# דו"ח תקופתי לשנת 2025



IR OLAM, JERUSALEM

## פרק א'
דוח תיאור עסקי התאגיד

## פרק ב'
דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד

## פרק ג'
דוחות כספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025

## פרק ד'
דוח פרטים נוספים על התאגיד

## פרק ה'
הצהרת מנהלים



# פרק א' - תיאור עסקי התאגיד

## א. חלק 1 - כללי

בפרק זה מובא להלן תיאור עסקי אי.אס.איי אחזקות בע"מ ("**החברה**"; וביחד עם התאגידים המוחזקים על ידה: "**הקבוצה**"), והתפתחות עסקיה.

הגדרות ומקרא

למען הנוחות, בפרק זה תהיה לקיצורים הבאים המשמעות הרשומה לצידם:

| | | |
|---|---|---|
| "**ד. דניאל**" | - | ד. דניאל חברה לבנין בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של החברה) |
| "**חוק החברות**" | - | חוק החברות, התשנ"ט-1999; |
| "**חוק המכר (דירות)**" | - | חוק המכר (דירות), התשל"ג-1973; |
| "**חוק המכר (הבטחת השקעות)**" | - | חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות) תשל"ה-1974; |
| "**חוק ניירות ערך**" | - | חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968; |
| "**מועד המאזן**" | - | 31.12.2025; |
| "**מועד הדוח**" | - | מועד פרסום דוח זה; |
| "**רמ"י**" | - | רשות מקרקעי ישראל. |
| "**התשקיף**" | | תשקיף להנפקה ראשונה לציבור של אגרות חוב (סדרה א') מיום 27.11.2025 (נושא תאריך 28.11.2025) (מס' אסמכתא 2025-01-093569) כפי שתוקן ביום 6.1.2026 (מס' אסמכתא 2026-01-002141) אשר נכלל בזאת על דרך ההפניה. |

# ב. חלק 2 - תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי החברה

## 1.1 פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

### 1.1.1 כללי

החברה התאגדה בישראל ביום 3.8.2010 כחברה פרטית מוגבלת במניות, בהתאם להוראות חוק החברות, בשם כנען אחזקות ע.ש. בע"מ, וביום 23.2.2011 שינתה את שמה לאי.אס.איי אחזקות בע"מ. החברה נמצאת בבעלותם המלאה של ה"ה עקיבא זוריבין ושלום גריבה ("**בעלי השליטה**").

בחודש ינואר 2026 השלימה החברה הנפקה לציבור של 120,453,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') על פי התשקיף והודעה משלימה מיום 8.1.2026 (מס' אסמכתא 2026-01-004163) ורישומן למסחר בבורסה, ובכך, הפכה החברה לתאגיד מדווח, כהגדרת מונח זה בחוק החברות.

### 1.1.2 התפתחות עסקי החברה

בשנת 2000 החלו בעלי השליטה את פעילותם המשותפת בתחום הנדל"ן, כאשר בשנת 2010 החליטו להעמיק את שיתוף הפעולה, ייסדו את החברה, ובכך החלה פעילותה העסקית של הקבוצה בתחום הנדל"ן בישראל. לאורך השנים, הקבוצה תכננה והקימה בנייני מגורים ומרכזים מסחריים בהיקף של מאות אלפי מ"ר ברחבי הארץ[1].

החברה מבצעת את מרבית תהליך התכנון והייזום בתוך החברה החל מהשבחת קרקעות, תב"ע, היתרים, שיווק ובדק בית, כאשר קיימות לה גם יכולות ביצוע עצמי. החברה עוקבת וקשובה לתנאי השוק ולשינויים החלים בו מעת לעת, משקיעה במגוון מיזמי נדל"ן לרבות: מחיר למשתכן, מחיר מטרה, דיור בשוק חופשי, בניה להשכרה והתחדשות עירונית. החברה מפזרת את השקעותיה בייזום ובניה בו זמנית של פרויקטים למגורים, מסחר ומשרדים ובכך מבטיחה רצף השקעות על ציר הביקושים וכן מגוון וחלוקת סיכונים.

נכון למועד הדוח, החברה פועלת, במישרין ובעקיפין באמצעות תאגידים המוחזקים על ידה, בתחום הנדל"ן היזמי בישראל הכולל ייזום נדל"ן למגורים, התחדשות עירונית (פינוי בינוי) ובתחום הנדל"ן המניב בישראל לרבות דיור להשכרה.

העתודות של הקבוצה מורכבות מהתקשרות עם בעלי דירות בפרויקטי התחדשות עירונית, קרקעות שביחס אליהן מקדמת הקבוצה תכניות משביחות וכן קרקעות בהן זכתה במכרזי רמ"י.

### 1.1.3 תחומי הפעילות של החברה

נכון למועד המאזן, פועלת הקבוצה בישראל, בשני תחומי פעילות עיקריים המדווחים כמגזרים עסקיים ברי דיווח בדוחותיה הכספיים:

(א) **תחום הנדל"ן היזמי בישראל** - תחום זה כולל ייזום לבנייה בישראל בדרך של רכישת זכויות בקרקעות, השבחתן, פיתוחן, הקמת הפרויקטים ומכירת יחידות הדיור, לרבות במסגרת התחדשות עירונית. הקבוצה נוהגת להתקשר עם חברות קבלניות לצורך ביצוע העבודות הקבלניות באותן קרקעות, כאשר לקבוצה אף יכולות ביצוע עצמי (באמצעות חברת הבת ד. דניאל המחזיקה ברשיון קבלן לעבודות בניה בסיווג בלתי מוגבל).

לפרטים נוספים בדבר פעילות החברה במסגרת תחום פעילות זה, ראו סעיף 1.3 להלן.

[1] סך יחידות הדיור שנמסרו עד לסוף שנת 2025 (ללא מסירות בפרויקט שנלר ומצפה השחר שלב א') הינו כ- 1,333 יח"ד. בין הפרויקטים הבולטים של הקבוצה בתחום הייזום אשר הקמתם הושלמה בשנים האחרונות ניתן למנות: פרויקט בטירת הכרמל (94 יח"ד), פרויקט מצפה רמות (156 יח"ד) ורמות מירסקי (158 יח"ד) בירושלים, פרויקט מצפה האלה (265 יח"ד) ומצפה החורש (217 יח"ד) בבית שמש, וכן פרויקט מצפה הרים (186 יח"ד) ומצפה מבשרת (173 יח"ד) במבשרת ציון.

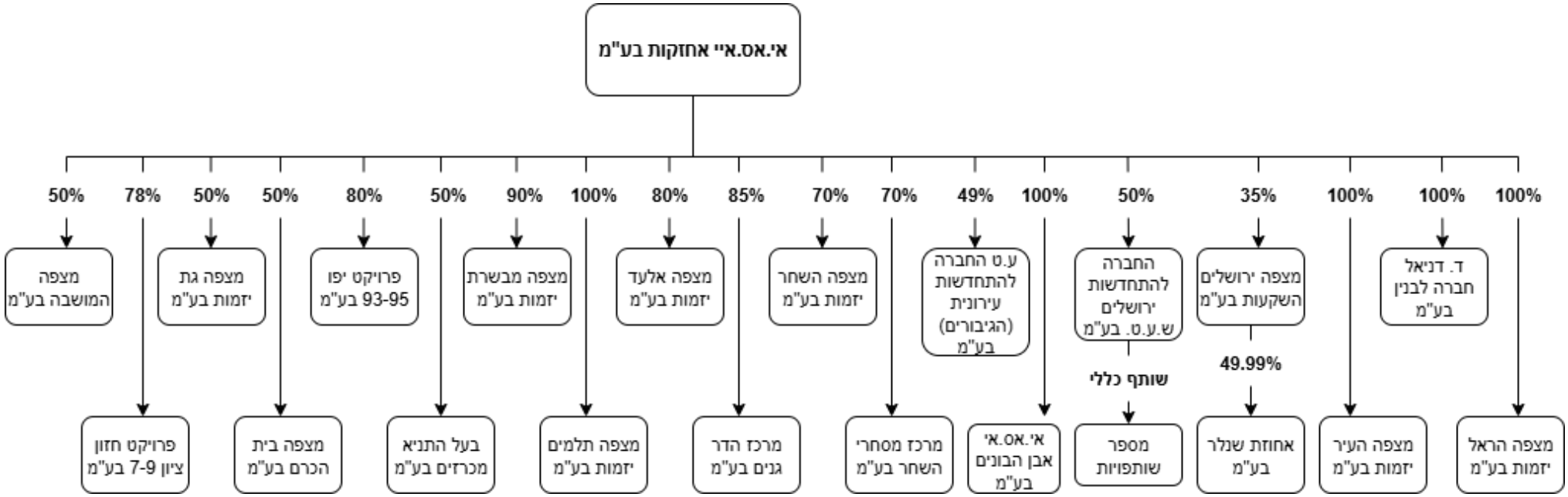
(ב) **תחום הנדל"ן המניב בישראל** - תחום זה כולל איתור, ייזום, הקמה, השכרה וניהול של פרויקטי מסחר, תעסוקה ודיור להשכרה כאשר נכון למועד המאזן, לרוב, נכסים אלו מהווים חלק מפרויקט משולב הכולל הן שטחים המסווגים תחת "נדל"ן יזמי" והן שטחים המסווגים תחת "נדל"ן להשקעה". נכון למועד המאזן, למעט פרויקט שנלר, הנכסים העיקריים בתחום זה מצויים בשלבי תכנון/הקמה.

לפרטים נוספים בדבר פעילות החברה במסגרת תחום פעילות זה, ראו סעיף 1.4 להלן.

לפרטים בדבר הסדר תיחום פעילות בין החברה לבין בעלי השליטה, ראו גילוי מכח תקנה 22 בפרק ד' לדוח זה.

1.1.4 **<u>מבנה אחזקות הקבוצה</u>**

להלן תרשים מבנה האחזקות של התאגידים העיקריים בקבוצה, נכון למועד המאזן:



1.1.5 **<u>ריכוז פרויקטים</u>**

**(א) תחום הנדל"ן היזמי בישראל - פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה נכון למועד המאזן**

| שם הפרויקט וסעיף בדוח זה | מיקום | יח"ד שנותרו במלאי | שיעור ההחזקה והתאגיד באמצעותו מוחזק הפרויקט | המחזיקים ביתרת ההחזקות | שיעור אפקטיבי ברווחים | הסדרים מיוחדים ואופן קבלת החלטות ככל שאינו בהתאם לשיעור ההחזקה | הכנסות | רווח גולמי | חלק החברה בעודפים |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | (נתונים צפויים מדירות במלאי במיליון ש"ח) | | |
| מצפה הרים (1.3.3.2) | מבשרת ציון | 15 | 100%<br>(מצפה הראל יזמות בע"מ) | - | 100% | - | 48 | 14 | 14 |
| מצפה מבשרת (1.3.3.2) | מבשרת ציון | 14 | 90%<br>(מצפה מבשרת יזמות בע"מ) | אבן הבנים י-ם בע"מ ("**אבן הבנים**") (10%) | 65%<br>ראשית 55% לחברה, לאחר מכן 25% לאבן הבנים ולבסוף היתרה תחולק באופן שווה | אבן הבנים העמידה לתאגיד הלוואת בעלים בגובה ההון העצמי הנדרש לרכישת המקרקעין (24 מיליון ש"ח) אשר נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5%, ואשר פרעונה כפוף לרווחיות הפרויקט ויבוצע תוך 7 ימים מהמועד בו יאפשר זאת הבנק המלווה. חלוקת רווחי הפרויקט (לאחר פרעון קרן ההלוואה) תבוצע באופן הבא: ראשית החברה תהא זכאית ל- 55% מרווחי הפרויקט ואבן הבנים ל- 25% מרווחי הפרויקט (לרבות בגין ריבית ההלוואה) ולאחר מכן היתרה תחולק בין הצדדים באופן שווה. התאגיד המשותף רשאי להשקיע חלק מהרווחים העתידיים מהפרויקט ככל ויהיו, בפרויקט אחר, או למשוך חלק מהרווחים העתידיים כפי שישוחררו על ידי הבנק מבלי לקבל את הסכמת אבן הבנים, וזאת עד לתקרה בגובה סכום ההון העצמי שהושקע על ידי התאגיד המשותף בקשר עם הפרויקט בתוספת ריבית שנתית של עד 12% בסה"כ.<br>עד לפרעון התמורה הנ"ל לאבן הבנים, לא יוכל התאגיד לבצע פעולות שאינן במהלך העסקים הרגיל ללא הסכמתו מראש ובכתב, לרבות לעניין הקצאת מניות בתאגיד, העברת שליטה בו, מינוי/פיטורי דירקטורים ועסקאות בעלי עניין. | 42 | 3 | 10 |

**(ב) תחום הנדל"ן היזמי בישראל - פרויקטים בהקמה נכון למועד המאזן**

| שם הפרויקט וסעיף בדוח זה | מיקום | יח"ד | שיעור ההחזקה והתאגיד באמצעותו מוחזק הפרויקט | המחזיקים ביתרת ההחזקות | שיעור אפקטיבי ברווחים | הסדרים מיוחדים ואופן קבלת החלטות ככל שאינו בהתאם לשיעור ההחזקה | הכנסות | רווח גולמי | חלק החברה בעודפים |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | (נתונים צפויים במיליון ש"ח) | | |
| מצפה השחר שלב א' (1.3.3.2) | רכסים | 277 | 70% (מצפה השחר יזמות בע"מ) | אבן הבנים (30%) | 57.5% ראשית 45% לחברה, לאחר מכן 30% לאבן הבנים ולבסוף היתרה תחולק באופן שווה | אבן הבנים העמידה הלוואה אשר נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5%, ואשר פרעונה כפוף לרווחיות הפרויקט ויבוצע תוך 7 ימים מהמועד בו יאפשר זאת הבנק המלווה. אבן הבנים זכאית לסך מצטבר של 42.5% מרווחי הפרויקט (רווחים לפני הוצאות מס והוצאות ריבית) כך שהחברה תהיה זכאית ל- 45% מרווחי הפרויקט, אבן הבנים ל- 30%, והיתרה תתחלק באופן שווה.<br>התאגיד המשותף רשאי להשקיע חלק מהרווחים העתידיים מהפרויקט ככל ויהיו, בפרויקט אחר, או למשוך חלק מהרווחים העתידיים כפי שישוחררו על ידי הבנק מבלי לקבל את הסכמת אבן הבנים, וזאת עד לתקרה בגובה סכום ההון העצמי שהושקע על ידי התאגיד המשותף בקשר עם הפרויקט בתוספת ריבית שנתית של עד 12% בסה"כ.<br>עד לפרעון התמורה הנ"ל לאבן הבנים, לא יוכל התאגיד לבצע פעולות שאינן במהלך העסקים הרגיל ללא הסכמתה מראש ובכתב, לרבות לעניין הקצאת מניות בתאגיד, העברת שליטה בו, מינוי/פיטורי דירקטורים ועסקאות בעלי עניין.<br>**בהתאם לתיקון להסכם בין החברה לאבן הבנים מחודש ספטמבר 2025, במועד בו רווחים עתידיים ישוחררו לתאגיד המשותף על ידי הבנק, השבת כל סכומי הכספים להם זכאית אבן הבנים תבוצע בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון התאגיד המשותף כך שיתרת ההלוואה סווגה בדוחות הכספיים ליום 30.9.2025 ליתרת זכויות שאינן מקנות שליטה.** | 374 | 88 | 10 |
| מצפה השחר שלב ב' (1.3.4.1) | | 353 | | | | | 546 | 114 | 44 |
| עיר עולם (1.3.4.2) | ירושלים | כ- 300 (מחצית למגורים, מחצית להשכרה עם אפשרות המרת 4,000 | 50% (מצפה בית הכרם בע"מ) | אי.אל. אינווסטמנטס אל אל סי (50%) | 62.5% (החברה זכאית גם לרבע מרווחי השותף) | בהתאם להסכם בעלי מניות בין הצדדים, החלטות האסיפה הכללית מתקבלות ברוב של 70% מבעלי המניות שלהם 70% לפחות מזכויות ההצבעה בתאגיד המשותף, למעט החלטות הסותרות את ההסכם המצריכות רוב של 75% מבעלי המניות שלהם לפחות 75% מזכויות ההצבעה בתאגיד המשותף והחלטות | 1,095 | 280 | 133 |

| שם הפרויקט וסעיף בדוח זה | מיקום | יח"ד | שיעור ההחזקה והתאגיד באמצעותו מוחזק הפרויקט | המחזיקים ביתרת ההחזקות | שיעור אפקטיבי ברווחים | הסדרים מיוחדים ואופן קבלת החלטות ככל שאינו בהתאם לשיעור ההחזקה | הכנסות | רווח גולמי | חלק החברה בעודפים |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | (נתונים צפויים במיליון ש"ח) | | |
| | | מ"ר משכירות למגורים) | | | | לשינוי חלוקת הרווחים המצריכות הסכמה פה אחד. עד להחלטה אחרת של בעלי המניות ברוב של 70%, בחברה יכהן דירקטור אחד, כאשר מינוי וסיום כהונתו ייעשה בהחלטה של האסיפה הכללית, ונכון למועד זה מר עקיבא זורבין הינו הדירקטור היחיד בתאגיד המשותף. מלבד הנ"ל, כולל ההסדר בין הצדדים הוראות נוספות המקובלות בהסדרים מסוג זה, לרבות העמדת מימון (ומנגנון לעניין אי העמדתו, ובכלל זה דילול), זכות סירוב ראשונה, זכות הצטרפות למכירה וזכות למכירה כפויה. | | | |
| הגיבורים (יפו בת-ים) (1.3.4.3) | בת-ים | 256 (203 לשיווק) | 49% (ע.ט. החברה להתחדשות עירונית לישראל (הגיבורים) בע"מ) | ע.ט החברה להתחדשות עירונית לישראל בע"מ (51%) | 50% | בגין החזקה של כל 24% בהון המניות המונפק בתאגיד, תוקנה זכות למינוי דירקטור אחד ולהחלפתו. כל ההחלטות בדירקטוריון ובאסיפה הכללית תתקבלנה פה אחד. למרות האמור, בכל מקרה של אי הסכמה ו/או חילוקי דעות בכל הנוגע להיבטים של ניהול ותפעול הפרויקט, לרבות קשר עם הרשויות וממממנים, תכנון, רישוי, בניה ושיווק אשר עומדים במסגרת התקציבית של התכנית העסקית, תכריע ותחייב הצבעת החברה/נציגה. יחד עם זאת, ההחלטות הבאות יתקבלו ברוב של 70%: תשלום דמי ניהול למי מהצדדים, שינוי זכויות חתימה בחשבון הבנק, מכירה לצד ג' של כלל/חלק מהזכויות בפרויקט, פירעון הלוואות בעלים, שינוי תקנון, כניסה לתחומי פעילות חדשים ומיזוג/פירוק. מלבד הנ"ל, כולל ההסדר בין הצדדים גם הוראות נוספות המקובלות בהסדרים מסוג זה, לרבות הוראות המסדירות העמדת מימון על ידי הצדדים, העמדת מימון על ידי אחד הצדדים חלף משנהו ודילול במקרים מסוימים, זכות סירוב ראשון, זכות הצטרפות למכירה וזכות קדימה בהקצאת מניות. | 503 | 102 | 44 |
| O Bialik (1.3.4.4) | קרית ביאליק | 354 | 50% (בעל התניא מכרזים בע"מ) | אלביט מגורים בע"מ (50%) | 50% | הצדדים יישאו באופן שווה בכל ההוצאות לשם הקמת הפרויקט ורווחי הפרויקט יחולקו בין הצדדים באופן שווה לאחר סיום הקמתו, בכפוף לאישור הבנק המלווה וכן לאחר פרעון מלוא הלוואות הבעלים (לרבות ההלוואות העודפות). ניהולו השוטף של הפרויקט יבוצע ע"י החברה. לכל צד שני נציגים בדירקטוריון התאגיד. החלטות האסיפה הכללית | 688 | 114 | 123 |

