מר מימון לרבות עם קרובי משפחתו כעסקה שיש לה ענין אישי בה. לפרטים נוספים ראו באור 33.ח. לדוחות הכספיים. לאחר מועד הדוח אושר לגב' מימון מענק בסך 3 משכורות חודשיות בגין שנת 2025.

(6) הסכמי שכירות משרדים

החברה (באישור ועדת ביקורת (כעסקה שאינה חריגה) ודירקטוריון החברה) חידשה בחודש אוגוסט 2024 הסכמי שכירות עם חנ"ל (בעסקאות שאינן חריגות), על פיהם היא שוכרת בבנין משרדים בפתח-תקוה, נכון למועד הדוח, כ-2,134 מ"ר משרדים, כ-360 מ"ר מחסן ו-8 חניות, בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך של כ-159 אלפי ש"ח (צמוד למדד המחירים, לא כולל מע"מ), אשר עומדים למועד הדוח על סך של כ-162 אלפי ש"ח לחודש. בתקופת הדוח שטח המשרדים המושכר צומצם לכ-2,104 מ"ר. למר חיים צוף, בעל השליטה (בעקיפין) בחברה, עשוי להיות עניין אישי בהסכמי השכירות לאור כהונתו כיו"ר דירקטוריון החברה ויו"ר דירקטוריון נפטא, בעלת השליטה בחנ"ל. לפרטים נוספים ראו באור 33.ד. לדוחות הכספיים.

(7) תנאי כהונתו של מר יעקב מימון כמנכ"ל החברה

ביום 12 בספטמבר 2024, אישרה אסיפת בעלי המניות של החברה (לאחר אישור ועדת ביקורת-תגמול (כעסקה שאינה חריגה) ודירקטוריון החברה) את תנאי כהונתו והעסקתו של מר יעקב מימון כמנכ"ל החברה במשרה מלאה, בעלות שכר חודשי של 254,000 ש"ח, צמוד למדד המחירים לצרכן, לתקופה של חמש שנים החל מיום 6 באוגוסט 2024 לרבות הענקת מענק שנתי לפי עמידה ביעדים מדידים והענקת אופציות לא סחירות הניתנות למימוש למניות החברה. לפרטים ראו בדוח מדיניות תגמול 2024 לעיל ובתקנה 21 לעיל בסעיף 2 להערות לנתונים. יצוין כי בעלת השליטה בחברה (בעקיפין), יחק להשקעות, הודיעה לחברה בשנת 2019 כי היא תראה כל עסקה עם מר מימון כעסקה שיש לה ענין אישי בה.

תקנה 22(ב): עסקאות של תאגיד בשליטת החברה, נצבא החזקות 1995 בע"מ

להלן יובאו פרטים, למיטב ידיעת החברה, בדבר כל עסקה בין נצבא לבעל השליטה בה או שלבעל השליטה בנצבא יש עניין אישי באישורה, אשר נצבא, חברות בשליטתה וחברות קשורות שלה, התקשרו בה בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח, או שהיא עדיין בתוקף במועד הגשת הדוח:

(8) השכרת משרדים ומכר בתחנה המרכזית בעפולה

החברה אישרה בחודש יוני 2022 (באמצעות ועדת ביקורת (כעסקה שאינה חריגה) ודירקטוריון החברה) התקשרות של חברה בת שלה עם אברהם לבנת נדל"ן בע"מ, חברה בת של אברהם לבנת בע"מ (להלן: "**לבנת נדל"ן**"), המחזיקה בעקיפין (עם יורשיו של בני גאון ז"ל) בכ-20.1% ביחסי השקעות (להלן: "**אברהם לבנת**") בהסכם שכירות ביחס לחלק מהשטחים הכלולים בשטחי משרדים הממוקמים בקומות 1 ו-2 של מבנה המהווה חלק מהתחנה המרכזית החדשה בעפולה והמסתכמים לכ-3,100 מ"ר משרדים ומקומות חניה (להלן בסעיף זה: "**המושכר**") עם תקשובים – מרכז תקשורת עסקי בע"מ (חברה בת של לבנת נדל"ן) (להלן בסעיף זה: "**תקשובים**"), על פיו שכרה תקשובים מהחברה הבת ומלבנת נדל"ן את המושכר, ברמת מעטפת, לתקופה של 10 שנים עם אופציה לתקשובים להאריך את תקופת השכירות לשתי תקופות נוספות בנות 5 שנים כל אחת, בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך של 40 ש"ח ל-1 מ"ר שישולמו לחברה הבת וללבנת נדל"ן (בחלקים שווים ביניהם) ודמי ניהול ודמי שכירות בגין החניות שישולמו לחברה הבת בלבד. ההסכם כולל מנגנון להעלאת דמי השכירות בתקופת השכירות (החל מהשנה השישית ואילך) וכן בכל אחת מתקופות האופציה (להלן בסעיף זה: "**הסכם השכירות**"). כל הסכומים ישולמו בתוספת מע"מ והפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן. יצוין כי ההתקשרות בין הצדדים נעשתה לאור קושי של החברה הבת בהשכרת שטחי המשרדים בתחנה בעוד שלבנת נדל"ן הייתה מעוניינת ברכישת 50% מהממכר והשכרה של חלק ממנו לתקשובים לתקופה ארוכה שתאפשר לתקשובים בין היתר לבצע השקעות במושכר. לעמדת החברה הבת, העסקאות יביאו לתנועה רבה יותר של קונים בשטחים המסחריים בתחנה. ועדת הביקורת אישרה כי ההתקשרות בהסכם השכירות נעשתה בתנאי שוק ולטובת החברה, לאחר שבחנה, בסיוע שמאי, עסקאות השוואה רלוונטיות דומות באזור. לפרטים נוספים ראו באור 3.33. לדוחות הכספיים.

לפרטים בדבר עסקת מכר בתחנה המרכזית החדשה בעפולה בין החברה הבת ללבנת נדל"ן מחודש יוני 2022, ראו תקנה 22(א)(9) בפרק 4 – דוח פרטים נוספים בדוח התקופתי לשנת 2024.

העסקאות אושרו כעסקאות עם בעל עניין מאחר ויחק להשקעות הודיעה לחברה בשנת 2019 כי היא תראה כל עסקה של החברה עם כרמן ניהול ונכסים (1997) בע"מ (הנשלטת על ידי אברהם לבנת) כעסקה שליחק להשקעות יש בה עניין אישי. כמו כן, מר בעז מרדכי סימונס המכהן כדירקטור בחברה, משמש כסמנכ"ל כספים בקבוצת לבנת-תעבורה הנשלטת על ידי אברהם לבנת (להלן: "**עסקה עם בעל עניין**").

(9) השכרת חנות

בחודש אוגוסט 2023, אישרה החברה (באמצעות ועדת ביקורת (כעסקה שאינה חריגה) ודירקטוריון החברה) את ההתקשרות של שותפות בת שלה עם אייץ אנד או רשתות אופנה (2003) בע"מ, חברה פרטית בשליטת אברהם לבנת, בהסכם שכירות של חנות בשטח של כ-1,560 מ"ר במרכז מסחרי באשקלון לתקופה של 5 שנים עם שתי תקופות אופציה נוספות בנות 5 שנים כל אחת בתמורה לדמי שכירות חודשיים בסך של 67 ש"ח ל-1 מ"ר או 8% מהפדיון, לפי הגבוה מבניהם (ההסכם כולל מנגנון להעלאת דמי השכירות בתקופות האופציה) ודמי ניהול. דמי השכירות ישולמו בתוספת מע"מ והפרשי הצמדה למדד המחירים לצרכן. הסכם השכירות האמור נחתם בחודש ינואר 2024. ועדת הביקורת אישרה כי ההתקשרות בהסכם השכירות נעשתה בתנאי שוק ולטובת החברה, לאחר שבחנה, בסיוע שמאי, עסקאות השוואה רלוונטיות דומות באזור ומצאה כי דמי השכירות ושיעור דמי הפדיון בהסכם השכירות, הינם בתנאי שוק. לפרטים נוספים ראו באור 3.33. יא. לדוחות הכספיים. העסקה אושרה כעסקה עם בעל עניין.