| שם הפרויקט וסעיף בדוח זה | מיקום | יח"ד | שיעור ההחזקה והתאגיד באמצעותו מוחזק הפרויקט | המחזיקים ביתרת ההחזקות | שיעור אפקטיבי ברווחים | הסדרים מיוחדים ואופן קבלת החלטות ככל שאינו בהתאם לשיעור ההחזקה | הכנסות | רווח גולמי | חלק החברה בעודפים |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | (נתונים צפויים במיליון ש"ח) | | |
| | | | | | | והדירקטוריון תתקבלנה פה אחד. על אף האמור, לשם אישור החלטות לעניין מכירת הפרויקט בכללותו לצד ג' ולעניין חלוקת רווחים, מניות, החזר השקעה וכיו"ב בדירקטוריון, די באישור הדירקטורים מטעם החברה כל עוד החברה העמידה הון עצמי עודף שלא אוזן על ידי הון עצמי שהזרים השותף. בתמורה לניהול הפרויקט יחולקו דמי ניהול, 80% לחברה ו- 20% לשותף. החברה העמידה לתאגיד הלוואות בעלים, הן בגין חלקה, והן בגין חלקו של השותף בהון העצמי הנדרש ("**ההלוואות העודפות**"), הנושאות ריבית בשיעור העולה בהדרגה, כאשר היה והשותף יעמיד הון עצמי כך שיחס הלוואות הבעלים יתאזן, תופחת הריבית החל מאותה עת. השותף (ובעלי השליטה בו עד לגובה הקרן) התחייבו לערוב לפרעון ההלוואות העודפות. ביום 26.11.2025 הוסכם עם השותף כי בכפוף להנפקת אגרות החוב על פי התשקיף, החברה המשותפת תהא רשאית לשעבד לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב את זכותה למלוא עודפי הפרויקט, בין היתר תוך עדכון ריבית הלוואות שהועמדו ע"י החברה לתאגיד המשותף והתחייבות החברה להעביר לשותף את חלקו בעודפים להם היה זכאי אילולא השעבוד האמור.<br>מלבד הנ"ל, כולל ההסדר בין הצדדים הוראות נוספות המקובלות בהסדרים מסוג זה לרבות מגבלות על שעבוד מניות, זכות סירוב ראשון, זכות הצטרפות ומנגנון BMBY במקרה של מבוי סתום. | | | |
| צפת אסטייטס (1.3.4.5) | צפת | 112 | 50%<br>(מצפה תלמים יזמות בע"מ) | מרומי צפת העתיקה בע"מ (50%) | 60% | כל אחד מהתאגיד (מצפה תלמים יזמות בע"מ) והשותף מחזיק ב- 50% בלתי מסוימים מזכויות הבעלות במקרקעין. הצדדים הקימו ועדת היגוי, כאשר כל צד רשאי למנות לה חברים בהתאם לשיעור החזקותיו במקרקעין והחלטותיה בנושאים מסוימים תתקבלנה פה אחד, שעיקרן נוגעות לתקציב הפרויקט, מחירי יח"ד, בחירת קבלן והקדמת חלוקת רווחי הפרויקט. כל יתר ההחלטות, לרבות החלטות ניהוליות ותפעוליות יהיו נתונות בידי החברה לבדה, בהתאם ובכפוף להחלטות הנ"ל | 334 | 95 | 40 |

| שם הפרויקט וסעיף בדוח זה | מיקום | יח"ד | שיעור ההחזקה והתאגיד באמצעותו מוחזק הפרויקט | המחזיקים ביתרת ההחזקות | שיעור אפקטיבי ברווחים | הסדרים מיוחדים ואופן קבלת החלטות ככל שאינו בהתאם לשיעור ההחזקה | הכנסות | רווח גולמי | חלק החברה בעודפים |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | (נתונים צפויים במיליון ש"ח) | | |
| | | | | | | ולתקציב הפרויקט. ניהול חלקים מהפרויקט שאינם מגורים יהיה באמצעות החברה, כאשר מכירת זכויות מי מהצדדים בנכסים מניבים אלו כפוף למגבלות, לרבות זכות סירוב ראשונה. מלבד הנ"ל, כולל ההסדר בין הצדדים הוראות נוספות המקובלות בהסדרים מסוג זה, לרבות הוראות המסדירות העמדת מימון (אשר ככלל יועמד באופן שווה) וכן העמדת מימון על ידי אחד הצדדים חלף משנהו. | | | |
| Five (1.3.3.2) | אלעד | 160 (128 במחיר מטרה ו- 30 בשוק החופשי) | 80% (מצפה אלעד יזמות בע"מ) | אבן הבנים (20%) | 56% | על העברת מניות בתאגיד חלה זכות סירוב ראשונה. אבן הבנים העמידה הלוואת בגובה ההון העצמי הנדרש לרכישת המקרקעין (30 מיליון ש"ח) אשר נושאת ריבית שנתית בשיעור של 13% (למעט 3 מיליון ₪ שהינם ללא ריבית), ואשר פרעונה כפוף לרווחיות הפרויקט ויבוצע במועד שחרור הרווחים ע"י הבנק המלווה. חלוקת רווחי הפרויקט תבוצע באופן הבא: אבן הבנים תהיה זכאית לריבית שנתית של 13% או עד 30% מרווחי הפרויקט (הנמוך מבינהם) והיתרה תחולק 80% לחברה ו- 20% לאבן הבנים. עד לפרעון התמורה הנ"ל לשותף, לא יוכל התאגיד לבצע פעולות שאינן במהלך העסקים הרגיל ללא הסכמתו מראש ובכתב, לרבות לעניין הקצאת מניות בתאגיד, העברת שליטה בו, מינוי/פיטורי דירקטורים ועסקאות בעלי עניין.<br>**בהתאם לתיקון להסכם בין החברה לאבן הבנים מחודש ספטמבר 2025, במועד בו רווחים עתידיים ישוחררו לתאגיד המשותף על ידי הבנק, השבת כל סכומי הכספים להם זכאית אבן הבנים תבוצע בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון התאגיד המשותף כך שיתרת ההלוואה סווגה בדוחות הכספיים ליום 30.9.2025 ליתרת זכויות שאינן מקנות שליטה.** | 312 | 49 | 25 |
| אחוזת שנלר (1.3.3.1) | ירושלים | 435 בשלושה שלבים (שלב א' הכולל 230 יח"ד הושלם) | 17.5% בשרשור (באמצעות החזקת 49.99% ע"י מצפה ירושלים השקעות בע"מ | ולימר אינטרנשיונל, אינק (50.01%) | 22.5% (כולל דמי ייזום) | כ"א מהחברה (בעצמה, ולא באמצעות מצפה ירושלים השקעות בע"מ) והשותף זכאי לדמי ייזום בשיעור של 18.75% מסך עודפי הפרויקט המחושבים לפי רווח נקי לפני מס.<br>כ"א ממצפה ירושלים השקעות בע"מ (המחזיקה ב- 49.99% מאחוזת שנלר בע"מ) | 2,089 | 844 | 38 |

| שם הפרויקט וסעיף בדוח זה | מיקום | יח"ד | שיעור ההחזקה והתאגיד באמצעותו מוחזק הפרויקט | המחזיקים ביתרת ההחזקות | שיעור אפקטיבי ברווחים | הסדרים מיוחדים ואופן קבלת החלטות ככל שאינו בהתאם לשיעור ההחזקה | הכנסות | רווח גולמי | חלק החברה בעודפים |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | (נתונים צפויים במיליון ש"ח) | | |
| | | | המוחזקת בשיעור של 35% ע"י החברה)[2] | | | וולימר אינטרנשיונל, אינק (המחזיקה ב-50.01% מאחוזת שנלר בע"מ) זכאית למחצית מרווחי הפרויקט (לאחר תשלום דמי הייזום הנ"ל). ההסכם כולל גם הוראות נוספות המקובלות בהסדרים מסוג זה, לרבות זכות להצעה ראשונה, זכות הצטרפות, מכירה כפויה והעמדת מימון (ומנגנון לעניין אי העמדתו, ובכלל זה דילול). | | | |
| Sheva (1.3.3.1) | פתח תקווה | 28 | 85% בהון ו- 100% בהצבעה (מרכז הדר גנים בע"מ) | שפרן נכסים והשקעות בע"מ (15% בהון ללא זכויות הצבעה) | 85% | החברה העמידה לשותף הלוואה בגובה חלק מחלקו במימון הנדרש לתאגיד, תוך שעבוד מניות השותף בתאגיד וקבלת ערבות אישית מבעליו. על העברת מניות בתאגיד חלה זכות סירוב ראשון. | 99 | 10 | 25 |

**(ג) תחום הנדל"ן היזמי בישראל - פרויקטים בתכנון נכון למועד המאזן**

| שם הפרויקט וסעיף בדוח זה | מיקום | יח"ד | שיעור ההחזקה והתאגיד באמצעותו מוחזק הפרויקט | המחזיקים ביתרת ההחזקות | שיעור אפקטיבי ברווחים | הסדרים מיוחדים ואופן קבלת החלטות ככל שאינו בהתאם לשיעור ההחזקה | הכנסות | רווח גולמי | חלק החברה בעודפים צפויים |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | (מיליון ש"ח) | | |
| מצפה החורש (1.3.3.3) | בית שמש | 39 בתכנון בהמשך להקמה ואכלוס פרויקט הכולל 217 יח"ד) | 70% (מצפה החורש יזמות בע"מ) | אבן הבנים (30%) | 57.5% | דירקטוריון התאגיד המשותף מתמנה בהתאם להוראות חוק החברות, כאשר הוסכם בין הצדדים כי החלטות מסוימות יהיו כפופות לאישור פה אחד של האסיפה הכללית, לרבות התקשרויות עם בעלי עניין, קביעת תקציב עבודה שנתי, קביעת עסקאות שלא במהלך העסקים הרגיל. על העברת מניות בתאגיד חלה זכות סירוב ראשונה. | 69 | 11 | 6 |
| סירקין 9 (1.3.3.3) | פתח תקווה | 147 בתכנון (118 מחיר מטרה ו- 29 שוק חופשי) | 100% (מצפה העיר יזמות בע"מ) | - | 100% | - | 326 | 40 | 74 |

[2] החברה מחזיקה במלוא הזכויות למינוי דירקטורים במצפה ירושלים השקעות בע"מ ("**מצפה ירושלים**"). החלטות באסיפה הכללית תתקבלנה ברוב רגיל למעט החלטות מסוימות הכפופות לרוב של 75%, לרבות התקשרויות עם בעלי עניין, רכישת/מכירת מניות/זכויות אחרות במצפה ירושלים, אישור דוחות כספיים, קביעת תקציב עבודה שנתי וביצוע עסקאות שלא במהלך העסקים הרגיל. בעלי המניות העמידו למצפה ירושלים מימון ראשוני באמצעות הלוואות בעלים בסך של 80 מיליון ₪, כל אחד לפי חלקו היחסי במניות הרגילות. מלבד הנ"ל, כולל ההסדר גם הוראות נוספות המקובלות בהסדרים מסוג זה, לרבות הוראות המסדירות העמדת מימון נוסף על ידי הצדדים, העמדת מימון על ידי אחד הצדדים חלף משנהו ודילול במקרים מסוימים, זכות סירוב ראשון, וכן הוראות לעניין חלוקת רווחים (אשר תבוצע ככלל בהתאם לשיעור ההחזקות בהון המניות הרגילות). 64.285% ממניות החברה (22.5% מכלל מניות מצפה ירושלים) משועבדות לטובת אי.אל. אינווסטמנטס אל אל סי (שותפת החברה בחברת מצפה בית הכרם) לרבות דיבידנדים בגין מניות אלו.

| שם הפרויקט וסעיף בדוח זה | מיקום | יח"ד | שיעור ההחזקה והתאגיד באמצעותו מוחזק הפרויקט | המחזיקים ביתרת ההחזקות | שיעור אפקטיבי ברווחים | הסדרים מיוחדים ואופן קבלת החלטות ככל שאינו בהתאם לשיעור ההחזקה | הכנסות | רווח גולמי | חלק החברה בעודפים צפויים |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | (מיליון ש"ח) | | |
| סירקין 12 (1.3.3.3) | פתח תקווה | 197 בתכנון (154 מחיר מטרה ו- 38 שוק חופשי) | 100% (אי.אס.איי אבן הבונים בנייה בע"מ) | - | 100% | - | 380 | 35 | 70 |

**(ד) תחום הנדל"ן היזמי בישראל - עתודות קרקע והתחדשות עירונית**

ראו סעיפים 1.3.3.4 ו- 1.3.3.5 לדוח זה.

**(ה) תחום הנדל"ן המניב בישראל**

ראו סעיף 1.4.1.1 לדוח זה.

1.1.6 **<u>השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה</u>**

למיטב ידיעת החברה, לא התבצעו השקעות בהון החברה או עסקאות מהותיות אחרות במניות החברה על ידי בעל עניין בשנתיים שקדמו למועד הדוח.

1.1.7 **<u>חלוקת דיבידנדים</u>**

1.1.7.1. להלן פרטים אודות חלוקת דיבידנד לבעלי מניות החברה בשנים 2023 ו- 2024 ועד למועד הדוח:

| מועד ההכרזה | מועד החלוקה | סכום החלוקה (באלפי ש"ח) |
|---|---|---|
| 31.12.2023 | 31.12.2023 | 14,000 |
| 31.12.2024 | 31.12.2024 | 9,901 |
| 30.9.2025 | 30.9.2025 | 35,000 |

1.1.7.2. נכון ליום 31.12.2025, לחברה יתרת רווחים הניתנים לחלוקה בסך של 256 מיליון ש"ח.

1.1.7.3. ביום 30.9.2025 אימץ דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנדים לפיה החל משנת 2026, בכל שנה יחולק עד 25% מהרווח הנקי השנתי לאחר מס מפעילות נמשכת בהתאם לדוחותיה הכספיים השנתיים המבוקרים של החברה (בנטרול רווחי/הפסדי שערוך), בכפוף לכל דין ובכלל זה בכפוף להוראות חוק החברות בדבר מבחני החלוקה הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, וכן בכפוף למגבלות והתניות פיננסיות שנקבעו ו/או יקבעו מעת לעת בהסכמי מימון. יובהר כי אימוץ מדיניות כאמור אינה מהווה התחייבות של החברה לבצע חלוקת דיבידנד וכל חלוקה כאמור תידון בנפרד על ידי דירקטוריון החברה, אשר רשאי להחליט גם, כי לא יחולק דיבידנד כלל. דירקטוריון החברה רשאי גם לשנות או לבטל את מדיניות חלוקת הדיבידנד, לאשר חלוקות שונות בהיקפן מהמפורט במדיניות ולאשר אף חלוקות שאינן בדרך של דיבידנד במזומן.

1.1.7.4. לפרטים בדבר מגבלות חיצוניות המשפיעות או עשויות להשפיע על יכולתה של החברה לחלק דיבידנד (מעבר למגבלות החלות עליה מכח הדין) ראו שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה א') (פורסם ביום 13.1.2026, מס' אסמכתא 2026-01-005812, ונכלל בזאת על דרך ההפניה ("**שטר הנאמנות**").

# ג. חלק 3 - מידע אחר

## 1.2 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות וסביבה כללית

### 1.2.1 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של הקבוצה (באלפי ש"ח)

| | שנת 2025 | | | | שנת 2024 | | | | שנת 2023 | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | תחום נדל"ן יזמי | תחום נדל"ן להשקעה | התאמות | מאוחד | תחום נדל"ן יזמי | תחום נדל"ן להשקעה | התאמות | מאוחד | תחום נדל"ן יזמי | תחום נדל"ן להשקעה | התאמות | מאוחד |
| הכנסות מחיצוניים | 682,062 | 7,514 | (356,121) | 333,455 | 550,327 | - | (137,831) | 412,496 | 553,857 | - | (182,560) | 371,297 |
| הכנסות בין מגזרים | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| סה"כ הכנסות | 682,062 | 7,514 | (356,121) | 333,455 | 550,327 | - | (137,831) | 412,496 | 553,857 | - | (182,560) | 371,297 |
| עלות הכנסות המגזר | (483,563) | (1,738) | 225,713 | (254,598) | (365,566) | - | 49,936 | (315,630) | (369,420) | - | 83,031 | (286,389) |
| שינוי בשווי הוגן נדל"ן להשקעה | - | (15,179) | (64) | (15,243) | - | 52,332 | (20,185) | 32,147 | - | 65,538 | 1,677 | 65,755 |
| עלויות אחרות | - | - | (24,634) | (24,634) | - | - | (56,431) | (56,431) | - | - | 40,677 | 40,677 |
| תוצאות המגזר | 198,499 | (9,403) | (155,106) | 33,990 | 184,761 | 52,332 | (164,511) | 72,582 | 184,437 | 65,538 | (138,529) | 111,446 |
| סך נכסים | 1,251,038 | 465,487 | (38,548) | 1,677,977 | 1,119,360 | 399,833 | (33,069) | 1,486,124 | 1,092,556 | 315,282 | (129,408) | 1,278,430 |
| סך ההתחייבויות | 961,904 | 220,839 | 71,871 | 1,254,615 | 944,044 | 225,027 | (11,904) | 1,165,167 | 782,614 | 209,848 | 27,784 | 1,020,246 |

למידע כספי נוסף ולניתוח תוצאות הפעילות, ניתן לעיין בדוחות הכספיים ובדוח הדירקטוריון ליום 31.12.2025.

1.2.2 **<u>סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות הקבוצה</u>**

נכון למועד הדוח, להערכת החברה, המגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המקרו כלכלית של הקבוצה שיש להן או צפויה להיות להן השפעה מהותית על תוצאותיה העסקיות של הקבוצה או התפתחויות בקבוצה, הינן כדלקמן (לפרטים נוספים ראו דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח זה):

1.2.2.1. **<u>הסביבה המאקרו כלכלית בישראל[3]</u>**

בחודש ינואר 2026, פרסמה חטיבת המחקר בבנק ישראל תחזית בנוגע למשתני המאקרו העיקריים – התוצר, האינפלציה והריבית. לפי התחזית, התוצר צפוי לצמוח ב-5.2% בשנת 2026 ובשנת 2027 התוצר צפוי לצמוח ב-4.3%.

הקדמת מועד הפסקת האש, ביחס להנחה בתחזית הקודמת, הקדימה את ההקלה במגבלות ההיצע, בעיקר הודות לשחרור אנשי מילואים וחזרתם לתעסוקה במגזר העסקי. להערכת חטיבת המחקר תהיה התכנסות הדרגתית של התוצר ורכיביו לעבר מגמתם ארוכת הטווח. הצריכה הפרטית צפויה לשוב למסלול צמיחה מתון (4.3% בשנת 2026 במונחי Q4/Q4) בקצב דומה לצמיחת התוצר, לאחר פגיעה מתונה יחסית בתחילת המלחמה. ההשקעות במשק צפויות לצמוח במהירות ולחצות את רמת המגמה המקורית, במטרה להשלים את פערי מלאי ההון שנוצרו, במגזר העסקי ובשוק הדיור. תהליך זה נתמך בהתאוששות בענף הבנייה עם חזרת מספר העובדים לרמתו ערב המלחמה, וכן באמצעות השקעה מוגברת בציוד ובמכונות כתחליף למחסור בכוח אדם (על רקע פריון שולי גבוה של ההון, בין היתר בשל המעבר לבניית מבנים גבוהים יותר). במקביל, היבוא והיצוא צפויים להגדיל את חלקם בפעילות, בדומה למגמה ארוכת הטווח של התגברות הפתיחות של המשק הישראלי, תוך התמתנות הירידה של עודף היצוא בזכות ההקלה במגבלות ההיצע. מנגד, הצריכה הציבורית צפויה להתמתן לאחר שנתיים של הוצאות מלחמה גבוהות, תוך שינוי בתמהיל לטובת הוצאות אזרחיות והתמתנות במחירי הצריכה הציבורית עקב הירידה בהיקפים של תשלומי השכר למשרתי המילואים.

הגרעון בתקציב המדינה צפוי לעמוד על 3.9 ו-3.6 אחוזי תוצר בשנים 2026 ו-2027, בהתאמה. יחס החוב הציבורי לתוצר צפוי לעמוד על 68.5% בשנים אלו. שנת 2026 התחילה עם תקציב המשכי שצפוי להיות בתוקף עד חודש מארס, והנחת העבודה בתחזית היא שהתקציב יאושר עד סוף הרבעון הראשון ללא שינויים ניכרים ביחס למסגרת שאישרה הממשלה. התחזית ממחישה שללא התאמות תקציביות (העלאת מסים או צמצום הוצאות) יחס החוב לתוצר אינו צפוי לרדת. תחזית הגרעון ירדה מעט כתוצאה מהפסקת האש שנכנסה לתוקף מוקדם מהצפוי בתחזית הקודמת – התפתחות שמובילה, בהנחה שהפסקת האש תימשך, לצמצום גדול יותר של תקציב הביטחון ב-2026 והגדילה את תחזית ההכנסות.

על פי התחזית שיעור האינפלציה בארבעת הרבעונים המסתיימים ברבעון הרביעי של שנת 2026 צפוי לעמוד על 1.7% ושיעור האינפלציה במהלך שנת 2027 על 2.0%. רמת הריבית ברבעון הרביעי של 2026 צפויה לעמוד בממוצע על 3.5%.

1.2.2.2. **<u>המצב הביטחוני והמדיני בישראל</u>**

למצב הביטחוני והמדיני בישראל עלולה להיות השפעה ישירה על ענף הנדל"ן. החמרה משמעותית במצב הביטחוני עלולה לגרום לירידה בביקושים בענף הנדל"ן ולפגיעה בזמינות כח עבודה אצל קבלני ביצוע ובשל כך להתייקרות עלויות העבודה, ובהתאם לעליה בעלויות ביצוע של פרויקטים ו/או עיכובים בלוחות זמנים. לפרטים בדבר השפעת המצב הבטחוני על החברה, ראו סעיף 1.1 לדוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח זה.

1.2.2.3. **<u>הריבית במשק ואינפלציה</u>**

לשיעור הריבית במשק השפעה משמעותית על ענף הנדל"ן וזאת בשל השלכותיו על ריבית המשכנתאות וכפועל יוצא מכך על הביקושים לדירות. בנוסף, לקבוצה חשיפה לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל ובשיעור הריבית המקובלת בבנקים המרכזיים בישראל, המשפיעים, בין היתר, על מחירי האשראי למימון הפעילות. בנוסף, תוצאותיה העסקיות של הקבוצה עשויות להיות מושפעות משינויים בשערי מדד המחירים לצרכן (הן בעקבות השפעה על הכנסות מדמי שכירות הצמודים למדד והן על שווי נכסי נדל"ן להשקעה). לפרטים נוספים ראו בסעיף ראו סעיף 1.1 לדוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח זה.

---

[3] מקור: בנק ישראל - התחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026.
יצוין כי החברה לא פנתה לקבלת הסכמת בנק ישראל להכללת האמור להלן, שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

1.2.2.4. **<u>תחום הנדל"ן היזמי בישראל</u>**

משרד האוצר ומשרד הבינוי והשיכון אמונים על קביעת המדיניות בתחום הנדל"ן למגורים יחד עם רשויות התכנון והבנייה (המועצה הארצית לתכנון ובנייה וועדות התכנון והבנייה המחוזיות והמקומיות). למדיניות הנקבעת על ידם השפעה על שוק הנדל"ן ועל הביקוש לדירות, לאור קביעותיהם בעניין היקף הבנייה הציבורית והפרטית המיועדת למגורים; מדיניות שיווק קרקעות שבבעלות רמ"י; קצב אישור הליכי התכנון, הבנייה והרישוי של פרויקטים; מדיניות סובסידיות, מדיניות מיסוי ועוד.

בנוסף, למדיניות האמורה השפעה על מחירי הדירות, שכן עלייה בזמינות הקרקעות לבניה תוביל לעלייה במספר הפרויקטים למגורים וכפועל יוצא מכך להגדלת היצע הדירות אל מול הביקוש להן – דבר שעשוי להוביל לירידת מחירי הדירות ולפגיעה ברווחיות החברה (כאשר ירידה בזמינות הקרקעות לבניה תביא לתוצאה ההפוכה). בשנים האחרונות, כתגובה להלך הרוח הציבורי בקשר עם שוק הנדל"ן בישראל, גברה מעורבות הממשלה בשוק הנדל"ן למגורים, באמצעות הגדלת היצע הקרקעות על ידי קיצור תהליכים בירוקרטיים, פרסום מכרזים לשכירות ארוכת טווח על ידי החברה הממשלתית "דירה להשכיר", פרסום תכנית "מחיר מטרה" ופרסום מכרזים לקרקעות של רמ"י במסלול "מחיר למשתכן". יחד עם זאת, נכון למועד הדוח, הליכי התכנון אל מול הרשויות עדין אורכים זמן רב יחסית.

1.2.2.5. **<u>מדד תשומות הבנייה</u>**

בשנים 2024 ו- 2025, עלה מדד תשומות הבניה בשיעור של 2.9% ו- 5.0% בהתאמה. יצוין כי בהתאם לתיקון מס' 9 לחוק המכר (דירות), צדדים לחוזה מכר רשאים להסכים ביניהם כי עד מחצית מכל תשלום תוצמד למדד תשומות הבניה, ובלבד ש- 20% מהמחיר החוזי המשולם במועד כריתת החוזה או לפני כל תשלום אחר לא יוצמדו. התיקון חל על הסכמי מכר אשר נחתמו מיום 7.7.2022 ואילך. ביחס למכרזי המדינה כחלק ממבצעי דירה בהנחה אשר זכו בהם עובר למועד זה, אושר הסדר פשרה עם המדינה לפיו ביחס לדירות שנמכרו כחלק ממכרזים אלו ואשר הסכם המכר לגבם נחתם לאחר המועד הנ"ל, המדינה, הקבלן והרוכש יישאו, כל אחד, בשליש מהסכום הרעיוני להתאמת מחיר דירות אלו.

לעלייה במדד תשומות הבניה קיימת השפעה על עלויות הבניה של הקבוצה בפרויקטים השונים בהם התשלום לקבלני הביצוע צמוד למדד זה, כאשר מנגד, הצמדת חלק מחוזי המכר של רוכשי דירות למדד תשומות הבניה בהתאם להוראות חוק המכר (דירות), מהווה השפעה מקזזת. לפרטים נוספים, ראו דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח זה.

**הערכות החברה באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המאקרו כלכלית של הקבוצה, אשר הייתה להם או צפויה להיות להם השפעה על פעילותה ועל תוצאותיה העסקיות הינן מידע הצופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על המידע הידוע לחברה במועד הדוח, ואינו וודאי, שכן הוא מושפע ממכלול גורמים אשר אינם בשליטתה של החברה ונתון בין היתר להשפעת הגורמים המפורטים במסגרת גורמי הסיכון בתחום פעילותה של הקבוצה כמפורט בסעיף 1.5.9 להלן.**

בהקשר זה ראוי לציין, כי החברה לא אמדה או כימתה את השפעתם של האירועים וההתפתחויות המפורטים לעיל, שכן השפעתם משתנה מעת לעת.

# ד. חלק 4 - תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

## 1.3 תחום הנדל"ן היזמי בישראל

### 1.3.1 מידע כללי על תחום הפעילות

#### 1.3.1.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו

##### 1.3.1.1.1. כללי

הקבוצה עוסקת בייזום פרויקטים לבנייה למגורים, כאשר נכון למועד המאזן, מקדמת הקבוצה 23 פרויקטים המצויים בשלבים שונים, אשר צפויים לכלול כ- 5,136 יחידות דיור לשיווק כמפורט להלן (במונחי 100%):

| פרויקט | סה"כ יחידות לשיווק | יחידות לשיווק בשוק החופשי |
|---|---|---|
| 4 פרויקטי דירה בהנחה (משתכן / מטרה / מחיר מופחת) | 538 | 118 |
| 10 פרויקטי מגורים* | 2,325 | 2,325 |
| 9 פרויקטי התחדשות עירונית (שהגיעו לרוב נדרש) | 2,273 | 2,273 |
| סה"כ 23 פרויקטים | 5,136 | 4,716 |

* לרבות פרויקט מצפה גת הכפוף לשינוי תב"ע כמפורט בסעיף 1.3.3.4 להלן.

באופן טיפוסי, פעילות הקבוצה בתחום זה עשויה להתבצע בהתאם לשלבים הבאים:

בשלב הראשון, פועלת הקבוצה (כולל באמצעות עסקאות משותפות עם צדדים שלישים) לרכוש זכויות בקרקעות לצורך ייזום פרויקטים, מגורמים פרטיים או עסקיים או מהמדינה, או במתכונת של "התחדשות עירונית". לחלופין, מתמודדת הקבוצה במכרזים של רמ"י, לרכישת זכויות חכירה, פיתוח ובנייה בקרקעות ו/או רוכשת זכויות כאמור מגורמים אשר רכשו את אותן זכויות בקרקעות מרמ"י. בשלב השני, הקבוצה עשויה לבצע פעולות להשבחת הקרקעות, ובכלל זה טיפול ופניה לרשויות הרלבנטיות ובפרט גופי תכנון, לצורך שינויי יעוד הקרקעות, שינויים והתאמות של תכניות בנין עיר ותכניות מתאר אזוריות, הרחבת זכויות הבנייה בקרקעות, הוספת יחידות דיור לבנייה וכיו"ב. לאחר סיום ולחלופין תוך כדי פעולות ההשבחה הקבוצה עשויה להתקשר עם חברות קבלניות לצורך בניית הפרויקטים השונים או לחלופין להקים את הפרויקטים באופן חלקי/מלא בעצמה (בהקשר זה יצוין כי חברת הבת ד. דניאל מחזיקה ברשיון קבלן לעבודות בניה בסיווג בלתי מוגבל), ולטפל בשיווק ובמכירה של יחידות הדיור ללקוחות.

ככלל, מימון הפרויקטים של הקבוצה מתבצע באמצעות הון עצמי, מימון חיצוני לצורך השלמת הון עצמי הנדרש לשם קבלת ליווי פיננסי, וכן אשראי בנקאי/מוסדי. האשראי הניתן לצרכי הקמת הפרויקטים הינו במסגרת שיטת "פרויקט סגור" לפיו קיימים חשבונות נפרדים לכל פרויקט אשר בגינם ניתן האשראי ואשר אליו מועברים כל התקבולים מרוכשי הדירות, והכספים מהם משוחררים בהתאם להתקדמות הפרויקט ואבני דרך שונות. האשראי מגובה בבטוחות שונות כגון שעבוד על המקרקעין, על התקבולים, פוליסות הביטוח וזכויות קיימות ועתידיות נוספות בפרויקט וכן ערבויות אישיות של בעלי השליטה בחברה ו/או ערבות החברה.

הקבוצה נוהגת להתקשר עם לקוחותיה, רוכשי הדירות, באמצעות הסכמי מכר אשר בחלקם צמודים לעליה במדד תשומות הבנייה (בכפוף לתיקון מס' 9 לחוק המכר (דירות) המגביל את היקף ההצמדה). הסכמים אלו כוללים חלוקה של תשלומי הרוכשים באופן הפורס את מועדי התשלום לאורך חיי הקמת הפרויקט משלב החתימה ועד שלב המסירה וכן תנאים מקובלים נוספים, לרבות כאלו הנדרשים לפי דין. במקרה של עיכוב במסירת הדירה של פרק זמן מינימלי מסוים, כוללים ההסכמים מנגנוני פיצוי, והפרת ההסכם ע"י הרוכש מזכה את המוכרת בביטול ההסכם כדין ובפיצוי. יצוין, כי בפרויקטי מחיר למשתכן/מטרה הסכם המכר עם הדיירים נקבע בנוסח אחיד לפי תנאי המכרז וכל שינוי בו כפוף לאישור מראש. עוד יצוין כי בשנתיים האחרונות, כחלק משינוי סביבת הריבית ומלחמת חרבות ברזל, השתנו תנאי מכירות הדירות בשוק הישראלי ויזמים רבים החלו במבצעי מכירה שעד מהרה נהפכו לסטנדרט בענף, כגון מבצעי 80-20. על מנת לשמור על מעמד תחרותי, ובדומה לרוב חברות הנדל"ן במשק, עשויה הקבוצה להציע לרוכשים תנאי תשלום נוחים יותר בהתקשרויותיה למכירת יח"ד, לרבות מבצעי 80-20. לפרטים נוספים בדבר מודלים שיווקיים, ראו דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח זה.

תחום הייזום בישראל מושפע בעיקר מרמת הביקושים וההיצעים בתחום, ממדיניות הממשלה, מעלויות הביצוע הקבלני, מקצב אישור הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, מהמצב המאקרו כלכלי העולמי ובישראל וממגוון פרמטרים כלכליים, לרבות שיעור הצמיחה במשק, הריבית, שערי החליפין, העלייה לארץ (לרבות עקב אנטישמיות), שכר העבודה ושיעורי האבטלה.

יודגש כי הרעה בסביבה הכלכלית עלולה לפגוע במגוון תחומי הפעילות במשק ובכלל זה בתחום הייזום בו פועלת הקבוצה, באופן שעלול לבוא לידי ביטוי, בין היתר, בירידת מחירי המכירה של נכסים, בירידה בביקושים לנכסים, בירידה בזמינות משכנתאות, בקושי לגייס מימון חיוני שהינו חיוני לצורך קיום הפעילות הקיימת ופיתוח פעילות חדשה וכיו"ב - דבר העלול לפגוע ביעדיה ותוצאותיה העסקיות של הקבוצה.

לשינויים החלים בתחום הפעילות בישראל, ראו סעיף 1.3.1.4 להלן.

1.3.1.2. <u>מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות</u>

לפרטים בקשר עם מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות, ראו סעיף 1.3.6 להלן.