(10) העסקת קרוב משפחה של מר יעקב מימון, מנכ"ל החברה

בחודש יולי 2024, אישרה החברה (באמצעות ועדת ביקורת (כעסקה שאינה חריגה) ודירקטוריון החברה) את העסקת בעלה של גבי רומי מימון, בתו של מר יעקב מימון, בחברה בת של נצבא, בתפקיד אדמיניסטרטיבי, החל מחודש יולי 2024, בתמורה לשכר חודשי ברוטו של 17,000 ש"ח, במשרה מלאה, לרבות רכב (אשר תשלום המס בגינו הינו על חשבוננו) ותנאים סוציאליים כמקובל. יחק להשקעות הודיעה לחברה בשנת 2019 כי היא תראה כל עסקה של החברה עם מר מימון לרבות עם קרוב משפחתו כעסקה שיש לה ענין אישי בה. לפרטים נוספים ראו באור 33.יב. לדוחות הכספיים.

(11) העסקת בן משפחה של מר יעקב מימון, מנכ"ל החברה, בחברות בנות זרות

בחודש אוגוסט 2025, אישרה החברה (באמצעות ועדת הביקורת (כעסקה שאינה חריגה) ודירקטוריון החברה) את העסקת בנו של מר יעקב מימון, מנכ"ל החברה, במשרה מלאה, החל ממועד אישור הדירקטוריון, בשלוש חברות בנות זרות של נצבא לצורך ניהול, אחזקה ופיתוח של נכסים בספרד, בתמורה לשכר חודשי ברוטו של 8,500 אירו. יחק להשקעות הודיעה לחברה בשנת 2019 כי היא תראה כל עסקה של החברה עם מר מימון לרבות עם קרוב משפחתו כעסקה שיש לה ענין אישי בה. לפרטים נוספים ראו באור 33.יד. לדוחות הכספיים.

(12) הסכם השכרת דירה לקרובי משפחתו של מר יעקב מימון, מנכ"ל החברה

בחודש אוגוסט 2025, אישרה החברה (באמצעות ועדת הביקורת (כעסקה שאינה חריגה) ודירקטוריון החברה) את התקשרות חברה בת של החברה בהסכם שכירות עם רומי מימון (המשמשת גם כמנהלת שיווק ארצית בחברה כאמור בתקנה 22(א)(5) לעיל) ובתו של מר יעקב מימון, מנכ"ל החברה ועם בעלה של רומי מימון, המועסק בחברה בת של נצבא כאמור בתקנה 22(א)(10) לעיל, להשכרת דירה בת 5 חדרים בפרויקט "נצבא פארק" בהרצליה בדמי שכירות חודשיים בסך של כ-9,335 ש"ח, צמודים למדד המחירים, המושכרת בהתאם לחוק עידוד השקעון הון, התשי"ט-1959. יחק להשקעות הודיעה לחברה בשנת 2019 כי היא תראה כל עסקה של החברה עם מר מימון לרבות עם קרובי משפחתו כעסקה שיש לה ענין אישי בה. לפרטים נוספים ראו באור 33.טו. לדוחות הכספיים.

תקנה 24(א): החזקות בעלי עניין

לפרטים, לפי מיטב ידיעתה של החברה, בדבר מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה בחברה, ראו דוח מצבת החזקות לעיל.

תקנה 24(ב): החזקות בעלי עניין בחברות מוחזקות-מהותיות של החברה

לפי מיטב ידיעתה של החברה, החזקות בעלי עניין בנצבא חברה להתנחלות בע"מ, שהינה חברה מוחזקת-מהותית של החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הן להלן:

שם מחזיק	סוג ני"ע	כמות ני"ע	שיעור החזקה הון והצבעה (כולל דילול מלא)
החברה	מניה	105,122	כ-49.34%
משגב חברה להשקעות בע"מ	מניה	71,901	כ-33.75%
משגבית החזקות (1995) בע"מ	מניה	34,535	כ-16.21%

לפי מיטב ידיעתה של החברה, החזקות בעלי עניין במשגב חברה להשקעות בע"מ, שהינה חברה מוחזקת-מהותית של החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הן להלן:

שם מחזיק	סוג ני"ע	כמות ני"ע	שיעור החזקה הון והצבעה (כולל דילול מלא)
החברה	מניה	237,157	כ-92.46%

לפי מיטב ידיעתה של החברה, החזקות בעלי עניין בנצבא, שהינה חברה מוחזקת-מהותית של החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הן להלן:

שם מחזיק	סוג ני"ע	כמות ני"ע	שיעור החזקה הון והצבעה (כולל דילול מלא)
החברה	מניה	74,407,479	כ-42.74%
נצבא חברה להתנחלות בע"מ	מניה	99,701,279	כ-57.26%
נצבא	מניה רדומה	3,324,257	0%

לפי מיטב ידיעתה של החברה, החזקות בעלי עניין בלקסן ישראל בע"מ, שהינה חברה מוחזקת-מהותית של החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הן להלן:

שם מחזיק	סוג ני"ע	כמות ני"ע	שיעור החזקה הון והצבעה (כולל דילול מלא)
נצבא	מניה רגילה	94,028,684	100%

לפי מיטב ידיעתה של החברה, החזקות בעלי עניין במפעלי תחנות בע"מ, שהינה חברה מוחזקת-מהותית של החברה, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, הן להלן:

שם מחזיק	סוג ני"ע	כמות ני"ע	שיעור החזקה הון והצבעה (כולל דילול מלא)
נצבא	מניה רגילה	33,974,449	כ-99.70%

תקנה 24.א: הון רשום, הון מונפק, וניירות ערך המירים ליום 31 בדצמבר 2025

סוג נייר הערך	הון רשום	הון מונפק	סה"כ הון מונפק בניכוי מניות רדומות שאינן מקנות זכויות הצבעה וזכויות כלשהן
מניה רגילה בת 0.01 ש"ח ע.נ.	300,000,000	131,509,751	114,622,813

נכון למועד אישור דוח זה סה"כ הון מונפק בניכוי מניות רדומות שאינן מקנות זכויות הצבעה וזכויות כלשהן הינו 111,966,813.

תקנה 24.ב: מרשם בעלי המניות של החברה

לפרטים בדבר מרשם בעלי המניות של החברה, נכון למועד אישור הדוח, ראו דוח מיידי מיום 1 במרץ 2026 בדבר מצבת הון, הענקת זכויות לרכישת מניות ומרשמי ניירות הערך של התאגיד והשינויים בה ביום 1 במרץ 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-018766), המובא כאן על דרך ההפניה.

תקנה 25א: מען רשום

רח' גרניט 8, ת.ד. 7313, פתח תקוה, 4951407. דוא"ל Liorp@equital-group.com, טלפון מס' 073-2333900 ומס' פקס 073-2333999.

תקנה 26: הדירקטורים של החברה

להלן יובאו פרטים, למועד הדוח, למיטב ידיעת החברה, אודות הדירקטורים המכהנים בדירקטוריון החברה:

שם דירקטור/ית	חיים צוף, יו"ר	מזל כהן בהארי	יפית יהודה	ירון אפק	בעז מרדכי סימונס
מספר זיהוי	055058093	058254467	028960714	057235905	022017990
תאריך לידה	25/01/1958	18/07/1963	08/12/1971	20/07/1961	11/09/1965
מען להמצאת כתבי בי-דין	Van Merlenlaan 2a, 2103 GD Heemstede, The Netherlands		רח' גרניט 8, ת.ד. 7313, פתח תקוה, 4951407	רח' גרניט 8, ת.ד. 7313, פתח תקוה, 4951407	רח' גרניט 8, ת.ד. 7313, פתח תקוה, 4951407
נתינות	ישראלית והולנדית		ישראלית	ישראלית	ישראלית ואוסטרלית
חברות בועדות דירקטוריון	לא		ועדת ביקורת-תגמול, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת גילוי וציות	ועדת ביקורת-תגמול, ועדה לבחינת הדוחות הכספיים וועדת גילוי וציות	לא
דירקטור/ית חיצוני/ת או דירקטור/ית בלתי תלוי/ה	לא		דירקטורית חיצונית	דירקטור בלתי תלוי	לא
בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית או כשירות מקצועית או דירקטור חיצוני מומחה	בעל כשירות מקצועית		בעלת מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית
עובד/ת של התאגיד, עובד/ת של חברה בת, עובד/ת של חברה קשורה או עובד/ת של בעל עניין – התפקיד שהוא/היא ממלא/ים	לא		לא	לא	מועסק על ידי תאגידים בשליטת אברהם לבנת בע"מ, המחזיקה (עם יורשיו של בני גאון ז"ל) בכ-20.1% מהזכויות בי.ח.ק. מנהלים כלליים בע"מ, השותף הכללי בי.ח.ק. להשקעות שותפות מוגבלת, בעלת השליטה בחברה (בעקיפין)
התאריך שבו החלה לכהן כדירקטור/ית בחברה	6 במאי 2010		8 באוגוסט 2021 (תקופת כהונה ראשונה), 8 באוגוסט 2021 (תקופת כהונה שנייה), 8 באוגוסט 2024 (תקופת כהונה שלישית)	16 בדצמבר 2021	27 במאי 2020

תקנה 26: הדירקטורים של החברה - המשך

שם דירקטור/ית	חיים צוף, יו"ר	מזל כהן בהארי	יפית יהודה	ירון אפק	בעז מרדכי סימונס
השכלה	תיכונית	מוסמכת במנהל עסקים מאוניברסיטת תל-אביב. כלכלה ומנהל עסקים מהאוניברסיטה העברית בירושלים. רישיון לייעוץ השקעות	קורסי לניהול, מתקדם, בינלאומי השקעות. מוסמכת מנהל עסקים מאוניברסיטת גוריון. בוגרת כלכלה מאוניברסיטת גוריון	השתלמות סייבר (כ-13 שעות) מטעם CISCO (2022). מוסמך מנהל עסקים משלוחת אוניברסיטת HERIOT-WATT בסקוטלנד. רואה חשבון. בוגר כלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת תל-אביב	מוסמך עסקים מאוניברסיטת תל-אביב. בוגר כלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת גוריון. רואה חשבון
עיסוק ב-5 שנים אחרונות	איש עסקים. יו"ר דירקטוריון ודירקטור מעל 5 שנים בחברות: י.ח.ק מנהלים כלליים בע"מ (השותף הכללי בי.ח.ק. - להשקעות שותפות מוגבלת), אקויטל בע"מ, נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ, החברה, ישראלמקו אויל אנד גז בע"מ (השותף הכללי בישראלמקו נגב 2 שותפות מוגבלת), ישראלמקו אינק. וכן בחברות בנות פרטיות שונות נוספות שבשליטה (בעקיפין) של אקויטל בע"מ ובחברות פרטיות בשליטתו. מנכ"ל החברה מיום 2 במרץ 2022 ועד יום 1 ביולי 2023. מנכ"ל משותף בחברה החל מיום 2 ביולי 2023 ועד יום 1 בספטמבר 2023. מנכ"ל החברה מיום 27 במרץ 2024 ועד יום 6 באוגוסט 2024	חברת הנהלה כלכלית בקיבוץ נחשון מחודש ינואר 2024 ואילך. יועצת לתפנית דיסקונט ניהול תיקי השקעות בע"מ החל מחודש נובמבר 2022 עד חודש אוקטובר 2023. חברה בועדה המייעצת של Naftali Capital Partners החל משנת 2017 ואילך. חברה בועדה המייעצת של פנינסולה קרן צמיחה לעסקים בינוניים משנת 2017 עד חודש אפריל 2021. מנכ"לית כהן בהארי ייעוץ בע"מ מעל 5 שנים	מנכ"לית פנינסולה אשראי מסחרי בע"מ מיום 29 ביוני 2024 ואילך. מנכ"לית value התחדשות עירונית שותפות מוגבלת (לשעבר "הפניקס ווליו" מקבוצת הפניקס) החל מחודש אוקטובר 2021 ועד 28 ביוני 2024. יועצת למגדל חברה לביטוח בע"מ בשנת 2021.	חבר המבקרים הפנימיים II A ישראל משנת 2022. יועץ עצמאי בתחום החשבונאות הפיננסית וניהול כספים החל מחודש יולי 2022. חבר ועדת חקורת באגודה לתרבות הדיור משנת 2014 ואילך. מנהל כספים ראשי בא.א. פוליטיב (1999) בע"מ החל מחודש מאי 2000 עד לחודש יולי 2022	סמנכ"ל כספים קבוצת לבנת-תעבורה מחודש מאי 2022 ואילך. מנהל עסקים ראשי באברהם לבנת בע"מ מ-2012 עד חודש מאי 2022. סמנכ"ל תעבורה אחזקות בע"מ מ-2012 עד חודש מאי 2022
תאגידים נוספים בהם הוא/היא מכהן/נת כדירקטור/ית	United Kingsway Ltd. (חברה זרה). י.ו.א.ל. ירושלים אויל אקספלוריישין בע"מ. נצבא חברה להתנחלות בע"מ, מסעדות ומזנונים בתחנות בע"מ, אורחן הכרמל בע"מ, "דברת"-אורחן דרכים בע"מ, נצבא התחדשות עירונית בע"מ, רשת אורחאני דרך לישראל בע"מ, משגב חברה להשקעות בע"מ, משגבית החזקות (1995) בע"מ, תנובות קש"ית בע"מ, קש"ית ייזום ופיתוח (2002) בע"מ, קש"ית ניהול ואחזקה (1999) בע"מ, קש"ית מלונאות בע"מ, משגב שירותי אספקה ופרסום בע"מ. מפעלי תחנות בע"מ, ניהול הגליל העליון אור התחנה בע"מ, החברה לניהול תחנות מרכזיות בישראל בע"מ, תחנת אוטובוסים מרכזית	כהן בהארי ייעוץ בע"מ, חברת הנהלה כלכלית בקיבוץ נחשון	-	ירון אפק בע"מ	י.ח.ק מנהלים כלליים בע"מ, אקויטל בע"מ, נפטא חברה ישראלית לנפט בע"מ, ישראלמקו נגב 2 שותפות מוגבלת. ממון - מסופי מטען וניטול בע"מ. אייץ אנד או רשתות אופנה (2003) בע"מ, תקשובים מרכז תקשורת עסקי בע"מ, שיוק בוטנים בע"מ, או.פי.אס.אי שינוע בינלאומי בע"מ, המשביר אחזקות בע"מ, סאל נדל"ן