1.3.1.3. <u>התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות או שינויים במאפייני הלקוחות שלו</u>

1.3.1.3.1. <u>להלן יתוארו מגמות, אירועים והתפתחויות וכן שינויים בהיקף הפעילות וברווחיותו</u>:

בהתאם לסקירה הענפית של שוק הדיור בישראל של מעלות[4]: מתחילת 2025 הואצה הירידה במספר העסקאות על רקע סביבת הריבית שנותרה גבוהה ומגבלות בנק ישראל על מבצעי המימון. בעשרת החודשים הראשונים של 2025 חלה צניחה של כ-24% במספר עסקאות יד ראשונה בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. ירידה מתונה יותר של כ- 1.5% נרשמה במספר דירות יד שנייה שנמכרו. עם זאת, ישנם סימנים ראשוניים לעלייה בביקוש לדירות חדשות, כך שבין אוגוסט לאוקטובר 2025, חלה עלייה של כ -17% במספר העסקאות בהשוואה למספר העסקאות בין מאי ליולי 2025. מחירי הדירות המשיכו לרדת כתוצאה מהירידה המתמשכת בביקוש והמשך הגידול בהיצע. מדד מחירי הדיור ירד בפעם השמינית ברציפות, והשלים ירידה של כ-2.6% מתחילת 2025. במדד מחירי הדירות החדשות נרשמה ירידה חדה יותר של כ- 5.5%. בשקלול ההטבות שהעניקו היזמים, ובהינתן רמת האינפלציה, מעלות מעריכים כי השחיקה הריאלית במחירים הייתה אף חדה יותר. למרות ההאטה המתמשכת במכירות, קצב התחלות הבנייה נותר גבוה ומלאי הדירות החדשות שלא נמכרו ממשיך לשבור שיאים היסטוריים. מלאי הדירות החדשות שלא נמכרו המשיך לגדול והיקפו עמד בסוף אוקטובר על כ- 84 אלף יחידות, בין היתר, בשל גידול בקצב התחלות הבנייה בשנתיים האחרונות, ולאור התארכות משך הבנייה מאז פרוץ המלחמה בשל המחסור בכוח אדם. לאור ההתקררות המתמשכת בצד הביקוש, ישנם סימנים ראשונים כי היזמים החלו להאט את קצב פתיחת הפרויקטים, כמשתקף בירידה של כ- 11.5% בהתחלות בנייה ברבעון השלישי של 2025 בהשוואה לרבעון שקדם לו (מנוכה עונתיות). להערכת מעלות, בהינתן היקפי המלאי הגבוהים, ההתייקרות בעלויות הבנייה והריבית שנותרה גבוהה על אף הורדת הריבית האחרונה, תימשך ההאטה בקצב פתיחת הפרויקטים. השחיקה במחירים, עלויות המימון הגבוהות והתייקרות עלויות הבנייה מפעילות לחץ שלילי על רווחיות היזמים. הוצאות המימון של היזמים המשיכו לעלות, בין היתר בשל הקיטון במקדמות בעקבות פריסת התשלומים הנוחה שהעניקו והגדלת מימון הבנייה בהלוואות ליווי הצמודות לפריים. כמו כן, בעקבות ההאטה המתמשכת במכירות והגבלות בנק ישראל על מבצעי המימון, היזמים האיצו את מאמצי השיווק וספגו עלויות בהיקפים ניכרים בשל הטבות השיווק שהם מוכנים להעניק על מנת להגביר את קצב המכירות. בנוסף, מדד תשומות הבנייה עלה בכ- 5% מתחילת השנה, ורכיב שכר העבודה לבדו עלה בכ- 9% על רקע המחסור המתמשך בכוח האדם, מה שממשיך להפעיל לחץ על הרווחיות. לכן, בתנאי השוק הנוכחיים מעלות סבורים כי נחלשה יכולתם של היזמים לגלגל עלויות לרוכשים, מה שהוביל לשחיקה ברווחיותם ולהאטה בקצב ייצור תזרימי המזומנים.

מעלות סבורים כי ענף המגורים ימשיך להיות מושפע מסביבת הריבית ומההגבלות שהטיל בנק ישראל על מבצעי המימון. להערכת מעלות השחיקה ברווחיות והאטה בקצב ייצור תזרימי המזומנים יימשכו אם קצב הורדת הריבית יהיה מתון,

[4] הנתונים מבוססים על סקירה ענפית של שוק הדיור בישראל של Standard & Poor's Maalot ("**מעלות**") אשר פורסמה בחודש דצמבר 2025 באתר מעלות: תחזית מעלות לשנת 2026

קצב המכירות יישאר איטי ותשומות הבנייה ימשיכו להתייקר. להערכתם, קצב המכירות יישאר איטי לפחות עד תום המחצית הראשונה של 2026, ובהינתן המלאי הגדול של דירות חדשות שלא נמכרו מעלות צופים כי מחירי הדירות ירדו בשיעור חד-ספרתי. כפועל יוצא, ולאור הערכותיהם כי תשומות הבנייה ייוותרו יקרות, קצב תזרימי המזומנים והרווחיות של 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 והיעדר גיוון. הירידה במחירים תיבלם בטווח הבינוני-ארוך, בהינתן ציפיותיהם לצמיחה כלכלית והתמתנות הסיכונים הגיאופוליטיים והמדיניים. על פי תרחיש הבסיס הנוכחי של מעלות, בהתחשב בציפיות להמשך הורדת הריבית ובהינתן המבנה הדמוגרפי בישראל, הצפי להתגברות הצמיחה ב- 2026 (כ- 5%) וליציבות בשיעור האבטלה הנמוך (כ-3%) קצב העסקאות ישוב ויגבר החל מהמחצית השנייה של 2026, מה שיתמוך בהתייצבות במדד המחירים. אם הסיכונים הגיאופוליטיים ייוותרו נמוכים לאורך זמן, ובהנחה שבנק ישראל ימשיך להפחית את הריבית, קצב העסקאות יגבר עוד יותר וייתכן שתחל זחילת מחירים כלפי מעלה.

בהתאם לתחזית מידרוג לשנת 2026[5], המשך סביבת ריבית גבוהה ורמות מחירים גבוהות בשוק הדיור צפויים להוסיף ולהכביד על היזמים ורוכשי הדירות אולם עולות הציפיות כי חלק מהרוכשים יחזרו לשוק במהלך שנת 2026.

סיכונים פיננסיים ומימון: סביבת הריבית הגבוהה ממשיכה להוות גורם סיכון מרכזי בענף, המכבידה הן על רוכשי הדירות (פגיעה בנגישות למימון) והן על היזמים (עלויות מימון בפרויקטים ועלויות מבצעי מימון), התארכות משך חיי הפרויקטים והגידול במלאי הדירות מחייבים את היזמים לממן עלויות בנייה וקרקע לתקופות ארוכות יותר, מה שיוצר עומס תזרימי ושוחק את הנזילות והרווחיות. עם זאת, נגישות החברות הגדולות למקורות מימון (בנקים, גופים מוסדיים ושוק ההון) נותרה חזקה, והיצע האשראי לענף גדל, מה שמהווה גורם ממתן מסוים לסיכוני האשראי.

השפעת סיום המלחמה והריבית: ההכרזה על סיום המלחמה מפחיתה את רמת אי-הוודאות הגבוהה ששררה במשק ועשויה לספק רוח גבית מסוימת לחידוש הביקושים לדירות. יחד עם זאת, להערכת מידרוג, התאוששות משמעותית בביקושים וחזרה למתווה צמיחה תלויים במידה רבה בהמשך הורדת ריבית ובשיפור כוח הקנייה של הציבור. שנת 2026 צפויה להיות שנת מבחן, בה יזמים יידרשו לנהל בתבונה את מלאי הדירות המשמעותי שהצטבר, תוך שמירה על איתנות פיננסית בסביבה עסקית מאתגרת.

האטה בביקושים וצבירת מלאי שיא: בעוד ששנת 2024 התאפיינה בהתפרצות ביקושים כבושים ומבצעי קבלן אגרסיביים, שנת 2025 מסמנת מגמת התקררות ברורה. בתשעת החודשים הראשונים של שנת 2025 נרשמה ירידה של כ- 26% בהיקף מכירת דירות חדשות בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד. הירידה בקצב המכירות, לצד עלייה חדה של כ- 23% בהתחלות הבנייה נטו, בין יולי 2024 ועד יוני 2025, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד, הובילה להצטברות מלאי דירות לא מכורות לרמת שיא של כ- 84 אלף יח״ד נכון לספטמבר 2025, נתון המשקף כ- 29 חודשי היצע שיוסיפו להעיב על הענף גם בשנת 2026. בד בבד, הירידה בהתחלות הבנייה כבר החלה (ירידה של 5.5% ברבעון השני השנה) ונתוני הלמ״ס מצביעים על חזרת נתוני מגמה חיוביים לדירות חדשות עם עליה חודשית של 0.9% בחודשים יולי עד ספטמבר.

בניגוד למגמת עליית המחירים שאפיינה את השנים הקודמות, עם עלייה נומינלית מצטברת של 35% בין 2019 ל- 2023 במדד מחירי הדירות של הלמ״ס (חדשות ויד שנייה), שנת 2025 מצביעה על בלימה ואף ירידת מחירים מסוימת. בתשעת החודשים הראשונים לשנת 2025 נרשמה ירידה של כ-1.4% במדד מחירי דירות חדשות, כאשר בערים הגדולות (תל אביב והמרכז) התרומה לירידה הייתה משמעותית יותר. להערכת מידרוג, הגורמים שתומכים בחזרה של רוכשים לשוק כוללים, בין היתר, ביקוש כבוש מצד משקי בית שדחו רכישה בשנה האחרונה ומבקשים לרכוש או להחליף דירה בשל אילוצים דמוגרפיים, המשך מבצעי מימון נרחבים מצד היזמים שמורידים אפקטיבית את מחיר הדירה ותחרות על ריבית המשכנתאות. הגורמים שעשויים למנוע גידול משמעותי בביקושים: עלייה מצטברת משמעותית במחירי הדירות ברקע יוקר מחייה עולה, ציפיות להמשך ירידת מחירים תוך יכולת לדחות החלטות קנייה לתקופה ממושכת, שוק מניות חזק שיסיט משקיעים משוק הדירות. מידרוג מעריכה כי תחול התאוששות מסוימת בביקושים במהלך שנת 2026 כתלות גם בהמשך הורדות הריבית, כאשר מחירי הדירות הגבוהים יוסיפו להעיב על יכולת משקי הבית לחזור לשוק בהיקפים שנצפו בשנים קודמות.

[5] תחזיות מדרוג לשנת 2026 | דצמבר 2025 תחזית מדרוג לשנת 2026

בלימת עליות המחירים ושחיקת הרווחיות: על מנת להתמודד עם הריבית הגבוהה ומגבלת הנגישות של הרוכשים, יזמים המשיכו להציע מבצעי מימון (20/80) והטבות מימוניות ("הלוואות קבלן"), אשר אמנם סייעו לקצב המכירות, אך גבו מחיר בדמות שחיקת הרווחיות הגולמית. עליית הריבית בשנים 2022-2023 הוסיפה גם היא לשחיקת הרווחיות בשל עלויות מימון גבוהות יותר שנצברות על הקרקעות, ולצד זאת עליית מחירי הדירות מיתנה השפעה זו. סה"כ ניכרת בשנת 2025 שחיקה ברווחיות של חלק ניכר מהחברות הציבוריות בענף, מגמה שצפויה להימשך גם לתוך שנת 2026.

1.3.1.4. <u>סביבה כללית ושינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו</u>

תחום הייזום מושפע, בין היתר, ממצבה הכלכלי והביטחוני של מדינת ישראל, זמינות ועלות מקורות מימון, שינויים רגולטוריים ומדיניות ממשלה. בנוסף, מושפע התחום מהיצע הדירות הקיים ומהביקוש להן, כאשר הביקוש שונה מאזור לאזור.

יצוין כי למדיניות הממשלה השפעה מהותית על התחום, שכן למדיניות נגיעה בהיבטים שונים, לרבות בקשר לשיווק קרקעות והקצאת קרקעות למכרזים, מדיניות המס החלה על רוכשי דירות חדשות ו"יד שניה", מחירי תשומות הבניה, זמינות עובדים בענף, מדיניות גופי התכנון והממשלה לרבות בקשר עם מתן רישיונות לפעילות בתחום וכיו"ב.

בשנים האחרונות, מנהלת הממשלה מדיניות אשר מטרתה בלימת עליית מחירי הדיור, כאשר לשם כך בוצעו רפורמות שונות לרבות בתחום מס המקרקעין (הן בהיבטי מס שבח והן בהיבטי מס רכישה) והקצאת קרקעות ומתן הטבות תחת תכניות שונות, כגון תכנית "דירה בהנחה" הכוללת את תכניות "מחיר למשתכן" ו- "מחיר מופחת".

בחודש יוני 2022 הציגו משרד האוצר, משרד הבינוי והשיכון ומשרד הפנים תוכנית דיור ממשלתית[6] הכוללת יעדים לשנים 2022-2025 (להלן בסעיף זה: "**התכנית**"). התכנית נועדה לטפל בכשלים בשוק הדיור במישורים הבאים: היצע, מחירי הקרקע והצמדה למדד תשומות הבנייה והבירוקרטיה ותהליכי בנייה ארוכים, ויעדיה כוללים, בין היתר: (1) 280,000 התחלות בנייה בשנות התוכנית (70,000 התחלות בנייה בממוצע שנתי), יעד המהווה עלייה בשיעור של עשרות אחוזים ביחס להתחלות הבנייה בשנים האחרונות; (2) תכנון 500,000 יחידות דיור חדשות במוסדות התכנון; (3) פרסום מכרזים ל-300,000 יחידות דיור בקרקעות מדינה; ו- (4) הצלחת מכרזים בקרקעות מדינה להקמת 180,000 יחידות דיור.

להמשך מאמצי הממשלה בטווח הרחוק לבלום את מחירי הדיור בישראל עשויה להיות השפעה לרעה על הענף וכפועל יוצא על הקבוצה.

1.3.1.5. <u>שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות</u>

בשנים האחרונות חלה התייקרות בהתקשרויות עם קבלנים, ספקים ובחומרי הגלם בהם עושה שימוש הקבוצה וזאת, בין היתר, לאור זמינות כח אדם ועליה במדד תשומות הבניה. מחירי חומרי הגלם מושפעים מגורמים שונים וביניהם ממגבלות על ייבוא וממחירי הסחורות בעולם.

בישראל שלוש קבוצות עובדים עיקריות בענף הבנייה: תושבים ישראלים, עובדים משטחי הרשות הפלסטינית ועובדים זרים. בשנים האחרונות ניכרת עלייה בביקוש לעובדי בניה, כאשר מלחמת חרבות ברזל השפיעה על מספר העובדים בענף הבניה. עבודתם של כ- 60 אלף עובדים פלסטינים פסקה, ונעדרו מעבודתם משרתי מילואים רבים, ובנוסף חלק מהעובדים הזרים עזבו את המדינה בשל החשש מהמצב הבטחוני. נכון למועד הדוח, ישנה הערכה כי קיים חוסר של למעלה ממאה אלף עובדים בענף הבניה בלבד. למחסור ואי זמינותו של כוח אדם עלולה להיות השפעה על יכולת העמידה בלוחות הזמנים של הקבלנים הראשיים עימם מתקשרת הקבוצה, על יעדי הזמן המקוריים להם התחייבה הקבוצה בפרויקטים השונים וכן על עלות העבודה בענף. יצוין בהקשר זה כי נכון למועד הדוח מתקשרת הקבוצה עם קבלנים המעסיקים עובדים זרים.

1.3.1.6. <u>גורמי הצלחה קריטיים בתחום</u>

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הייזום הינם כדלהלן: (א) איתור מיקומים פוטנציאלים לביצוע פרויקטים באזורי ביקוש משמעותיים; (ב) היקף זכויות הבנייה בקרקע עליה מוקם הפרויקט ואפשרויות ההשבחה של אותה קרקע. כך, ככל שניתן לבנות יחידות דיור נוספות וקומות נוספות, צפויה הצלחה משמעותית יותר בביצוע; (ג) איתנות

[6] ראו תכנית הדיור הממשלתית לשנים 2022-2025 שפורסמה בחודש יוני 2022 באתר משרד האוצר: https://www.gov.il/he/Departments/news/press_12062022.

פיננסית ויכולת מימון עסקאות לצד היכולת להשיג מימון חיצוני בעלויות מימון נמוכות יחסית ובזמינות גבוהה; (ד) מוניטין בתחום הפעילות; (ה) קיומו של מערך שירות וטיפול בדיירים בבנייה למגורים; (ו) ידע, ניסיון ויכולת פיקוח וניהול של פרויקטי בנייה לצד ניסיון בהתנהלות אל מול רשויות התכנון והבנייה; ו- (ז) עמידה בלוחות זמנים ואיכות ביצוע העבודה.

1.3.1.7. <u>חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של התחום</u>

להערכת החברה, חסמי הכניסה העיקריים של תחום הפעילות הינם מוניטין ויכולת פיננסית המאפשרת את השקעת ההון העצמי הנדרש בפרויקט וקבלת מימון בנקאי בעלויות נמוכות יחסית. כמו כן, החברה רואה חשיבות רבה בידע, בניסיון, בתכנון, בניהול, בשיווק, בביצוע ובפיקוח על פרויקטים למגורים, נוסף על ניסיון בעבודה והתנהלות מול רשויות התכנון ועמידה בדרישות הרישוי הקבועות בחוק.

להערכת החברה, חסמי היציאה העיקריים של תחום הפעילות הינם יכולת המימוש והמכירה של פרויקטים גמורים או בשלבי הבניה (אשר נגזרת, בין היתר, ממיקומן של הקרקעות, מצבן התכנוני ותנאי הביקוש והיצע השוררים בשוק), וכן התחייבויות ארוכות טווח (הן חוזיות והן על פי דין, לרבות מכוח חוק המכר (דירות)), המגובות לעיתים בערבויות, כלפי בעלי זכויות בקרקעות, רשויות ורוכשים, לרבות בעניין רישום ואחריות. נוסף על האמור, מימוש קרקעות הינו הליך אשר עשוי להימשך תקופה ארוכה יחסית.

1.3.1.8. <u>מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו</u>

לפרטים בדבר מבנה התחרות בתחום הנדל"ן היזמי בישראל ושינויים החלים בו, ראו סעיף 1.3.5 להלן.

1.3.1.9. <u>תחליפים למוצרי תחום הפעילות ושינויים החלים בהם</u>

התחליפים העיקריים למוצרי תחום הפעילות של החברה הינם דירות "יד שניה" או קבוצות רכישה העוסקות בייזום, תכנון והקמה של פרויקטי נדל"ן למגורים.