בישראל בע"מ, תנובות שדה ומטע בע"מ, ישראל מבית אי.איי בע"מ, תמיג שיווק צמיגים 2007 בע"מ, גליל מערבי (1993) חברה להובלה בע"מ, גרנד אוטומוטיב ש.מ., אלדן שרותי דרך בע"מ, הנגב והערבה חברה להובלה בע"מ, מ.מ.מ. מפעלי מטמנות מאוחדים (1998) בע"מ, יוזמה גליל חברה להובלה (1993) בע"מ, ונטה שיווק (1996) בע"מ, שמרלינג סינכרו הנדסת אנרגיה בע"מ, תעבורה סיליקה בע"מ

ירושלים בע"מ, בית אגד בע"מ, נכסים ייזום ופיתוח (נ.י.פ.) בע"מ, אלוני ראשון בע"מ, ק.ג. תחנות דלק בע"מ, נ.ת.מ.-נכסי תחבורה ומסחר בע"מ, התחנה המרכזית החדשה בתל-אביב בע"מ, החברה לניהול התחנה המרכזית החדשה בתל-אביב 1988 בע"מ, ת.מ.ח.ת. אחזקות בע"מ, ת.מ.ח.ת. (1988) בע"מ, לקסן ישראל בע"מ, תפוז ייזום ופיתוח תחנות בע"מ, התחנה המרכזית בירושלים נהול 1966 בע"מ, נאות כרמלי חברה לבנייה ואחזקות בע"מ, ניהול קניון רמלה בע"מ, החברה לניהול מרכז חורב בע"מ, חניון מרכז חורב בע"מ, קניון מרכז העיר רחובות בע"מ, החברה לניהול מרכז (קניות בילוי ותחבורה) העיר אשדוד בע"מ, החברה לניהול מרכז תחבורה ומסחר ראשון לציון (מערב) בע"מ, אשציפור בע"מ, אחזקות התחנה בע"מ, חלקת הגלעד בע"מ, המון תקשורת בתחנה בע"מ.

Nitsba Europe S.A., Nitsba Holding B.V., Zidcom Investment S.A., Nitsba Telecom S.A., SCI Albert Durand, Nitsba Participation S.A., Shenon Taagid S.A., SCI Taagid, Ariso Holding S.a.R.L., Nitsba Spain SL, Nitsba Properties SL, Nitsba Properties BV, Quantin Barcelona SL (חברות זרות).

ישראל איל אנד גז בע"מ, חני"ל ניהול שותפויות בע"מ, נפטא ניהול שותפויות בע"מ, נפטא אחזקות בע"מ, חני"ל-חברת הנפט לישראל בע"מ, נ.מ.א. משאבי אנרגיה בע"מ.

Isramco INC, Silverlead International S.A., Nurget Enterprises S.A., Inventin Investment Corp., Goodrich Global LTD., Ocarina Trading LTD., M.A. Realistic Estate B.V., Jay Petroleum LLC, Jay Management Company LLC, Isramco Energy LLC, Isramco Resources LLC, Field Tracking and Services LLC, AAA Well Service LLC, Isramco Properties GMBH, Stars Invest s.r.o., Unikurs Kft., 16ivvyK ft., PotSdamer GMBH, Potsdamer KG A.M.S., Optus 617 GMBH, A.D. Realestate GMBH, Dutch Family Holdings B.V. (חב' זרות).

**תאגידים
נוספים בהם
הוא/היא
מכהן/נת
כדירקטור/ית**

				א.ו.ד.פ. בנין והשקעות בע"מ, מ.כ.ס. השקעות ונכסים בע"מ, וונס נכסים ובניין בע"מ, פיינטון בע"מ, בנפיקה החזקות והשכרות בע"מ ונורויץ אחזקות בע"מ	
לא	לא	לא	לא	לא	בן/בת משפחה של בעל עניין
כן	כן	כן	כן	לא	דירקטור/ית שהחברה רואה אות/תה כבעל/ת מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות

ביום 28 באפריל 2025, אסיפת בעלי המניות של החברה אישרה את מינויים מחדש של הדירקטורים צוף, אפק וסימונס עד לאסיפה השנתית הבאה. לפרטים ראו דוח מיידי בדבר תוצאות אסיפה מיום 28 באפריל 2025 (מס' אסמכתא : 2025-01-029871), המובא כאן על דרך ההפניה.

תקנה 26א.: נושאי משרה בכירה

להלן יובאו פרטים, למועד הדוח, למיטב ידיעת החברה, אודות נושאי המשרה הבכירה בחברה (שאינם דירקטורים):

שם	יעקב מימון	יהודה מנחם ונדרולדה	רוני לבן	מירב אדרת	רומי מימון	ינון אליה מועטי	דניאל שפירא
מספר זיהוי	053974903	028570364	028912202	035685882	318917986	201310182	052755998
תאריך לידה	28/01/1956	25/07/1971	02/01/1972	14/06/1978	28/12/1998	16/01/1990	21/07/1954
תאריך תחילת כהונה	06/08/2024	25/10/2022	01/10/2021	01/11/2023	01/02/2024	12/09/2022	29/03/2011
תפקיד שממלא/ת בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה או בעל עניין בחברה	מנכ"ל החברה	סמנכ"ל כספים ודירקטור בחברה בת של החברה	סמנכ"ל הנדסה בחברה ובשלוש חברות בנות של החברה	יועצת משפטית ראשית	מנהלת שיווק ארצית בחברה	חשב	מבקר פנימי בישראלמקו נגב 2 שותפות מוגבלת הנשלטת (בעקיפין) על ידי בעל השליטה בחברה. יועץ חיצוני ליישום והטמעה של ISOX בקבוצת אקויטל לרבות החברה. מבקר פנימי בחברה
בעל/ת עניין בחברה או בן/ת משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה	בעל עניין ואביה של גב' רומי מימון המכהנת כמנהלת שיווק ארצית	לא	לא	לא	בתו של מר יעקב מימון המכהן כמנכ"ל החברה	לא	לא
השכלה	תיכונית	רואה חשבון. מוסמך חשבונאות מאוניברסיטת בר-אילן. בוגר כלכלה- חשבונאות מאוניברסיטת בר-אילן	מהנדס אזרחי מהטכניון-מכון טכנולוגי לישראל בחיפה	עורכת דין. מוסמכת מנהל עסקים מהמכללה למנהל בראשון לציון. בוגרת משפטים מהמכללה למנהל בראשון לציון	תיכונית	רואה חשבון. מוסמך חשבונאות מאוניברסיטת בר-אילן. בוגר כלכלה מאוניברסיטת בר-אילן	רואה חשבון. בוגר כלכלה וחשבונאות מאוניברסיטת בר-אילן