1.3.2 **<u>מוצרים ושירותים</u>**

1.3.2.1. <u>רכישת זכויות במקרקעין</u>

רכישת זכויות במקרקעין ע"י הקבוצה מתבצעת נכון למועד הדוח בעיקר בדרכים הבאות: (א) עסקת מזומן - עסקה בה רוכשת הקבוצה את הזכויות במקרקעין בתמורה לסכום במזומן בהתאם למחיר נקוב ו/או על פי מנגנון לקביעת מחיר, כקבוע בהסכם בין אם במסגרת מכרז ובין אם רכישה של קרקע פרטית; ו- (ב) פרויקטי התחדשות עירונית (בעיקר פינוי-בינוי).

התקשרויותיה הקבוצה לרכישת זכויות בקרקעות בישראל נעשות במסגרת הסכמים עם יחידים או תאגידים במספר מתכונות, כאשר לכל מתכונת מאפיינים עיקריים הדומים במרבית העסקאות מאותו הסוג. השינויים בין העסקאות נובעים בעיקרם מההסכמות המסחריות עם בעלי הזכויות בקרקע ומאפייניהם הייחודיים של המקרקעין והעסקה.

חלק מהסכמיה של הקבוצה הינם לרכישת קרקעות זמינות לבנייה (דהיינו עם תכנית בנין עיר ("**תב"ע**") מאושרת), כאשר במקרים מסוימים בהם התב"ע החלה על המקרקעין אינה מאפשרת זכויות בנייה בהיקף, בשימושים ו/או בתכנון המתאימים לאסטרטגיה העסקית של הקבוצה, עשויה הקבוצה לפעול לשינוי התב"ע על מנת להתאים את התכנון לאסטרטגיה שלה כאמור, ועל מנת להשביח את המקרקעין, בין היתר, בדרך של הגדלת זכויות הבנייה, שינוי השימושים המותרים במקרקעין ו/או שינוי תכנון הבנייה.

המועד שבו תרשמנה הזכויות שרוכשת הקבוצה בלשכת רישום המקרקעין ו/או בספרי רמ"י נקבע בין הצדדים לעסקה בהסכמה והינו מותנה בסוג העסקה, במועד בו יהיו בעלי הזכויות במקרקעין זכאים לקבל אישורים על תשלום המיסים ו/או תשלומי החובה האחרים החלים עליהם, והמצב הרישומי של הקרקע. בדרך כלל, עד לרישום זכויות הקבוצה במקרקעין, נרשמים לטובתה (בכפוף לאפשרות הרישום, ובכפוף למוסכם בין הצדדים) מלוא הבטוחות הנדרשות לצורך שמירת זכויותיה, לרבות אך לא רק הערות אזהרה ו/או חכירה ו/או משכנתאות ו/או שעבוד על זכויות המוכר.

1.3.2.2. <u>דירה בהנחה - מחיר למשתכן, מחיר מטרה ומחיר מופחת</u>:

במסגרת מכרזי מחיר למשתכן, המדינה הזמינה יזמים להתחרות במכרזים על המחיר הנמוך ביותר למ"ר לדירה, ובתמורה סיבסדה המדינה עד 80% מעלות הקרקע המוצעת לבנייה. מכרז מחיר למשתכן הינו בדרך כלל מכרז שבו הזוכה הינו המציע שיציע מחיר סופי למ"ר דירתי הנמוך ביותר, כאשר התמורה בגין רכיב הקרקע ועלות הוצאות הפיתוח מקובעת מראש במכרז. יצוין כי עם כינונה של הממשלה ה- 35, בוטל שיווק הקרקעות תחת פרויקטי מחיר למשתכן, וחלף זאת הוצגה תכנית דיור במחיר מופחת. במסגרת מכרזי מחיר מופחת, המדינה מזמינה יזמים להתחרות במכרזים בהם הם מציעים הצעות הנוקבות במחיר למ"ר דירתי, בו תימכר הדירה, שלא יעלה ולא יפחת מסכומים שנקבעו מראש, כאשר הגשת הצעה שתכלול מחיר למ"ר דירתי בסכום השווה למחיר המינימום תכלול גם רכיב של תוספת מוצעת לתשלום התמורה המופחתת עבור הקרקע. הזוכים רשאים, תחת שתי התכניות, למכור אחוז מסוים מסך יחידות הדיור שלא במסגרת מסלול "מחיר מופחת", היינו לכלל הציבור בתנאי ומחירי שוק חופשי. בנוסף, קיים כיום מסלול נוסף הקרוי "דיור במחיר מטרה" שבמסגרתו המציעים מתחרים על המחיר הגבוה ביותר עבור הקרקע, תוך התחייבות למכור את "דירות מחיר מטרה" בהתאם לשיעור ההנחה שנקבע במכרז, כאשר הזוכה הינו המציע שיציע את הסכום הגבוה ביותר עבור הקרקע, והינו רשאי למכור את הדירות שאינן "דירות מחיר מטרה" לכלל הציבור בתנאי ובמחירי שוק חופשי.

1.3.2.3. <u>רכישת זכויות מרמ"י</u> בתכניות "דירה בהנחה" מתבצעת על פי רוב, כדלקמן: לאחר זכיה במכרז "דירה בהנחה" (תכנית מחיר למשתכן/מופחת/מטרה) מתקשר היזם הזוכה במכרז עם רמ"י בהסכם חכירה ובחוזה פיתוח תשתיות עם הרשות המקומית הרלוונטית, בתמורה לתשלום דמי חכירה לרמ"י ותשלום דמי פיתוח לרשות בסכומים הקבועים בהסכם, וכן מתקשר בחוזה בנייה עם משרד הבינוי והשיכון. מסמכי המכרז לרוב כוללים הוראות, התחייבויות ותנאים שונים בקשר עם הקמת הפרויקט, ובין היתר: (א) התחייבות היזם לעמוד בלו"ז להתקדמות שלבי הבנייה ובמועד האחרון להשלמת הבנייה; (ב) התחייבות לשאת בכל הוצאות הפיתוח של התשתיות במקרקעין על ידי הרשות המקומית; (ג) העמדת ערבויות ביצוע ונזקים; (ד) דירה בתכנית "דירה בהנחה" תיבנה בהתאם למפרט שלא יפחת מהמפרט המחייב לפי תנאי המכרז, כאשר מגבלה זו לא חלה ביחס לדירות בשוק החופשי; (ה) על היזם לקבוע הוראות שונות בחוזה המכר עם הרוכש, לרבות מגבלות על מכירה לצד שלישי לתקופה מסוימת; (ו) אי עמידה בהתחייבויות היזם עשויה להקים עילה לביטול חוזה החכירה וחוזה הבניה על ידי רמ"י או משרד הבינוי והשיכון, חילוט ערבויות ותשלום פיצויים בהתאם לסוג ההפרה.

1.3.2.4. <u>מסלולי ההתחדשות העירונית הנפוצים כיום בישראל הינם</u>:

(1) פינוי-בינוי: ככלל, פרויקטי פינוי-בינוי חלים על בית משותף שיש בו לפחות 24 יחידות, ומבוצעים לרוב במתחמים גדולים, הכוללים עשרות רבות או אף מאות יחידות דיור, וביצועם מותנה בהשלמת הליכי תכנון מקדמיים ואישור תב"ע חדשה בטרם פתיחת ההליך להוצאת היתרי הבניה לביצוע הפרויקט. מפאת היקפם הגדול יותר והצורך באישור תב"ע, פרויקטים של פינוי-בינוי מורכבים יותר מפרויקטים של תמ"א 38, והליכי הייזום והתכנון שלהם נמשכים פרק זמן ארוך יותר. בניגוד לפרויקטים מסוג תמ"א 38, בפרויקטים אלו נעשה מכר מלא בין בעלי היחידות לבין היזם, באופן שבו הבעלים מוכרים ליזם את מלוא זכויותיהם במקרקעין וביחידות הקיימות. בטרם תחילת בניית הפרויקט, וכתנאי לכך, היזם מוסר לבעלים ערבויות חוק מכר בשווי דירות התמורה החדשות וכן בטוחות נוספות, ובעלי הזכויות הקיימים מפנים את דירותיהם למשך תקופת הבניה, ומקבלים מהיזם במהלך תקופה זו דמי שכירות. הבניין הישן נהרס, ובמקומו מוקם בניין חדש אחד או יותר. בתום הפרויקט, כל הדיירים מקבלים את דירות התמורה להן הם זכאים בבניין החדש, ויתרת הדירות שנבנו בפרויקט מעבר לדירות אלו, שייכות ליזם והוא רשאי למוכרן לצדדים שלישיים. לצורך מימוש עסקת פינוי-בינוי, נדרש היזם לקבל את הסכמתם של כל הבעלים במקבץ המהווה חלק מהמתחם.[7] בהתאם להוראות חוק פינוי ובינוי (עידוד מיזמי פינוי ובינוי), התשס"ו-2006, במקרה שניתנה הסכמתם של רוב בעלי הדירות שבבעלותם שני שלישים לפחות מתוך כלל הדירות שבמקבץ, וכן מתקיימים שני אלה: (א) בבעלותם 60% לפחות מהדירות בכל בית משותף שבאותו מקבץ (ובבית משותף שיש בו 4 או 5 דירות בלבד - בבעלותם 3 דירות לפחות מהדירות בבית המשותף, ויש בבית המשותף יותר מ- 2 בעלי דירות); ו- (ב) בבעלותם מחצית לפחות מהרכוש המשותף בכל בית משותף שבאותו מתחם; אזי, רשאי בית המשפט, בין היתר, לאשר את ביצוע העסקה וכן למנות רו"ח או עו"ד, שאינו בעל דירה במקבץ, שיהיה מוסמך, בהתאם להוראות בית המשפט, להתקשר בעסקה בשם בעל הדירה המסרב.

---

[7] בית משותף או מקבץ בתים משותפים שיש לפנות כדי להקים מבנה חדש במתחם פינוי ובינוי לפי תכנית מפורטת. מתחם פינוי בינוי משמע - שטח שהוכרז כמתחם פינוי ובינוי לפי חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו-2016.

(2) תמ"א 38 - הינה תכנית מתאר ארצית לחיזוק בניינים ישנים, אשר נבנו לפני ה- 1.1.1980, מפני רעידות אדמה, המעודדת חידוש של מבנים קיימים באמצעות מתן תמריץ כלכלי בדמות הגדלת זכויות בניה והטבות מס, פטור מלא מהיטל השבחה וכן ממס שבח. נהוג להבחין בין שני סוגי פרויקטי תמ"א 38 : (1) מסלול עיבוי וחיזוק (תמ"א 38/1) המאפשר הרחבת הדירות בשטח של עד 25 מ"ר לכל יח"ד ואין צורך בפינוי הדיירים מדירותיהם למשך תקופת ביצוע העבודות ; (2) תמ"א 38/2 המאפשר הריסת בניין קיים ובנייתו מחדש בו זכאים בעלי הדירות לקבלת דמי שכירות מהיזם לצורך מימון יחידת מגורים חלופית במהלך תקופת הבניה. הן בפרויקט מסוג תמ"א 38/1 והן בפרויקט מסוג 38/2, במקרה של חתימה מצד בעלים של 66% מהדירות בבניין (שלהם חלק כאמור ברכוש המשותף) והחלטת ועדה לפיה ניתן להוציא היתר בניה לפרויקט בכפוף לקיום מספר תנאים, רשאים הדיירים לפנות למפקח על הבתים המשותפים בתביעה מכח חוק החיזוק.

ככלל, הסכמי התחדשות עירונית ייכנסו לתוקף בכפוף להתקיימותם במצטבר של תנאים מתלים מקובלים, לרבות חתימת ההסכם על ידי 100% מבעלי הזכויות במקרקעין וקבלת היתר בניה להקמת הפרויקט תוך תקופה מוסכמת. יצוין כי לאחר קבלת האישורים הרלוונטיים, יירשמו בפנקס המקרקעין הערות אזהרה לטובת היזם על זכויות בעלי הדירות וזאת כנגד העברת ערבות, על פי רוב בנוסח חוק המכר (דירות), לטובת בעלי הדירות.

1.3.2.5. <u>אופי ההתקשרויות עם קבלנים מבצעים</u> :

הקבוצה נוהגת להקים את הפרויקטים באמצעות קבלנים ראשיים חיצוניים תחת הסכמים פאושליים (היינו, הסכם לביצוע עבודות קבלנות בו נקבע בין המזמין לבין הקבלן המבצע מחיר העבודה המוגדרת, באופן המאפשר לגדר כמעט באופן מוחלט את עלות ביצוע הקמת הפרויקט), בתנאי שוק. בהקשר זה, נוהגת הקבוצה להעמיד מפקח מטעמה אשר אחראי לפיקוח על עבודות הקמת הפרויקט על ידי הקבלן המבצע.

1.3.2.6. <u>מדיניות מימון פרויקטים</u> :

לפרטים בדבר מדיניות הקבוצה למימון פרויקטים ראו סעיף 1.5.4 (מימון) להלן.

1.3.2.7. <u>תמצית תוצאות הפעילות</u>

להלן תמצית תוצאות הפעילות (באלפי ש"ח) :

| פרמטר | שנת 2025 | שנת 2024 | שנת 2023 |
|---|---|---|---|
| הכנסות תחום הפעילות (מאוחד) | 682,062 | 550,327 | 553,857 |
| תוצאות תחום הפעילות (מאוחד) | (483,563) | 184,761 | 184,437 |
| סך נכסי תחום הפעילות במאזן (מאוחד) | 1,251,038 | 1,125,503 | 1,095,312 |

### 1.3.2.8. נתונים מצרפיים לגבי פרויקטים

1.3.2.8.1. <u>פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה</u>:

| פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום 31.12.2025 | | |
|---|---|---|
| | מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבנייה | חלק החברה<br>נתונים כספים באלפי ש"ח |
| יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי עלות) | 0-6 | - |
| | 6-12 | - |
| | 12-18 | 72,909 |
| | 18-24 | - |
| | מעל 24 | - |
| | **סה"כ** | 72,909 |
| גיול מלאי יח"ד בפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי מספר יח"ד) | 0-6 | - |
| | 6-12 | - |
| | 12-18 | 27 יח"ד[8] |
| | 18-24 | - |
| | מעל 24 | - |
| | **סה"כ** | 27 יח"ד |
| רווח גולמי צפוי | | |
| מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מיום 31.12.2025 ועד סמוך למועד פרסום הדוח (לגבי פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה למועד המאזן) | | 1 |

1.3.2.8.2. <u>פרויקטים בהקמה (חלק החברה, כולל פרויקטים המוצגים בגישת השווי המאזני)</u>

| פרויקטים בהקמה ליום 31.12.2025 | |
|---|---|
| | חלק החברה |
| מספר יח"ד כולל בפרויקטים בהקמה (כולל חלק שותפים) | 2,219[9] |
| יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים בהקמה (במונחי עלות) באלפי ש"ח | 685,101 |
| רווח גולמי צפוי שטרם הוכר מפרויקטים בהקמה באלפי ש"ח | 604,382 |
| רווח גולמי צפוי כולל מפרויקטים בהקמה באלפי ש"ח | 844,495 |
| מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם פרויקטים בהקמה | 327 |
| מספר יח"ד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים בהקמה | 824 |
| מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מיום 31.12.2025 ועד סמוך למועד פרסום הדוח (לגבי פרויקטים בהקמה) | 10 |

### 1.3.2.9. צבר הכנסות ומקדמות

להלן נתונים אודות צבר הכנסות ומקדמות בגין חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025 (לפי 100%):

| | | הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים | מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים |
|---|---|---|---|
| שנת 2026 | רבעון 1 | 178,725 | 222,488 |
| | רבעון 2 | 178,725 | 185,928 |
| | רבעון 3 | 229,109 | 115,227 |
| | רבעון 4 | 186,980 | 84,984 |
| שנת 2027 | | 323,338 | 419,312 |
| שנת 2028 | | 279,782 | 310,927 |
| שנת 2029 | | 80,647 | 164,735 |
| שנת 2030 ואילך | | - | - |
| **סה"כ** | | **1,457,306** | **1,503,601** |

[8] מתוך המלאי שטרם נמכר החברה, החברה משכירה מספר דירות לתקופות קצרות שאינן עולות על שנתיים בתמורה לסכומים שאינם מהותיים, תוך מתן אופציה לחלק מהשוכרים לרכישת הדירה לאחר שנה, עם זאת החברה ממשיכה לפעולה למכירת הדירות.

[9] לא כולל 53 יחידות של דיירי תמורה בפרויקט הגיבורים (בת -ים).

**1.3.2.10. ספקים וקבלני משנה**

להלן טבלה המפרטת ספקים/קבלני משנה אשר היקף רכישות החברה מהם במהלך שנת 2024 או שנת 2025 הינו בשיעור של מעל 10% מכלל רכישות החברה מספקיה באותה תקופה:

| זיהוי הספק/קבלן המשנה | האם צד קשור [כן/לא] | היקף רכישות מהספק בשנת 2025 (באלפי ש"ח) | משקל הספק מכלל רכישות התאגיד בשנת 2025 (%) | היקף רכישות מהספק בשנת 2024 (באלפי ש"ח) | משקל הספק מכלל רכישות התאגיד בשנת 2024 (%) | תלות מיוחדת בספק [כן/לא] | ציון עניינים נוספים |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| קבלן ראשי בפרויקט מצפה בית הכרם (עיר עולם) | לא | 81,007 | 19% | 30,945 | 11% | לא | - |
| קבלן ראשי בפרויקט מצפה השחר שלב א' | לא | 78,902 | 18% | 64,995 | 23% | לא | - |
| קבלן ראשי בפרויקט O Bialik | לא | 105,798 | 25% | 19,158 | 7% | לא | - |

ספקי החברה כוללים:

(א) הקבוצה נוהגת להתקשר עם קבלנים ראשיים (קבלני מפתח) בחוזים פאושליים במסגרתם הקבלנים מתחייבים לבצע את כל שלבי הבניה עד לגמרו הפרויקט ואכלוסו הסופי על ידי הדיירים בתמורה לסכום סופי ומוחלט הקבוע מראש והמשולם בהתאם לאבני דרך. הקבלן מתחייב להיות מכוסה בפוליסת ביטוח עבודות קבלניות וכן נושא באחריות לתיקון ליקויים בפרויקט בתקופת הבדק והאחריות.

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

(ג) מתווכים, משווקים, מפרסמים ועורכי דין.