ד-19

<p>בעל משרד לראיית חשבון לרבות לביקורת פנימית בחברות ציבוריות בארץ ובחו"ל מעל 5 שנים</p>	<p>חשב חברה מיום 12 בספטמבר 2022 ואילך. רוי"ח במחלקת כספים של החברה מיום 1 ביולי 2019 ועד יום 11 בספטמבר 2022</p>	<p>מנהלת שיווק ארצית מחודש פברואר 2024. סגנית מנהל נכסים מרכז בקבוצת איירפורט סיטי מחודש ינואר 2022 ועד חודש ינואר 2024. סגנית מנהל מתחם מסחרי בקבוצת איירפורט סיטי מחודש נובמבר 2021 ועד חודש ינואר 2022. ניהול נכסים משפחתיים מחודש ינואר 2020 עד אמצע שנת 2021.</p>	<p>יועצת משפטית ראשית בחברה החל מיום 1 בנובמבר 2023. יועצת משפטית של מחלקת הנדסה בחברה מחודש מרץ 2018 ועד חודש אוקטובר 2023</p>	<p>סמנכ"ל הנדסה בחברה ובשלוש חברות בנות של החברה מחודש אוקטובר 2021. סמנכ"ל הנדסה בקרסו נדל"ן בע"מ מחודש יולי 2016 עד חודש ספטמבר 2021</p>	<p>סמנכ"ל כספים בחברה מיום 25 באוקטובר 2022. סמנכ"ל בכיר, מנהל מחלקת כספים ומנהל בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ מיום 23 בפברואר 2018 ועד יום 23 באוקטובר 2022</p>	<p>יועץ חיצוני לחברה מיום 19 בינואר 2022 עד יום 6 באוגוסט 2024. איש עסקים מיום 15 ביוני 2010 עד יום 6 באוגוסט 2024.</p>	<p>ניסיון עסקי ב-5 שנים אחרונות</p>
--	---	--	---	--	---	---	--

גב' מרים בן חמו, סגנית סמנכ"ל כספים בחברה, סיימה את כהונתה ביום 24 במרץ 2025. לפרטים ראו דוח מידי על מצבת נושאי משרה בכירה מיום 30 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-022119), המובא כאן על דרך ההפניה.

תקנה 26.ב. : מורשי חתימה של התאגיד
בחברה אין מורשי חתימה עצמאיים.

תקנה 27 : רואה החשבון של התאגיד

קוסט פורר את גבאי קסירר (EY), רואי חשבון, מרחוב מנחם בגין 144א', תל אביב, 6492124.

תקנה 28 : שינוי בתזכיר או בתקנון

בתקופת הדוח לא היה שינוי בתזכיר או בתקנון החברה.

תקנה 29(א) : המלצות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית והחלטות הדירקטורים שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית

- (1) תשלום דיבידנד או ביצוע חלוקה, כהגדרתה בחוק החברות, בדרך אחרת או חלוקת מניות הטבה :
לפרטים בקשר לתוכניות רכישה עצמית של מניות החברה במהלך תקופת הדוח ולאחר תקופת הדוח, ראו סעיף 6 בפרק 2 - דוח הדירקטוריון.
- (2) שינוי ההון הרשום או המונפק של החברה : אין. לפרטים בדבר ההון הרשום, ההון המונפק וההון הרשום למסחר (הון מונפק בניכוי מניות רדומות), ראו תקנה 24א. לעיל.
- (3) שינוי תזכיר או תקנון החברה : ראו תקנה 28 לעיל.
- (4) פדיון ניירות ערך בני פדיון : אין.
- (5) פדיון מוקדם של אגרות חוב : אין.
- (6) עסקה שאינה בהתאם לתנאי השוק בין החברה ובעל עניין בה, למעט עסקה של החברה עם חברה בת שלה :
לפרטים בדבר התקשרות בהסכם לקבלת שירותים מחנ"ל-חברת הנפט לישראל בע"מ ראו תקנה 22(א)(1) לעיל.

תקנה 29(ב) : החלטות האסיפה הכללית שלא בהמלצות הדירקטורים

החלטות האסיפה הכללית בעניינים המפורטים בתקנה 29(א)(1) עד (6) לעיל שנתקבלו שלא בהתאם להמלצות הדירקטוריון : אין.

תקנה 29(ג) : החלטות אסיפה כללית מיוחדת

- (1) לפרטים בדבר החלטות אסיפה כללית מיוחדת שהתקיימה ביום 8 בינואר 2025, ראו דוח מדיניות תגמול 2025 לעיל.
- (2) לפרטים בדבר החלטות אסיפה כללית מיוחדת שהתקיימה ביום 8 באוקטובר 2025, ראו דוח הסכם שירותים מעודכן לעיל.

תקנה 29א. : החלטות החברה

- (1) אישור פעולות לפי סעיף 255 לחוק החברות : אין.
- (2) פעולה לפי סעיף 254(א) לחוק החברות אשר לא אושרה, בין אם הובאה לאישור כאמור בסעיף 255 לחוק החברות ובין אם לאו : אין.
- (3) עסקאות הטעונות אישורים מיוחדים לפי סעיף 270(1) לחוק החברות, ובלבד שהמדובר בעסקה חריגה, כהגדרתה בחוק החברות : אין.
- (4) פטור, ביטוח או התחייבות לשיפוי, לנושא משרה כהגדרתו בחוק החברות, שבתוקף בתאריך הדוח : לפרטים ראו תקנה 22(א)(4) לעיל.

איירפורט סיטי בע"מ

באמצעות חיים צוף, יו"ר דירקטוריון
ומר יעקב מימון, מנכ"ל

23 במרץ 2026

פרק 4א
שאלון ממשל תאגידי
ליום 31.12.2025

פרק 4א' שאלון ממשל תאגידי

במסגרת שאלון זה תשומת לב כי -

- (1) השאלון ערוך במתכונת שבה תשובה "נכון" לגבי כל אחת מן השאלות מהווה אינדיקציה חיובית לקיומו של ממשל תאגידי תקין, ולהיפך. תשובה "נכון" תסומן במשבצת הרלוונטית באמצעות \checkmark ותשובה "לא נכון" תסומן באמצעות -X; למען הסדר ספק יובהר כי השאלון אינו בא למצות את כל היבטי הממשל התאגידי הרלוונטיים לתאגיד, אלא עוסק במספר היבטים בלבד; לצורך קבלת מידע נוסף (ולפי העניין), יש לעיין בדיווחים השוטפים של התאגיד.
- (2) תקופת "שנת הדיווח" הינה מיום 1.1.2025 ועד ליום 31.12.2025, אלא אם נאמר במפורש אחרת.

עצמאות הדירקטוריון		
לא נכון	נכון	
	\checkmark	<p>1. בכל שנת הדיווח כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר.</p> <p>בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו שני דירקטורים חיצוניים אינה עולה על 90 ימים, כאמור בסעיף 363א(ב)(10) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד שני דירקטורים חיצוניים או יותר בשנת הדיווח (ובכלל זה גם תקופת כהונה שאושרה בדיעבד, תוך הפרדה בין הדירקטורים החיצוניים השונים): <u>0 ימים</u>.</p> <p>דירקטורית חיצונית א': <u>גב' מזל כהן בהארי</u>.</p> <p>דירקטורית חיצונית ב': <u>גב' יפית יהודה</u>.</p> <p>מספר הדירקטורים החיצוניים המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 2.</p>