החברה רואה בספקים אשר היקף רכישות החברה מהם במהלך בתקופה הרלבנטית הינו בשיעור של מעל 10% מכלל רכישות החברה מספקיה במהלך אותה תקופה - "ספקים עיקריים".

להערכת החברה, נכון למועד הדוח אין לה תלות באיזה מספקיה.

1.3.3 **<u>פרויקטים שאינם מהותיים מאוד</u>**

**יודגש, כי הערכות החברה בסעיפים 1.3.3 - 1.3.4 (על תת סעיפיהם) להלן, לרבות הנתונים המובאים בטבלאות שלהלן, הכוללים, בין היתר, מועדי תחילת/סיום בנייה, מועדי תחילת/סיום שיווק, סך הכנסות ועלויות צפויות, ניתוחי רגישות, רווח גולמי צפוי, יתרת עודפים צפויה, מועד צפוי למשיכת עודפים, וכמות יח"ד ושטחי מסחר לשיווק הינם 'מידע צופה פני עתיד' (כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך), המתבסס על ניסיונה של החברה ושותפיה לפרויקטים השונים והמידע המצוי בידה בסמוך למועד הדוח. מידע זה תלוי במידה רבה בעמידת חברות הקבוצה בתנאי הסכמי המימון בקשר עם הפרויקט הרלבנטי ובאי התקיימות העילות לפירעון מיידי הקבועות בהם; בהעמדת ההון העצמי הנדרש; בגורמים חיצוניים כגון קבלת ההיתרים הנדרשים לצורך ביצועם של הפרויקטים, בעמידה בדרישות הרשויות השונות בקשר עם אישור תכניות; בהחתמה של דיירים בפרויקטי התחדשות עירונית על ההסכמים הנדרשים בהתאם לרף הקבוע בכל אחד מההסכמים הנ"ל ובהתקיימות יתר התנאים המתלים לכניסתם של ההסכמים לתוקף; בעלויות הקמה ומימון בפועל במועד התהוותן (אשר עשוי לחול בהם שינוי למול העלויות שנחזו על ידי החברה, לרבות שינוי מהותי) ובשמירת רמות מחירי המכירה השוררים כיום בשוק הנדל"ן (בהם עשוי לחול שינוי, לרבות שינוי מהותי, בין היתר לאור תמורות בסביבה הכלכלית בה פועלת החברה) - ואין ודאות שכך יהיה מצב הדברים בפועל. גורמים אלה עשויים לשנות באופן משמעותי את הערכות החברה המפורטות להלן. להערכת החברה, נכון למועד זה, הגורמים העיקריים העשויים להביא לכך שהמידע צופה פני עתיד לא יתממש הינו כי בניית הפרויקטים לא תתאפשר או תתעכב מסיבות שונות כגון אי עמידה בהסכם המימון בקשר עם הפרויקט או התקיימות איזו מהעילות לפירעון מיידי הקבועות בו שתוביל, ככל שתוביל, לבקשה לפרוע את ההלוואה שהועמדה באופן מיידי; אי עמידה בדרישות הרשויות לשינוי היעוד המוצע ו/או התב"ע הקיימת ו/או לקבלת ההיתרים ו/או אי קבלת היתרים מתאימים לפרויקטים או קבלתם במועד מאוחר מזה שנחזה על ידי החברה; סטייה מהיקף הפרויקט הצפוי העלולה לנבוע מהתייקרויות עלויות הבנייה ו/או ממיסים; הרעה בסביבה הכלכלית אשר תשפיע לרעה על רווחיות הפרויקט ו/או התממשות איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 1.5.9 להלן. לפיכך, אין כל ודאות כי המידע שלהלן יתממש והוא יכול להיות שונה אף באופן מהותי, מהאמור להלן. מעבר לכך, יצוין כי המחירים למ"ר בטבלאות שלהלן אינם כוללים מע"מ והנתונים מתייחסים ל- 100% מהפרויקט, למעט היכן שצוין במפורש אחרת. יובהר כי נתוני העודפים אינם כוללים דמי ניהול שהחברה עשויה להיות זכאית להם מחברת הפרויקט. חישוב ההכנסות הצפויות ממלאי שטרם נמכר בוצע בהתבסס על דוחות אפס של הפרויקט ו/או מחירי עסקאות לדירות דומות באזורים זהים או סמוכים ככל שניתן לדירות המלאי של הקבוצה, וכמו גם בהתבסס על סקרי מחירים, מידע ממשווקי החברה וממתווכים מקומיים לגבי כל פרויקט ופרויקט. יודגש כי התכניות בקשר למקרקעין עשויות להשתנות בעתיד והן אינן מחייבות את החברה לפועל אך ורק על פיהן, לכן, עשויים להיות מקרים בהם החברה תפעל בשונה מהמפורט להלן, כולו או מקצתו.**

### 1.3.3.1. פרויקטים בהקמה

(א) נתונים כלליים:

| פרויקטים בהקמה ליום 31.12.2025 - נתונים כלליים על הפרויקטים (נתונים כספיים באלפי ₪) | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| שם הפרויקט | מיקום הפרויקט | מועד רכישת הקרקע | מועד תחילת בניית הפרויקט | מועד סיום בנייה ומסירת יח"ד מכורות משוער | חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%) | סה"כ יח"ד בפרויקט | סה"כ מ"ר ממוצע ליח"ד | שיעור השלמה כספי ליום 31.12.2025 | סה"כ יח"ד שנחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים (מצטבר) | | | יח"ד שטרם נמכרו ליום 31.12.25 | סה"כ הכנסות | סה"כ עלויות | שיעור הון עצמי שהושקע בפרויקט (%) | סה"כ רווח גולמי חשבונאי (באלפי ש"ח) | התאמות לעודפים (כולל עלויות מימון, שיווק ומכירות) | סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%) | יתרת עודפים צפויה בסיום, לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט באלפי ש"ח |
| | | | | | | | | | סמוך למועד פרסום הדוח | ליום 31.12.2025 | ליום 31.12.24 | | | | | | | | |
| Sheva | פתח תקווה | 2019 | Q2/22 | Q3/26 | 85% | 28 | 159 | 77.5% | - | 12 | 10 | 16 | 98,967 | 88,651 | 21% | 10,635 | 3,242 | 11% | 26,061<br>חלק החברה: 24,652 |
| אחוזת שנלר | ירושלים | 2015 | Q1/16 | Q4/26 | 17.5% | שלב א': 230 יח"ד +50% מהמסחר (הושלם בשנת 2023)<br>שלב ב': 128 יח"ד (מתוכן 66 יח"ד נמסרו[10] + מסחר<br>שלב ג': 77 יח"ד | 117 | שלב א'- 100%<br>שלב ב' – 93.6%<br>שלב ג' – 46.9% | - | 430 | 414 | 5 | 2,088,754 | 1,244,500 | 18% | 844,254 | 433,985[11] | 40%[12] | [13]172,947<br>חלק החברה (לרבות דמי ייזום): [14]38,067 |
| מצפה השחר שלב א' | רכסים | 2020 | Q4/22 | Q2/26 | 70% | [15]277 | 108 | 88.5% | - | 251 | 235 | 26 | 373,575 | 285,461 | [16]4% | 88,114 | 30,949 | 24% | 47,055<br>חלק החברה: [17]10,220 |
| Five | אלעד | 2023 | Q3/25 | Q4/28 | 80% | 160 (128 יח"ד במחיר מטרה ו-32 בשוק החופשי) | משתכן-123<br>שוק חופשי - 175 | 2.9% | 4 | 121 | - | 39 | 311,719 | 262,861 | 15% | 48,891 | 9,251 | 16% | 78,289<br>חלק החברה: [18]24,957 |

[10] לאחר תאריך הדוח, התקבל טופס 4 ל- 62 דירות הנותרות בשלב ב'.

[11] כולל התאמות בגין דמי ייזום שהחברה זכאית להם.

[12] שיעור זה נובע בעיקר מעליית המחירים המשמעותית שחלה בשוק לעומת המחירים ששררו בתחילת הפרויקט וכן מהשבחות שבוצעו בפרויקט לעומת התכנון הראשוני, לרבות גידול בכמות יח"ד והוספת שטחי מסחר.

[13] כולל יתרת דמי ייזום לקבל.

[14] הצפי למשיכה הינו 2026 ולא צפויה הזרמת הון נוספת. הפער בין חלק החברה בעודפים לחלק האפקטיבי ברווחים נובע משיעור הון עצמי של כ- 5% אשר הועמד על ידי החברה.

[15] במהלך שנת הדוח התקבל טופס 4 ל- 5 בניינים מתוך 11 בפרויקט ונמסרו 83 יח"ד עד סוף שנת 2025.

[16] ההון העצמי שהושקע בפרויקט הושקע על ידי השותפים

[17] יצוין כי סך העודפים בפרויקט עומדים על סך של כ- 69,705 אלפי ש"ח, כאשר השותף העמיד הון עצמי בגובה של כ- 12,540 אלפי ₪, ועד כה החברה משכה 22,650 אלפי ₪. חלק החברה ברווחים הינו 57.5%, כך שמתוך רווחים בסך של כ- 57,165 אלפי ₪ סך של 32,700 אלפי ₪ הינו חלק החברה ברווחים.

[18] בניכוי החזר לשותפים מעמידי מימון כמפורט בסעיף 1.1.5. יצוין כי סך העודפים בפרויקט עומדים על כ- 80 מיליון ש"ח, כאשר השותף העמיד הון עצמי בגובה של כ- 36 מיליון ש"ח והחברה העמידה הון עצמי בגובה של כ- 4 מיליון ש"ח. במהלך תקופת הדוח החברה משכה עודפים בסך של כ- 1.5 מיליון ₪. חלק החברה ברווחים הינו 56% כך שמתוך רווחים בסך של כ- 40 מיליון ש"ח, סך של כ- 22 מיליון ש"ח הינו חלק החברה ברווחים.

(ב) נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים:

| פרויקטים בהקמה ליום 31.12.2025- נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט (על בסיס מאוחד) באלפי ש"ח | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| שם הפרויקט | עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025 | | | | סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו ליום 31.12.25 | מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ | | הכנסות מחוזים חתומים ליום 31.12.2025 | | | מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025 | | | סה"כ הכנסות שטרם הוכרו | סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר |
| | קרקע, היטלים ופיתוח | בנייה | עלויות מימון שהוונו לפרויקט | אחרות | | מיום 31.12.25 ועד פרסום הדוח | בשנה שהסתיימה ביום 31.12.25 | הכנסות שהוכרו | הכנסות מחוזים חתומים שטרם הוכרו: | | עלות בספרים של המלאי הבלתי מכור | צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור | מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור | | |
| | | | | | | | | | מקדמות שנתקבלו | יתרת סכומים לקבל לפי חוזים | | | | | |
| Sheva | 44,090 | 35,275 | 4,037 | 195 | *5,054 | - | 21 | 23,841 | - | 17,956 | 55,447 | 68,858 | 23 | 68,858 | *11,042 |
| אחוזת שנלר | 369,768 | 581,707 | 86,019 | 79,498 | 127,508 | - | 69 | 1,832,557 | 64,730 | 92,548 | 7,525 | 35,677 | 67 | 100,408 | 68,709 |
| מצפה השחר שלב א' | 51,911 | 186,167 | 5,944 | 14,512 | 26,927 | - | 13 | 305,230 | 16,369 | 115,700 | 29,192 | 43,271 | 14 | 59,640 | 6,763 |
| Five | 82,979 | 7,105 | 13,031 | 921 | 158,826 | משתכן - 14 | משתכן - 13<br>שוק חופשי - 16 | 5,527 | 32,674 | 661 | 39,650 | 118,818 | משתכן - 13<br>שוק חופשי - 19 | 151,492 | 47,680 |

* כמפורט לעיל, הרווח הגולמי החשבונאי הינו 10,316 אלפי ש"ח, כאשר סך הרווח הגולמי שטרם הוכר (11,042 אלפי ש"ח) מבוסס על הנחת החברה לפיה הרשויות ישיבו דמי היתר אשר שולמו ביתר בסך של כ- 14 מיליון ש"ח.

### 1.3.3.2. פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה

(א) נתונים כלליים:

| פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת הדיווח - נתונים כלליים על הפרויקטים (באלפי ש"ח) | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| שם | מיקום הפרויקט | מועד רכישת קרקע | מועד תחילת הבנייה | מועד סיום הבנייה | חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%) | יח"ד שנותרו במלאי | עלות המלאי המיוחסת ליח"ד | שיעור הון עצמי מתוך העלות | מ"ר ממוצע ליח"ד שנותרו במלאי | מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו בפרויקט, לפי תקופות | | | | | הכנסות צפויות מדירות במלאי | רווח גולמי צפוי מדירות במלאי | שיעור רווח גולמי צפוי על דירות במלאי | יתרת עודפים צפויה בסיום הפרויקט (לרבות הון עצמי שהושקע בפרויקט) |
| | | | | | | | | | | מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח | רבעון 4 לשנת 2025 | רבעון 3 לשנת 2025 | רבעון 2 לשנת 2025 | רבעון 1 לשנת 2025 | | | | |
| מצפה הרים | מבשרת ציון | 2017 | Q4/21 | Q3/24 | 100% | 15 | 34,163 | [19]11% | 136 | - | - | - | 1 | 1 | 47,818 | 13,655 | 29% | 18,937<br>חלק החברה: 13,842 |
| מצפה מבשרת | מבשרת ציון | 2017 | Q2/22 | Q2/24 | 90% (65% ברווחים) | 12 | 38,746 | [20]11% | 160 | 1 | 2 | - | 2 | 2 | 42,013 | 3,267 | 16% | 30,720<br>חלק החברה: [21]10,383 |

(ב) נתונים נוספים על יתרת ההכנסות הצפויות:

| פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה ליום 31.12.2025 - נתונים נוספים על יתרת ההכנסות הצפויות | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| שם הפרויקט | מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ באלפי ש"ח | | | | | |
| | מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח | רבעון 4 לשנת 2025 | רבעון 3 לשנת 2025 | רבעון 2 לשנת 2025 | רבעון 1 לשנת 2025 | מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור |
| מצפה הרים | - | - | - | שוק חופשי - 25 | מחיר משתכן - 12 | 23 |
| מצפה מבשרת | שוק חופשי – 22 | שוק חופשי - 21 | - | שוק חופשי - 24 | שוק חופשי - 21 | 22 |

[19] ההון העצמי הועמד באמצעות הלוואות בעלים מצדדים שלישיים.

[20] ההון העצמי הועמד באמצעות הלוואות בעלים מצדדים שלישיים.

[21] בניכוי החזר לשותפים מעמידי מימון כמפורט בסעיף 1.1.5 לעיל. יצוין כי סך העודפים בפרויקט עומדים על כ- 67 מיליון ש"ח, כאשר השותף העמיד הון עצמי בגובה של כ- 17 מיליון ש"ח. חלק החברה ברווחים הינו 65% כך שמתוך רווחים בסך של כ- 50 מיליון ש"ח, סך של כ- 32.5 מיליון ₪ הינו חלק החברה, ועד ליום 31.12.2025 משכה החברה סך של כ-22 מיליון ש"ח.

### 1.3.3.3. **פרויקטים בתכנון**

(א) נתונים כלליים:

| פרויקטים בתכנון ליום 31.12.2025 - נתונים כלליים על הפרויקטים (על בסיס מאוחד) באלפי ש"ח | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| שם הפרויקט | מיקום הפרויקט | מועד רכישת הקרקע | עלות נוכחית בספרים | מועד תחילת בנייה מתוכנן בפרויקט | מועד סיום בנייה משוער בפרויקט | האם הושג מימון/ליווי בנקאי לפרויקט | האם ניתן היתר בניה סמוך למועד הדוח | חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%) | יח"ד בפרויקט | |
| | | | | | | | | | מצב תכנוני נוכחי | מצב תכנוני מתוכנן |
| | | | | | | | | | יח"ד | מ"ר ממוצע ליח"ד | יח"ד | מ"ר ממוצע ליח"ד |
| מצפה החורש | בית שמש | 2018 | 3,879 | Q2/26 | Q4/28 | לא | לא | 70% | *39 | 125 | 39 | 125 |
| סירקין 9 | פתח תקווה | 2023 | 107,161 | Q2/26 | Q3/29 | לא, קיים מימון רק לקרקע | לא | 100% | מלאי - 147 (118 במחיר מטרה ו- 29 בשוק החופשי) מסחר - 1,947 מ"ר עיקרי | מגורים - 113 | 147 | מגורים - 113 |
| סירקין 12 | | | 112,890 | Q2/26 | Q3/29 | לא, קיים מימון רק לקרקע | לא | | מלאי 192 (154 במחיר מטרה ו- 38 בשוק החופשי) מסחר- 1,766 מ"ר עיקרי | מגורים - 111 | 192 | מגורים - 111 |

* למצפה החורש יזמות בע"מ (מוחזקת בשיעור של 70% ע"י החברה ("**מצפה החורש**")), זכויות חכירה במקרקעין עליהם השלימה בשנת 2022 להקים ולאכלס פרויקט הכולל 217 יח"ד. בחודש אוגוסט 2023 פורסמה תכנית נקודתית 102-1029537 בתחומי מגרש 702 שמטרתה הקמת מבנה הכולל מבני ציבור ו- 39 יח"ד למגורים (19 יח"ד במחיר למשתכן ו- 20 יח"ד בשוק החופשי) ("**הפרויקט**"). ביום 28.10.2024 רשות הרישוי המקומית אישרה בקשה להיתר בניה להקמת הפרויקט, בכפוף בין היתר להתקשרות עם העירייה והוועדה לבניית השטחים הציבוריים. ביום 2.3.2025 התקבלה בידי מצפה החורש שומת היטל השבחה בסך של כ- 8.3 מיליון ש"ח בגין אישור התכנית ומימוש הזכויות בבקשה להיתר בניה הנ"ל, כאשר מצפה החורש הגישה ערר בנושא וממתינה להכרעת שמאי מכריע.