עצמאות הדירקטוריון		
לא נכון	נכון	
—	—	<p>2. שיעור¹ הדירקטורים הבלתי תלויים² המכהנים בתאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה: 3/5.</p> <p>שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים שנקבע בתקנון³ התאגיד⁴: _____.</p> <p>√ לא רלוונטי (לא נקבעה הוראה בתקנון).</p>
	√	<p>3. בשנת הדיווח נערכה בדיקה עם הדירקטורים החיצוניים (והדירקטורים הבלתי תלויים) ונמצא כי הם קיימו בשנת הדיווח את הוראת סעיף 240(ב) ו-ו(ו) לחוק החברות לעניין היעדר זיקה של הדירקטורים החיצוניים (והבלתי תלויים) המכהנים בתאגיד וכן מתקיימים בהם התנאים הנדרשים לכהונה כדירקטור חיצוני (או בלתי תלוי)</p>
	√	<p>4. כל הדירקטורים אשר כיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, אינם כפופים; למנהל הכללי, במישרין או בעקיפין (למעט דירקטור שהוא נציג עובדים, אם קיימת בתאגיד נציגות לעובדים).</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, הדירקטור כפוף למנהל הכללי כאמור) - יצוין שיעור הדירקטורים שלא עמדו במגבלה האמורה: _____.</p>
X		<p>5. כל הדירקטורים שהודיעו על קיומו של ענין אישי שלהם באישור עסקה שעל סדר יומה של הישיבה, לא נכחו בדיון ולא השתתפו בהצבעה כאמור (למעט דיון ו/או הצבעה בנסיבות המתקיימות לפי סעיף 278(ב) לחוק החברות):</p>

¹ בשאלון זה, "שיעור" - מספר מסוים מתוך הסך הכל. כך לדוגמה 3/8.

² לרבות "דירקטורים חיצוניים" כהגדרתם בחוק החברות.

³ לענין שאלה זו - "תקנון" לרבות על פי הוראת דין ספציפית החלה על התאגיד (לדוגמה בתאגיד בנקאי - הוראות המפקח על הבנקים).

⁴ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

⁵ 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.

עצמאות הדירקטוריון

לא נכון	נכון	
		<p>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 : _____.</p>
	√	<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. 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 : זהות : _____. תפקיד בתאגיד (ככל וקיים) : _____. פירוט הזיקה לבעל השליטה (אם מי שנכח אינו בעל השליטה עצמו) : _____. האם היה זה לשם הצגת נושא מסוים על ידו : <input checked="" type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה).</p>

עצמאות הדירקטוריון		
לא נכון	נכון	
		<p>שיעור נוכחותו⁶ בשיבות הדירקטוריון שהתקיימו בשנת הדיווח לשם הצגת נושא מסוים על ידו: ___ נוכחות אחרת:</p> <p>_____</p> <p><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).</p>

⁶ תוך הפרדה בין בעל השליטה, קרובו ו/או מי מטעמו.

כשירות וכישורי הדירקטורים		
לא נכון	נכון	
	√	7. בתקנון התאגיד לא קיימת הוראה המגבילה את האפשרות לסיים מיידית את כהונתם של כלל הדירקטורים בתאגיד, שאינם דירקטורים חיצוניים (לעניין זה – קביעה ברוב רגיל אינה נחשבת מגבלה) ⁷ . אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, קיימת מגבלה כאמור) יצוין –
_____	_____	א. פרק הזמן שנקבע בתקנון לכהונת דירקטור: _____.
_____	_____	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: _____.
	√	8. התאגיד דאג לעריכת תוכנית הכשרה לדירקטורים חדשים, בתחום עסקי התאגיד ובתחום הדין החל על התאגיד והדירקטורים, וכן דאג לעריכת תכנית המשך להכשרת דירקטורים מכהנים, המותאמת, בין השאר, לתפקיד שהדירקטור ממלא בתאגיד. <u>ראו התייחסות בסיום השאלון.</u> אם תשובתכם הינה "נכון"- יצוין האם התוכנית הופעלה בשנת הדיווח: _ כן x לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה)

⁷ חברת איגרות חוב אינה נדרשת לענות על סעיף זה.

כשירות וכישורי הדירקטורים			
לא נכון	נכון		
	√	<p>בתאגיד נקבע מספר מזערי נדרש של דירקטורים בדירקטוריון שעליהם להיות בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית.</p> <p>אם תשובתכם הינה "נכון" - יצוין המספר המזערי שנקבע: <u>2</u>.</p>	<p>9. א.</p>
—	—	<p>מספר הדירקטורים שכיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח - בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית⁸: <u>4</u>.</p> <p>בעלי כשירות מקצועית⁹: <u>1</u>.</p> <p>במקרה שהיו שינויים במספר הדירקטורים כאמור בשנת הדיווח, יינתן הנתון של המספר הנמוך ביותר (למעט בתקופת זמן של 60 ימים מקרות השינוי) של דירקטורים מכל סוג שכיהנו בשנת הדיווח.</p>	<p>ב.</p>
	√	<p>בכל שנת הדיווח כלל הרכב הדירקטוריון חברים משני המינים.</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין פרק הזמן (בימים) בו לא התקיים האמור.</p> <p>בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהנו דירקטורים משני המינים אינה עולה על 60 ימים, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהנו בתאגיד דירקטורים משני המינים: <u>0 ימים</u>.</p>	<p>10. א.</p>

⁸ לאחר הערכת הדירקטוריון, בהתאם להוראות תקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל כשירות מקצועית), התשס"ו – 2005.

⁹ ר' ה"ש 8.

כשירות וכישורי הדירקטורים			
לא נכון	נכון		
_____	_____	<p>מספר הדירקטורים מכל מין המכהנים בדירקטוריון התאגיד נכון למועד פרסום שאלון זה:</p> <p>גברים: 3, נשים: 2.</p>	ב.

ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)			
לא נכון	נכון		
_____	_____	<p>מספר ישיבות הדירקטוריון שהתקיימו במהלך כל רבעון בשנת הדיווח:</p> <p>רבעון ראשון (שנת 2025): 2.</p> <p>רבעון שני: 3.</p> <p>רבעון שלישי: 3.</p> <p>רבעון רביעי: 3.</p>	א. 11.
_____	_____	<p>לצד כל אחד משמות הדירקטורים שכיהנו בתאגיד במהלך שנת הדיווח, יצוין שיעור השתתפותו בישיבות הדירקטוריון (בסיק זה - לרבות ישיבות ועדות הדירקטוריון בהן הוא חבר, וכמצוין להלן) שהתקיימו במהלך שנת הדיווח (ובהתייחס לתקופת כהונתו):</p>	ב.

ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)

לא נכון	נכון						
		(יש להוסיף שורות נוספות לפי מספר הדירקטורים).					
		שם הדירקטור	שיעור הישיבות	שיעור הישיבות	שיעור הישיבות	שיעור הישיבות	שיעור הישיבות
		מר חיים צוף, יו"ר דירקטוריון	כ-91%	100%	100%	100%	100%
		גבי יפית יהודה, דירקטורית חיצונית	100%	100%	100%	100%	100%
		מר ירון אפק, דירקטור בלתי תלוי	100%	100%	100%	100%	100%
		גבי מזל כהן בהארי, דירקטורית חיצונית	100%	100%	90%	100%	100%
		מר בעז מרדכי סימונס, דירקטור	כ-73%	100%	100%	100%	100%

ישיבות הדירקטוריון (וכינוס אסיפה כללית)				
לא נכון	נכון			
X		בשנת הדיווח קיים הדירקטוריון דיון אחד לפחות לעניין ניהול עסקי התאגיד בידי המנהל הכללי ונושאי המשרה הכפופים לו, בלא נוכחותם וניתנה להם הזדמנות להביע את עמדתם.		12.

הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון				
לא נכון	נכון			
	√	בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון אינה עולה על 60 ימים כאמור בסעיף 363א(ב)(2) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד יו"ר דירקטוריון כאמור: <u>0 ימים</u> .		13.
	√	בכל שנת הדיווח כיהן בתאגיד מנהל כללי. בשאלה זו ניתן לענות "נכון" אם תקופת הזמן בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל אינה עולה על 90 ימים כאמור בסעיף 363א(ב)(6) לחוק החברות, ואולם בכל תשובה שהיא (נכון/לא נכון) תצוין תקופת הזמן (בימים) בה לא כיהן בתאגיד מנכ"ל כאמור: <u>0 ימים</u> .		14.

הפרדה בין תפקידי המנהל הכללי ויושב ראש הדירקטוריון

לא נכון	נכון		
—	—	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 ¹⁰ .	15.
		X לא רלוונטי (ככל שלא מתקיים בתאגיד כפל כהונה כאמור).	
—	✓	המנכ"ל אינו קרוב של יו"ר הדירקטוריון. אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, המנכ"ל הנו קרוב של יו"ר הדירקטוריון) –	16.
—	—	א. תצוין הקרבה המשפחתית בין הצדדים:	
—	—	ב. הכהונה אושרה בהתאם לסעיף 121(ג) לחוק החברות ¹¹ : <input type="checkbox"/> כן <input type="checkbox"/> לא <i>(יש לסמן x במשבצת המתאימה)</i>	
—	✓	בעל שליטה או קרובו אינו מכהן כמנכ"ל או כנושא משרה בכירה בתאגיד, למעט כדירקטור. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	17.

¹⁰ בחברת איגרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.

¹¹ בחברת איגרות חוב – אישור בהתאם לסעיף 121(ד) לחוק החברות.

ועדת הביקורת

לא נכון	נכון			
—	—	בועדת הביקורת לא כיהן בשנת הדיווח -		18.
	√	א.	בעל השליטה או קרובו. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	
	√	ב.	יו"ר הדירקטוריון.	
	√	ג.	דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.	
	√	ד.	דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.	
	√	ה.	דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	
	√	מי שאינו רשאי להיות חבר בוועדת ביקורת, ובכלל זה בעל שליטה או קרובו, לא נכח בשנת הדיווח בישיבות ועדת הביקורת, למעט בהתאם להוראות סעיף 115(ה) לחוק החברות.		19.
	√	מנין חוקי לדיון ולקבלת החלטות בכל ישיבות ועדת הביקורת שהתקיימו בשנת הדיווח היה רוב של חברי הועדה, כאשר רוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ואחד מהם לפחות היה דירקטור חיצוני. אם תשובתכם הינה "לא נכון" - יצוין שיעור הישיבות בהן לא התקיימה הדרישה כאמור : _____.		20.

ועדת הביקורת			
לא נכון	נכון		
	√	ועדת הביקורת קיימה בשנת הדיווח ישיבה אחת לפחות בנוכחות המבקר הפנימי ורואה החשבון המבקר ובלא נוכחות של נושאי משרה בתאגיד שאינם חברי הוועדה, לעניין ליקויים בניהול העסקי של התאגיד. <u>ראו התייחסות בסיום השאלון.</u>	21.
	√	בכל ישיבות ועדת הביקורת בה נכח מי שאינו ראשי להיות חבר הוועדה, היה זה באישור יו"ר הוועדה ו/או לבקשת הוועדה (לגבי היועץ המשפטי ומזכיר התאגיד שאינו בעל שליטה או קרובו).	22.
	√	בשנת הדיווח היו בתוקף הסדרים שקבעה ועדת הביקורת לגבי אופן הטיפול בתלונות של עובדי התאגיד בקשר לליקויים בניהול עסקיו ולגבי ההגנה שתינתן לעובדים שהתלוננו כאמור. <u>ראו התייחסות בסיום השאלון.</u>	23.
	√	ועדת הביקורת (ו/או הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים) הניחה את דעתה כי היקף עבודתו של רואה החשבון המבקר ושכר טרחתו ביחס לדוחות הכספיים בשנת הדיווח, היו נאותים לשם ביצוע עבודת ביקורת וסקירה ראויים.	24.

תפקידי הועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים			
לא נכון	נכון		
—	—	יצוין פרק הזמן (בימים) אותו קבע הדירקטוריון כזמן סביר להעברת המלצות הועדה לקראת הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים : <u>2 ימים לדוח רבעוני ו-3 ימים לדוח תקופתי.</u>	25. א.
—	—	מספר הימים שחלפו בפועל בין מועד העברת ההמלצות לדירקטוריון למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים : דוח רבעון ראשון (שנת 2025) : <u>2.</u> דוח רבעון שני : <u>3.</u> דוח רבעון שלישי : <u>3.</u> דוח שנתי : <u>4.</u>	ב.
		מספר הימים שחלפו בין מועד העברת טיוטת הדוחות הכספיים לדירקטורים למועד הדיון בדירקטוריון לאישור הדוחות הכספיים : דוח רבעון ראשון (שנת 2025) : <u>5.</u> דוח רבעון שני : <u>5.</u> דוח רבעון שלישי : <u>8.</u> דוח שנתי : <u>7.</u>	ג.

תפקידי הוועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הוועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים			
לא נכון	נכון		
	√	רואה החשבון המבקר של התאגיד השתתף בכל ישיבות הוועדה והדירקטוריון, בה נדונו הדוחות הכספיים של התאגיד המתייחסים לתקופות הנכללות בשנת הדיווח. אם תשובתכם הינה "לא נכון", יצוין שיעור השתתפותו: _____	26.
_____	_____	בוועדה התקיימו בכל שנת הדיווח ועד לפרסום הדוח השנתי, כל התנאים המפורטים להלן:	27.
	√	מספר חבריה לא פחת משלושה (במועד הדיון בוועדה ואישור הדוחות כאמור).	א.
	√	התקיימו בה כל התנאים הקבועים בסעיף 115(ב) ו-(ג) לחוק החברות (לענין כהונת חברי ועדת ביקורת).	ב.
	√	יו"ר הוועדה הוא דירקטור חיצוני.	ג.
	√	כל חבריה דירקטורים ורוב חבריה דירקטורים בלתי תלויים.	ד.
	√	לכל חבריה היכולת לקרוא ולהבין דוחות כספיים ולפחות אחד מהדירקטורים הבלתי תלויים הוא בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית.	ה.
	√	חברי הוועדה נתנו הצהרה עובר למינוים.	ו.
	√	המניין החוקי לדיון ולקבלת החלטות בוועדה היה רוב חבריה ובלבד שרוב הנוכחים היו דירקטורים בלתי תלויים ובהם דירקטור חיצוני אחד לפחות.	ז.

תפקידי הועדה לבחינת הדוחות הכספיים (להלן - הועדה) בעבודתה המקדימה לאישור הדוחות הכספיים		
לא נכון	נכון	
_____	_____	אם תשובתכם הנה "לא נכון" לגבי אחד או יותר מסעיפי המשנה של שאלה זו, יצוין ביחס לאיזה דוח (תקופתי/רבעוני) לא התקיים התנאי האמור וכן התנאי שלא התקיים: _____.

ועדת תגמול		
לא נכון	נכון	
	√	28. הועדה מנתה, בשנת הדיווח, לפחות שלושה חברים והדירקטורים החיצוניים היוו בה רוב (במועד הדיון בועדה). <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (לא התקיים דיון).
	√	29. תנאי כהונתם והעסקתם של כל חברי ועדת התגמול בשנת הדיווח הינם בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), התש"ס-2000.
_____	_____	30. בועדת התגמול לא כיהן בשנת הדיווח -
	√	א. בעל השליטה או קרובו.