(ב) ההכנסות, העלויות והמחירים (במונחי 100%):

| נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט ליום 31.12.2025 (על בסיס מאוחד) באלפי ש"ח | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| שם הפרויקט | עלויות שהושקעו בפועל בפרויקט עד ליום 31.12.2025 | | | סה"כ יתרת עלויות צפויות שטרם הושקעו | מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים מוקדמים שנתחמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ, ליום 31.12.2025 | חוזים חתומים (ככל שנתחמו חוזי מכירה מחייבים), סמוך למועד הדוח | | | מלאי שטרם נחתמו לגביו חוזי מכירה מחייבים: | | סה"כ הכנסות שטרם הוכרו | סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר | סה"כ שיעור רווח גולמי צפוי (%) | עודפים צפויים |
| | קרקע, היטלים ופיתוח | עלויות מימון שהוונו לפרויקט | תכנון ואחרות | | | מספר חוזים מוקדמים חתומים | הכנסות מחוזים חתומים שטרם הוכרו: | | צפי הכנסות מהמלאי הבלתי מכור | מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור (באלפי ש"ח) | | | | | |
| | | | | | | | מקדמות שנתקבלו | יתרת סכומים לקבל לפי חוזים | | | | | | | |
| מצפה החורש | 2,585 | 21 | 1,263 | 54,122 | - | - | - | - | 68,645 | 14 | 68,645 | 10,643 | 16% | 9,932<br>חלק החברה*: 6,094 |
| סירקין 9 | 87,641 | 17,454 | 2,119 | 179,235 | - | - | - | - | 326,201 | מלאי שוק חופשי - 26, מחיר מטרה 13-, מסחר-28 | 326,201 | 39,805 | 12% | 73,744<br>חלק החברה: 73,744 |
| סירקין 12 | 94,933 | 16,212 | 1,964 | 232,788 | - | - | - | - | 380,222 | מלאי שוק חופשי - 26, מחיר מטרה 13-, מסחר-28 | 380,222 | 34,544 | 9% | 69,582<br>חלק החברה: 69,582 |

* בניכוי החזר לשותפים מעמידי מימון כמפורט בסעיף 1.1.5 (חלק החברה ברווחים הינו 57.5%, כאשר חלקה בעודפים (6,094 אלפי ש"ח) משקף גם את חלקה של החברה בהון העצמי שהושקע על ידה בסך של כ- 1.7 מיליון ש"ח).

(ג) שיווק והפצה – לצורך שיווק יחידות הדיור הקבוצה עשויה לעשות שימוש בסקרים, פרסום באינטרנט ובעיתונות, לקיים כנסי מכירות וכן להיעזר בגורמי שיווק חיצוניים. הקבוצה מתאימה את מאמצי השיווק ואטרקטיביות תנאיהם המסחריים של חוזי המכר לתנאי השוק המשתנים. לפרטים בדבר מודלים שיווקיים, ראו סעיף 1.1 לדוח הדירקטוריון.

### 1.3.3.4. עתודות קרקע

| נתונים כלליים על הפרויקט (על בסיס מאוחד) באלפי ש"ח | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| שם עתודת הקרקע | מיקום עתודת הקרקע | מועד רכישת עתודת הקרקע | עלויות הקשורות בעתודת הקרקע, ליום 31.12.2025 | | | | | חלק התאגיד האפקטיבי בעתודת הקרקע (%) | שטח עתודת הקרקע | זכויות בנייה בעתודת הקרקע | | | |
| | | | עלות מקורית של עתודת הקרקע | עלויות מימון שהוונו לקרקע | עלויות תכנון, פיתוח ואחרות | יתידות ערך שנרשמו במצטבר | סה"כ עלות נוכחית של הקרקע בספרים ליום 31.12.2025 | | | מצב תכנוני נוכחי | | מצב תכנוני מבוקש/מתוכנן | | |
| | | | | | | | | | | יח"ד/ ייעוד אחר | מ"ר ממוצע | יח"ד/ ייעוד אחר | מ"ר ממוצע ליח"ד | סטטוס הליכי תכנון |
| יפו 95-93 | ירושלים | 2022 | 70,594 | 15,739 | 601 | - | 86,934 | *80% | 500 מ"ר | 58 יח"ד | עד 45 מ"ר | 40 יח"ד וכ- 400 מ"ר מסחר | * | * |
| מירסקי | ירושלים | 2011 | 136 | 21 | 816 | - | 973 | 100% | כ- 11,000 מ"ר | בעקבות זכיה במכרז "מחיר למשתכן" להקמת 158 יח"ד ברמות אלון בירושלים, ביום 21.11.2011 התקשרה ד. דניאל בהסכם פיתוח עם רמ"י. הפרויקט הושלם ואוכלס בשנת 2015. ועדת המכרזים העליונה - משרד הבינוי והשיכון, אישרה תוספת כולל של 100 יח"ד אשר התבקשו על ידי ד. דניאל ובעקבות זאת פעלה ד. דניאל לקידום תכנית אשר פורסמה לאישור ברשומות ביום 24.2.2019, שבמסגרתה נקבעו הוראות בינוי עבור תוספת קומות מעל מבני המגורים הקיימים לשם תוספת 100 יח"ד בפרויקט. בהמשך, התקשרה ד. דניאל ביום 18.3.2021 עם משרד הבינוי והשיכון בתוספת לחוזה הבניה המקורי, וכן פנתה לרמ"י לשם קבלת חוזה פיתוח עדכני אשר טרם התקבל סמוך למועד הדוח. | | | |
| משקפיים | בית שמש | 2024 | 38,256 | 25,328 | 148,653 | - | 212,237 | **50% | 23,272 מ"ר | 74 יח"ד | טרם ידוע | 460 יח"ד | טרם ידוע | ביחס ל- 68 יח"ד: תב"ע אושרה בוועדה מקומית ונקבע דיון בהתנגדויות בוועדה המחוזית ביחס ל- 390 יח"ד: תב"ע אושרה בוועדה מקומית ומצויה בבדיקה לעמידה בתנאי סף בוועדה המחוזית |

* פרויקט יפו 95-93 בע"מ (מוחזקת ע"י החברה בשיעור של 80% ("**פרויקט יפו**")) הינה בעלת זכויות במקרקעין בשטח של כ- 500 מ"ר (חלקות 47 ו- 48 בגוש 30074) ברח' יפו 93 ו- 95 בירושלים שעליהם קיים מבנה לשימור הכולל שטחי מסחר ודירות מגורים, כאשר חלק מהמבנה תפוס ע"י דיירים מוגנים. חלק מהשטחים מושכרים לצדדים שלישיים, לתקופות שונות, בתמורה לדמי שכירות בהיקף זניח לחברה. רישום מלוא זכויות פרויקט יפו במקרקעין התעכב עד כה בשל עניינים פרוצדורליים המוסדרים מול העירייה. בהתאם לתכנית המאושרת החלה על המקרקעין ניתן להקים פרויקט אשר יכלול תוספת של 6 קומות מגורים (כ- 58 יח"ד בשטח שלא יעלה על 45 מ"ר ליחידה) מעל 2 קומות קיימות (לשימור) וכן תוספת של שתי קומות מחסנים. פרויקט יפו פועלת לקידום הקמת פרויקט אשר יכלול 40 יח"ד בעלות שטח גדול יותר וכן כ- 400 מ"ר מסחר, כאשר נכון למועד הדוח הופקדה להתנגדויות. כל אחד מבעלי המניות בפרויקט יפו זכאי למנות דירקטור אחד לדירקטוריון אולם לכל דירקטור זכות הצבעה בהתאם לשיעור האחזקה במניות התאגיד של בעל המניות שמינה אותו. כלל ההחלטות בדירקטוריון יוחלטו לפי רוב של 75%. בשנת 2022, העמידה אבן הבנים לפרויקט יפו הלוואה בסך של 22 מיליון ₪ בתמורה לריבית שנתית בשיעור של 11% או סך השווה ל- 35% מרווחי הפרויקט, לפי הנמוך, ואשר פרעונה כפוף לרווחיות הפרויקט ויבוצע במועד שחרור הרווחים ע"י הבנק המלווה. חלוקת רווחי הפרויקט (לאחר פרעון קרן ההלוואה) תבוצע באופן הבא: אבן הבנים תהא זכאית ל- 35% מרווחי הפרויקט (ולא יותר מסך המשקף ריבית בשיעור שנתי של 11% כאמור לעיל), השותפים יהיו זכאים ל- 20% מרווחי הפרויקט והחברה תהא זכאית ליתרת הרווחים (בניכוי שמינית אשר גם לה תהא זכאית אבן הבנים). עד לפרעון התמורה הנ"ל לאבן הבנים, לא יוכל פרויקט יפו לבצע פעולות שאינן במהלך העסקים הרגיל ללא הסכמת אבן הבנים מראש ובכתב, לרבות לעניין הקצאת מניות, העברת שליטה, מינוי/פיטורי דירקטורים ועסקאות בעלי עניין. **בהתאם לתיקון להסכם בין החברה לאבן הבנים מחודש ספטמבר 2025, במועד בו רווחים עתידיים ישוחררו לתאגיד המשותף על ידי הבנק, השבת כל סכומי הכספים להם זכאית אבן הבנים תבוצע בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון התאגיד המשותף כך שיתרת ההלוואה סווגה בדוחות הכספיים ליום 30.9.2025 ליתרת זכויות שאינן מקנות שליטה**.

** מוחזק באמצעות חברת מצפה גת יזמות בע"מ. היתרה מוחזקת ע"י אמפורה יזום בע"מ (20%) ו- ולימר אינטרנשיונל, אינק. (30%). ההחלטות בדירקטוריון ובאסיפה הכללית מתקבלות פה אחד ורווחי הפרויקט (לאחר מס) יחולקו בין הצדדים על פי חלקם היחסי במניות התאגיד. מלבד הנ"ל, כולל ההסדר בין הצדדים הוראות נוספות המקובלות בהסדרים מסוג זה, לרבות העמדת מימון (ומנגנון לעניין אי העמדתו, ובכלל זה דילול), זכות סירוב ראשונה, זכות הצטרפות למכירה וזכות למכירה כפויה.

### 1.3.3.5. פרויקטי התחדשות עירונית*

| שם הפרויקט ומיקומו | חלק התאגיד האפקטיבי | תאגיד המקדם את הפרויקט | סוג הפרויקט | יח"ד קיימות | היקף משוער של יח"ד יזם המיועדות לשיווק | יחס ההחלפה הממוצע עם הדיירים** | מועד התחלת החתמות | מועד תחילת בניה צפוי | שיעור הדיירים שחתמו על הסכם מתוך סך הדיירים סמוך למועד הדוח | האם הפרויקט ניתן לביטול על פי סעיף 1ד לחוק פינוי בינוי *** | מחיר מכירה ממוצע למ"ר לא כולל מע"מ | צפי עלויות בפינוי דיירים לרבות שכירות חלופית והריסה) (אלפי ש"ח) | | סטטוס תכנוני**** |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | | | | | | | עימם נחתם הסכם | עם דיירים שטרם חתמו | |
| הצוף, ירושלים | 50% | תאגיד משותף עם ע.ט***** | פינוי בינוי | 183 | 661 יח"ד ו- 3,750 מ"ר מסחר | 3.61 | 9/21 | Q3/27 | 84% | לא | 24 | 57,123 | 10,757 | תב"ע מאושרת, בתהליכי קידום להיתר |
| שלום יהודה, ירושלים | 50% | | פינוי בינוי | 104 | 325 יח"ד ו- 1,300 מ"ר מסחר | 3.13 | 11/21 | Q2/27 | 94% | כן | 28 | 34,491 | 5,365 | תב"ע מאושרת, בתהליכי קידום להיתר |
| ברזיל 14- ירושלים | 50% | | פינוי בינוי | 30 | 93 יח"ד ו-125 מ"ר מסחר | 3.1 | 12/21 | Q1/27 | 100% | לא | 25 | 10,108 | 532 | תב"ע מאושרת, בתהליכי קידום להיתר |
| יונתן, בני-ברק | 50% | | חלופת שקד | 165 | 386 יח"ד ו- 700 מ"ר מסחר | 2.34 | 11/24 | טרם ידוע | 86% | לא | 22 | 33,013 | 16,507 | קידום לתב"ע נקודתית |
| מאיר אבנר, ירושלים | 50% | | פינוי בינוי | 129 | 425 יח"ד ו- 600 מ"ר מסחר | 3.29 | 7/21 | טרם ידוע | 72% | לא | 22 | 34,922 | 13,518 | קידום לתב"ע נקודתית |
| ז'בוטינסקי, בני-ברק | 50% | | חלופת שקד | 56 | 86 יח"ד ו-3,000 מ"ר מסחר | 1.54 | 8/21 | טרם ידוע | 80% | כן | 25 | 14,567 | 3,561 | קידום לתב"ע נקודתית |
| חנניה 4, ירושלים | 50% | מצפה המושבה בע"מ | תמ"א 38/2 | 4 | 14 יח"ד | 2.33 | 10/24 | Q1/27 | 100% | לא | 59 | 1,500 | - | קידום לתב"ע בסמכות ועדה מקומית |
| חזון ציון, ירושלים | 78% | פרויקט חזון ציון 9-7 בע"מ****** | פינוי בינוי | 41 | 83 יח"ד | 1.95 | 5/21 | Q1/27 | 80% | לא | 30 | 12,621 | 3,155 | תב"ע מאושרת, בתהליכי קידום להיתר |

* יצוין כי הטבלה כוללת פרויקטים שביחס אליהם התקבל שיעור חתימות הנדרש לצורך פניה לביהמ"ש/המפקח על הבתים המשותפים כמפורט בסעיף 1.3.2.4 לעיל וזאת לאור מדיניות החברה לדווח על עסקאות מסוג זה, שכן רמת היתכנותן גבוהה יותר מעסקאות שביחס אליהן לא התקבל שיעור החתימות הנדרש. יובהר כי החברה מקדמת בעצמה ו/או יחד עם שותפים פרויקטי התחדשות עירונית נוספים אשר ביחס אליהם טרם התקבל שיעור החתימות הנדרש. נכון למועד המאזן, מדובר ב- 10 פרויקטים נוספים כאמור, אשר ביחס אליהן טרם התקבל שיעור החתימות הנדרש, ובהתאם לתכנון הנוכחי צפויים לכלול כ- 4,694 יח"ד מתוכם כ- 3,592 יח"ד לשיווק.

** היחס בין יחידות היזם לבין יחידות הבעלים שהינו על פי אותו מפתח לכל הדיירים, הן לדיירים אשר חתמו על הסכמים והן לאלו שטרם חתמו.

*** בהתאם לסעיף 1ד לחוק פינוי בינוי (עידוד מיזמי פינוי בינוי), תשס"ו-2006, רשאים רוב בעלי הדירות בבית משותף, לרבות מי שאינו צד לעסקה, להחליט באסיפה הכללית כי בעלי הדירות בבית המשותף שהתקשרו עם יזם בעסקת פינוי ובינוי רשאים לבטל את העסקה לפי הוראות סעיף זה, בהתקיים תנאים מסוימים.

**** ההתליות העיקריות בפרויקטים אלו כוללים לרוב את התנאים הבאים: חתימת ההסכם על ידי כל בעלי הדירות, אישור תוכנית (ככל שנדרש) מכוחה ניתן יהיה להוציא היתר בניה לפרויקט ו/או הכרזה על המקרקעין כמתחם פינוי בינוי במסלול מיסוי (לפי העניין), קבלת מימון בנקאי, כדאיות כלכלית לקבוצה וקבלת היתר בניה, במועדים הקבועים בהסכמים הרלוונטיים. על פי רוב, חותמת הקבוצה על ההסכם רק לאחר שחתמו עליו שני שליש מבעלי הדירות בפרויקט. לאור האמור, אין בשלב זה כל וודאות כי הפרויקטים המפורטים בטבלה יצאו אל הפועל.

***** בשנת 2017 התקשרה החברה יחד עם ע.ט החברה להתחדשות עירונית ("**השותף**" או "**ע.ט**") בהסכם שיתוף פעולה לייזום וביצוע פרויקטים של התחדשות עירונית בתחומי העיר ירושלים ("**ההסכם**"). בהתאם להסכם, ככל שצד יאתר פרויקט פוטנציאלי בתחומי העיר ירושלים של פינוי בינוי או תמ"א 38/2 הוא יציע אותו תחילה לתאגיד המשותף ולא יקדמו באופן עצמאי, כאשר רק אם התאגיד המשותף יקבע כי אין הוא מעוניין לבצע את אותו פרויקט בהתאם למנגנון בחינה מוסכם, יהיה רשאי אותו צד לבצע אותו בעצמו (לבדו או בשיתוף עם צד ג'). אין באמור בהסכם כדי לגרוע מזכותו של כל צד לבצע פרויקטים של התחדשות עירונית שלא תחת התאגיד המשותף, לפי שיקול דעתו המלאה, וזאת בין לבדו ובין בשיתוף עם צדדים שלישיים, למעט: (א) פרויקטים של פינוי בינוי ופרויקטים של תמ"א 38/2 בתחומי שטח השיפוט של העיר ירושלים, אולם כאמור לעיל אם פרויקט כאמור הוצג לתאגיד המשותף והוא בחר שלא לבצעו בהתאם למנגנון הקבוע בהסכם, אזי הצד שאיתר והציע את הפרויקט לתאגיד המשותף יהיה רשאי לבצעו לפי שיקול דעתו שלא באמצעות התאגיד המשותף ושלא בשיתוף עם הצד השני; (ב) פרויקטים אחרים עליהם יסכימו הצדדים במשותף ובכתב.