ועדת תגמול

לא נכון	נכון			
		<input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).		
	√	יו"ר הדירקטוריון.	ב.	
	√	דירקטור המועסק על ידי התאגיד או על ידי בעל השליטה בתאגיד או בידי תאגיד בשליטתו.	ג.	
	√	דירקטור הנותן לתאגיד או לבעל השליטה בתאגיד או תאגיד בשליטתו שירותים דרך קבע.	ד.	
	√	דירקטור שעיקר פרנסתו על בעל השליטה. <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).	ה.	
	√	בעל שליטה או קרובו לא נכחו בשנת הדיווח בישיבות ועדת התגמול, למעט אם קבע יו"ר הועדה כי מי מהם נדרש לשם הצגת נושא מסוים.		31.

ועדת תגמול

לא נכון	נכון	
	√	<p>32. 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.</p> <p>אם תשובתכם הנה "לא נכון" יצוין –</p> <p>סוג העסקה שאושרה כאמור: _____</p> <p>מספר הפעמים בהן נעשה שימוש בסמכותם בשנת הדיווח: _____</p>

מבקר פנים		
לא נכון	נכון	
	√	33. יו"ר הדירקטוריון או מנכ"ל התאגיד הוא הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד.
	√	34. יו"ר הדירקטוריון או ועדת הביקורת אישרו את תכנית העבודה בשנת הדיווח. בנוסף, יפורטו נושאי הביקורת בהם עסק המבקר הפנימי בשנת הדיווח: צדדים קשורים, רכש יחידת תפעול והתחייבות ליועצים וקבלני משנה בפרויקטים.
—	—	35. היקף העסקת המבקר הפנימי בתאגיד בשנת הדיווח (בשעות ¹²): 650. <u>לפרטים נוספים ראו סעיף 9 (היקף העסקה) לפרק 2 - דוח הדירקטוריון לשנת 2025.</u>
	√	בשנת הדיווח התקיים דיון (בועדת הביקורת או בדירקטוריון) בממצאי המבקר הפנימי.
	√	36. המבקר הפנימי אינו בעל ענין בתאגיד, קרובו, רו"ח מבקר או מי מטעמו וכן אינו מקיים קשרים עסקיים מהותיים עם התאגיד, בעל השליטה בו, קרובו או תאגידים בשליטתם.

¹² כולל שעות עבודה שהושקעו בתאגידים מוחזקים ובביקורת מחוץ לישראל, ולפי העניין.

עסקאות עם בעלי עניין

לא נכון	נכון	
X		<p>37. בעל השליטה או קרובו (לרבות חברה שבשליטתו) אינו מועסק על-ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול.</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" (קרי, בעל השליטה או קרובו מועסק על ידי התאגיד או נותן לו שירותי ניהול) יצוין –</p> <p>- מספר הקרובים (לרבות בעל השליטה) המועסקים על-ידי התאגיד (לרבות חברות שבשליטתם ו/או באמצעות חברות ניהול): 2 (בעל השליטה וקרוב משפחה של בעל שליטה המועסק באמצעות חברה בת זרה של החברה) (לפרטים ראו תקנות 22(א) ו-22(א)(3), בהתאמה, בפרק 4 – דוח פרטים נוספים על החברה).</p> <p>- האם הסכמי העסקה ו/או שירותי הניהול כאמור אושרו בידי האורגנים הקבועים בדין:</p> <p style="text-align: right;">V כן</p> <p style="text-align: right;"><input type="checkbox"/> לא</p> <p style="text-align: right;">(יש לסמן x במשבצת המתאימה)</p> <p style="text-align: right;"><input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה). _____.</p>
X		<p>38. למיטב ידיעת התאגיד, לבעל השליטה אין עסקים נוספים בתחום פעילותו של התאגיד (בתחום אחד או יותר).</p> <p>אם תשובתכם הינה "לא נכון" – יצוין האם נקבע הסדר לתיחום פעילויות בין התאגיד ובעל השליטה בו:</p> <p style="text-align: right;">V כן.</p>

עסקאות עם בעלי עניין		
לא נכון	נכון	
		<input type="checkbox"/> לא (יש לסמן x במשבצת המתאימה) <input type="checkbox"/> לא רלוונטי (בתאגיד אין בעל שליטה).

סעיף 8 : לחברה יש תוכנית הכשרה לדירקטורים חדשים אך אין לה תוכנית המשך לדירקטורים מכהנים. החברה קיימה בשנת הדוח השתלמות לדירקטורים מכהנים בקשר עם כללי דיווח והוראות ממשל תאגידי.

סעיף 21 : הישיבה עם רואה החשבון המבקר והמבקר הפנימי התקיימה בועדה לבחינת הדוחות הכספיים, בה מכהנים אותם דירקטורים המכהנים בועדת הביקורת. הישיבה התקיימה לאחר מועד הדוח על מנת לבחון את הניהול העסקי של החברה לאורך כל תקופת הדוח.

סעיף 23 : ההסדר נקבע ואושר על ידי ועדת גילוי וציות המפקחת על תוכנית האכיפה בחברה ודירקטוריון החברה.

יו"ר הועדה לבחינת הדוחות הכספיים: גב' יפית יהודה.

יו"ר ועדת הביקורת: גב' מזל כהן בהארי.

יו"ר הדירקטוריון: מר חיים צוף.

23 במרץ 2026.



פרק 5
דוח שנתי
בדבר אפקטיביות
הבקרה הפנימית על הדיווח
הכספי ועל הגילוי
ליום 31.12.2025

פרק 5

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי
ועל הגילוי
לפי תקנה 9.ב. (א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים),
תש"ל-1970

1. דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב(א):

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של איירפורט סיטי בע"מ (להלן - "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

א. מר יעקב מימון, מנכ"ל.

ב. רו"ח יהודה מנחם ונדרולדה, 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 לגלות 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: בקרות העל ברמת הארגון לרבות בקרות על תהליך העריכה והסגירה של הדיווח הכספי ובקרות כלליות של מערכות מידע, בקרות על תהליך הכנסות מהשכרת נכסים וניהולם; בקרות על תהליך נדל"ן להשקעה ובקרות על תהליך הקמה ומכירה של דירות.

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.

2. הצהרות מנהלים**2.1 הצהרת מנהל כללי לפי תקנה 9(ד)(1):****הצהרת מנהלים
הצהרת מנהל כללי**

אני, מר יעקב מימון, מצהיר כי:

- א. בחנתי את הדוח התקופתי של איירפורט סיטי בע"מ (להלן - "התאגיד") לשנת 2025 (להלן - "הדוחות");
- ב. 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;
- ג. 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;
- ד. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - (1) 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 –
 - (2) 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;
- ה. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - (1) 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 –
 - (2) 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;
 - (3) 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.

23 במרץ 2026

יעקב מימון, מנכ"ל

2.2 הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים לפי תקנה 9(בד)(2):

הצהרת מנהלים

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, רו"ח יהודה מנחם ונדרולדה, מצהיר כי:

- א. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של איירפורט סיטי בע"מ (להלן - "התאגיד") לשנת 2025 (להלן - "הדוחות");
- ב. 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;
- ג. 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;
- ד. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - 1) 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 –
 - 2) 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;
- ה. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - 1) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010, ככל שהוא רלוונטי לדוחות הכספיים ולמידע כספי אחר הכלול בדוחות, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן –
 - 2) קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחנו, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים;
 - 3) הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות; מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור הובאו לפני הדירקטוריון והנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

23 במרץ 2026