עם השלמת ניהול המו"מ מול הדיירים בכל פרויקט, וטרם החתמת מי מהם על הסכם מחייב, תוקם על ידי הצדדים חברת פרויקט ייעודית לשם ייזום וביצוע הפרויקט אשר ככלל, תוחזק על ידם בחלקים שווים, ועל כל חברה כאמור יחולו הוראות ההסכם בשינויים המחויבים. נכון למועד הדוח, הקימו הצדדים שותפויות אשר מקדמות פרויקטי התחדשות עירונית, שהשותף הכללי בהן הוא התאגיד המשותף.
בגין החזקה של כל 10% בהון מניות התאגיד תוקנה זכות למינוי דירקטור אחד ולכל הדירקטורים יהיה כח הצבעה בהתאם למספר המניות של בעל המניות שמינה אותם, יחד עם זאת, כל עוד שני הצדדים יהיו שני בעלי המניות היחידים בתאגיד, כל צד ימנה מטעמו שני דירקטורים בלבד. כל ההחלטות באסיפה הכללית ובדירקטוריון תתקבלנה ברוב רגיל, למעט בנושאים מסוימים המצריכים רוב של 70% בדירקטוריון ו/או באסיפה הכללית, לפי העניין (ובלבד שבדירקטוריון תמכו בהחלטה לפחות דירקטור אחד מטעם החברה ודירקטור אחד מטעם השותף), לרבות לעניין תשלום דמי ניהול למי מהצדדים, מכירת זכויות בפרויקט משותף לצד ג', התקשרות עם מוסד פיננסי והחלטה על קליטת פרויקט בתנאים שונים מאלה שנקבעו בהסכם. מלבד הנ"ל, כולל ההסכם גם הוראות נוספות המקובלות בהסכמים מסוג זה, לרבות הוראות המסדירות העמדת מימון על ידי הצדדים (אשר ככלל יועמד בהתאם לחלקו של כל אחד מהצדדים בהון התאגיד), העמדת מימון על ידי אחד הצדדים חלף משנהו ודילול במקרים מסוימים, זכות סירוב ראשון, זכות הצטרפות למכירה, זכות קדימה בהקצאת מניות וכן הוראות לעניין פרישת צד מפרויקט.

****** צד ג' ממנו נרכשו חלק ממניות התאגיד המשותף ע"י החברה זכאי לשיעור מסוים חד ספרתי מחלק החברה ברווחי התאגיד המשותף. הוסכם כי בעלי השליטה בחברה יחתמו על ערבויות אישיות כלפי הבנק המלווה ככל והבנק המלווה ידרוש זאת. בין החברה לשותף בתאגיד לא נקבעו הסדרים ספציפיים לעניין אופן קבלת החלטות בתאגיד, כך שככלל, החלטות מתקבלות בהתאם הוראות הדין. בין הצדדים סוכמו הסדרים, בין היתר, לעניין העמדת מימון (ומנגנון לעניין אי העמדתו, ובכלל זה דילול או מימוש אופציית קול לרכישת החזקות החברה במקרה של אי העמדת מימון), זכות סירוב ראשון וזכות קדימה. החברה זכאית לרווחי הפרויקט (כהגדרתם בהסדר בין הצדדים) בשיעור המצוי בטווח של בין 70% ל- 75%, כתלות בגובה הרווחים. לתאגיד הועמדו הלוואות על ידי מספר מלווים פרטיים, לרבות אבן הבנים, בסך כולל של כ- 2.3 מיליון ש"ח אשר נושאת ריבית שנתית בשיעור של בין 4% ל- 6%. אבן הבנים זכאית ל- 20% מחלקה של החברה ברווחי הפרויקט.

### 1.3.3.6. מידע נוסף אודות פרויקטים שאינם מהותיים מאוד

להלן פרטים נוספים ביחס לפרויקטים שהקמתם טרם הסתיימה, ושביחס אליהם נחתמו הסכמי ליווי ו/או הסכמים עם קבלני ביצוע:

| מידע נוסף על פרויקטים שאינם מהותיים מאוד (אלפי ש"ח) | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| שם | תקרת אשראי פיננסי | יתרה לניצול אשראי פיננסי לתאריך המאזן | מידע על אשראי לליווי הפרויקט | | | | | | | קבלן ביצוע | | |
| | | | תקרת אשראי ערבויות | יתרה לניצול ערבויות לתאריך המאזן | סה"כ מסגרת אשראי* | Non-Recourse (כן/לא) | טווח ריביות אשראי פיננסי | ריבית צמודה/לא צמודה | עמידה בתנאי הסכם הליווי לתאריך המאזן ולמועד פרסום הדוח (כן/לא) | התאגיד משמש כקבלן ראשי? (כן/לא) | סוג התקשרות עם קבלן ראשי [פאושלי/כתב כמויות/אחר- פרט] | כיסוי אחריות בגין בדק על ידי קבלן ראשי (כן/לא) | הצמדת תמורה (לא צמוד/מדד תשומות/אחר) |
| מצפה השחר שלב א' | 70,000 | 10,914 | 180,000 | 10,994 | 250,000 | לא | P+1.1% | לא צמודה | כן | לא | פאושלי | כן | מדד תשומות |
| Five | 125,000 | 74,542 | 233,000 | 171,452 | 358,000 | לא | P+0.6% | לא צמודה | כן | לא | פאושלי | כן | מדד תשומות |
| אחוזת שנלר | 160,000 | 80,461 | 708,000 | 129,635 | 868,000 | לא | P+1.1% | לא צמודה | כן | כן** | Cost +8% | לא | לא צמוד |
| Sheva | 127,100 | 21,758 | 10,900 | 4,164 | 138,100 | לא | P+0.9%-5% | לא צמודה | כן | לא | פאושלי | כן | מדד תשומות |

* לרבות אשראי ערבויות ופוליסות חוק מכר.

** באמצעות חברת הבת, ד. דניאל אשר מעבר להכנסות Cost+ הינה בעלת הכנסות גם משינויי דיירים. יצוין כי פעילות הביצוע של ד. דניאל לאורך השנים מתמצה רק בהקמת פרויקט שנלר, כאשר בשלב זה אין פרויקט נוסף אותו מייעדת החברה לביצוע עצמי בדומה לפרויקט שנלר, ולאחר השלמתו של הפרויקט בכוונת החברה לבחון אם לבצע פרויקטים נוספים באמצעותה.

1.3.3.7. **ניתוחי רגישות**

(א) ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה:

| ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים במחיר המכירה (באלפי ₪)* | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | שם הפרויקט | השפעת עליה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר | השפעת עליה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר | סך הכול רווח גולמי שטרם הוכר | השפעת ירידה של 5% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר | השפעת ירידה של 10% במחירי המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר |
| פרויקטים שהקמתם הושלמה ושמכירתם טרם הושלמה במלואה | מצפה הרים | 4,638 | 2,319 | 13,655 | (2,319) | (4,638) |
| | מצפה מבשרת | 4,463 | 2,232 | 7,267 | (2,232) | (4,761) |
| פרויקטים בהקמה או פרויקטים בתכנון אשר הוחל בהם שיווק | מצפה השחר שלב א' | 4,327 | 2,164 | 6,763 | (2,164) | (4,327) |
| | Five | 11,525 | 5,763 | 47,680 | (5,763) | (11.525) |
| | Sheva | 6,679 | 3,340 | 11,042 | (3,340) | (6,679) |
| | אחוזת שנלר | 3,461 | 1,730 | 68,709 | (1,730) | (3,460) |

* יצוין כי ניתוחי הרגישות הנ"ל רלוונטיים רק לשינוי במחיר יח"ד הנמכרים בשוק החופשי ולא ליח"ד מחיר למשתכן.

(ב) ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים בתשומות הבנייה:

| ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר בשל שינויים בתשומות הבנייה (באלפי ₪) | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | שם הפרויקט | השפעת עליה של 10% בתשומות הבנייה המכירה על הרווח הגולמי שטרם הוכר | השפעת עליה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר | סך הכול רווח גולמי שטרם הוכר | השפעת ירידה של 5% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר | השפעת ירידה של 10% בתשומות הבנייה על הרווח הגולמי שטרם הוכר |
| פרויקטים בהקמה או פרויקטים בתכנון אשר הוחל בהם שיווק | מצפה השחר שלב א' | (2,693) | (1,346) | 6,763 | 1,346 | 2,693 |
| | Five | (14,517) | (7,258) | 47,680 | 7,258 | 14,517 |
| | Sheva | (764) | (382) | 11,042 | 382 | 764 |
| | אחוזת שנלר | - | - | 68,709 | - | - |

1.3.3.8. **<u>התקשרויות נוספות</u>**

אל-בן חברת רכוש והשקעות בע"מ ("**השותף**") הינו בעל הזכויות וזכאי להירשם כבעלים במקרקעין הידועים כחלקה 2 בגוש 31317 בשטח רשום של כ- 5,587 מ"ר המצויים בירושלים ("**המקרקעין**") (בכפוף למשכנתא ראשונה לטובת נאמן עבור דיירי בית הדיור המוגן הנמצא במקרקעין ולמשכנתא מדרגה שניה לטובת תאגיד בנקאי). ביום 9.10.2024, התקשרה מצפה שדה יזמות בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של החברה ("**מצפה שדה**")) עם השותף בהסכם לפיו הוענקה לה (בתמורה לסך של כ- 2.28 מיליון ₪ המושלם בתשלומים חודשיים שווים) אופציה לרכישת מחצית (50%) בלתי מסוימת מזכויות הבניה הנוספות במקרקעין (כהגדרתן להלן) ("**הממכר**") הניתנת למימוש בין ה- 25.2.2026 ל- 24.4.2026 ("**האופציה**"). עד לתום תקופת המימוש, תהא מצפה שדה רשאית לבצע יחד עם השותף פעולות תכנון שונות על מנת לקדם ולאשר תב"ע חדשה במקרקעין לצורך הגדלת זכויות הבניה על מנת לאפשר הקמת פרויקט שעיקרו למגורים. "**זכויות הבניה הנוספות**" משמע - זכויות הבניה הקיימות והלא מנוצלות והעתידיות (ככל שיאושרו במסגרת התב"ע החדשה) המיוחסות למקרקעין בייעוד מגורים, מסחר, תעסוקה, מגורים מיוחד ולכל ייעוד אחר שאינו דיור מוגן, בית אבות או כל שימוש דומה. בין הצדדים הוסכם כי היות ולא ניתן לקבוע במועד ההתקשרות בהסכם האופציה את שווי הממכר (בהיותו מושפע מזכויות בניה עתידיות ופוטנציאליות), הוסכם כי התמורה תחושב במועד אישור התב"ע החדשה, בהתאם למנגנון מוסכם (20 מיליון ₪ ישולמו במועד חתימת הסכם המכר, 30% מההפרש בין התמורה הצפויה והתשלום הראשון תוך 14 יום ממועד פרסום החלטת ועדה להפקדת התב"ע החדשה להתנגדויות והיתרה תוך 90 יום ממועד אישור התב"ע החדשה). היה ותמומש האופציה, ייכנס לתוקפו גם הסכם שיתוף בין הצדדים, להקמה וניהול של הפרויקט, על בסיס יחס החזקות שווה. הסכם האופציה כולל הוראות נוספות המקובלות בהסכמים מסוג זה, לרבות הוראות לעניין זכותה של מצפה שדה להחזר הוצאות, עד להיקף מסוים, שהוצאו על ידה לקידום הליכי התכנון היה והצדדים לא יגיעו להסכמות ביחס לתכנית לעניין בית הדיור המוגן הנ"ל. החברה ערבה להתחייבויות מצפה שדה מכח ההסכם. לצורך נטילת הלוואה בסך של 20 מיליון ₪ מתאגיד בנקאי על ידי השותף, שעבדה שנלר חלק מעודפי פרויקט שנלר בסכום זה, כבטוחה להתחייבויות השותף כלפי הבנק מכח ההלוואה.

1.3.3.9. **<u>זכיה במכרז - רכסים</u>**

ביום 31.12.2025 פורסמו באתר רשות מקרקעי ישראל ("**רמ"י**") תוצאות מכרז לרכישת זכויות חכירה[22] במתחם לבניה רוויה למגורים, מסחר ומבני ציבור ברכסים ("**המתחם**" ו- "**המכרז**"), לפיו החברה יחד עם שני שותפים[23] (יחד: "**היזם**") זכתה במכרז. המתחם מורכב ממספר מגרשים[24] בשטח של כ- 37,203 מ"ר, עליהם ניתן להקים 683 יח"ד לשיווק בשוק החופשי (בשטח עיקרי של כ- 64 אלף מ"ר בהתאם לתב"ע הקיימת), שטחי מסחר (בשטח עיקרי של כ- 1,300 מ"ר בהתאם לתב"ע הקיימת) וכן מבני ציבור[25] ("**המקרקעין**" ו- "**הפרויקט**"), כאשר התמורה בגין הקרקע (ללא מע"מ) הינה כ- 85.89 מיליון ש"ח ועלויות הפיתוח הינן כ- 131.2 מיליון ש"ח. בהתאם לתנאי המכרז, יש לשלם 30% מהתמורה בגין הקרקע בתוספת מע"מ וכן את עלויות הפיתוח תוך 90 יום ממועד הזכייה, ואת יתרת התמורה בגין הקרקע בתוספת מע"מ לא יאוחר מהמוקדם מבין: (א) 24 חודשים ממועד הזכייה, (ב) מועד מסירת הקרקע (אשר נקבע ללא יאוחר מתום 24 חודשים ממועד הזכייה, בכפוף לתנאי המכרז), (ג) קודם לחתימת רמ"י על בקשה להיתר בניה. בכוונת החברה לממן את חלקה בעלות הרכישה וההקמה של הפרויקט מהון עצמי ומימון חיצוני שהיקפו ותנאיו טרם נקבע.

ביום 18.3.2026 התקשר תאגיד המוחזק על ידי החברה ושני השותפים הנ"ל (בהתאם לשיעור ההחזקות ביזם) ("**התאגיד**") בהסכם מימון עם תאגיד בנקאי ("**הבנק**") לפיו יעמיד הבנק לתאגיד מסגרת אשראי בסך כולל של עד 133.3 מיליון ש"ח לצורך מימון רכישת המקרקעין (מתוכה סך של עד 17.7 מיליון ש"ח לצורך גישור תשלום מע"מ בגין רכישת המקרקעין ("**הלוואת המע"מ**")). מסגרת האשראי תהיה ניתנת לניצול באמצעות אשראים לזמן קצר שזמן פרעונם הסופי יחול עד לא יאוחר מיום 30.3.2027 (למעט הלוואת המע"מ אשר תועמד לתקופה של 90 יום החל ממועד חתימת ההסכם). האשראים ישאו ריבית שנתית בשיעור ריבית הפריים בתוספת מרווח המצוי בטווח של בין 0.01% ל- 0.1%. להבטחת חובות והתחייבויות התאגיד כלפי הבנק, התחייב התאגיד לשעבד לטובת הבנק את זכויותיו במקרקעין. כמו כן, החברה וכל אחד מה"ה עקיבא זוריבין ושלום גריבה התחייבו להעניק ערבות למחצית מהתחייבויות התאגיד כלפי הבנק. בנוסף, ההסכם כולל אירועי הפרה ופירעון מיידי כמקובל בהסכמים מסוג זה.

---

[22] לתקופה של 98 שנים עם אופציה לתקופה נוספת של 98 שנים בתנאים שיהיו נהוגים ברמ"י במועד החידוש.

[23] החברה 50%, שותף אחד 30% ושותף נוסף 20%. בהתאם להסדר בין הצדדים, ההון העצמי הנדרש לפרויקט יועמד על ידי כל אחד מהם לפי חלקו היחסי וכל ההחלטות יתקבלו פה אחד.

[24] מגרשים 10-4, 26,27 ו- 29, המהווים חלק מחלקה 1 ו- 5 בגוש 10393, חלק מחלקה 28 בגוש 10394 וחלק מחלקה 1 ו- 2 בגוש 10395.

[25] על היזם לתכנן ולבנות מבנים ומוסדות ציבור לטובת המועצה המקומית רכסים.

1.3.4 **<u>גילוי בדבר פרויקטים מהותיים מאוד</u>**

ככלל, פרויקט ייחשב לפרויקט מהותי מאוד ככל שיעמוד באחד משלושת המבחנים שנקבעו לכך בהנחיית נדל"ן יזמי. יחד עם זאת, בהתאם לשו"ת 105.20 של רשות ניירות ערך, היה ויישום המבחנים האמורים יביא לתוצאה לפיה לחברה יותר מחמישה פרויקטים מהותיים מאוד, תציג החברה את חמשת הפרויקטים המהותיים ביותר, על בסיס הפרמטרים שלהלן (ויתר הפרויקטים יוצגו כפרויקטים שאינם מהותיים מאוד בהתאם להנחיית נדל"ן יזמי):

(א) בבחירת חמשת הפרויקטים המהותיים מאוד כאמור יינתן משקל גבוה יותר לפרויקטים אשר עמדו במצטבר ב- 3 מבחני המהותיות, כאשר היה וישנם יותר מחמישה פרויקטים אשר עמדו במצטבר בכל 3 מבחני המהותיות, יינתן משקל גבוה יותר לפרויקטים אשר השיגו במבחן ההכנסות את התוצאה הגבוהה ביותר.

(ב) היה ולא יהיו חמישה פרויקטים אשר עמדו במצטבר בכל 3 מבחני המהותיות, המשקל הגבוה יותר יינתן ראשית לפרויקטים אשר עומדים במצטבר ביותר מבחנים ולאחר מכן, ככל שנדרש לבחור מבין פרויקטים אלו, יינתן משקל גבוה יותר לפרויקטים אשר נמצאים בשלבים מתקדמים יותר (לדוג', יינתן משקל גבוה יותר לפרויקט בביצוע מאשר פרויקט בתכנון ולפרויקט בתכנון מאשר עתודת קרקע).

1.3.4.1. **<u>מצפה השחר שלב ב'</u>**

1.3.4.1.1. **הצגת הפרויקט**

| סעיף | פירוט ליום 31.12.2025 |
|---|---|
| שם הפרויקט | מצפה השחר שלב ב' |
| מיקום הפרויקט | רכסים |
| תיאור קצר של הפרויקט | מצפה השחר יזמות בע"מ (מוחזקת בשיעור של 70% ע"י החברה) ("**מצפה השחר**") מקדמת פרויקט מגורים ברכסים אשר צפוי לכלול כ- 630 יח"ד בשני שלבים (שלב ב' כולל 353 יח"ד) |
| חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט | 70% |
| מבנה האחזקה בפרויקט | החזקה במצפה השחר יזמות בע"מ |
| ציון שמות השותפים לפרויקט | ראו סעיף 1.1.5 לעיל |
| מועד רכישת הקרקע עליה נבנה הפרויקט | 2020 |
| שטח הקרקע עליה נבנה הפרויקט | כ- 33 אלף מ"ר (כולל שלב א') |
| שיטת הצגה בדוחות הכספיים | מאוחד |
| מועד התחלת עבודות הקמה | Q4/25 |
| מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן) | Q4/29 |
| מועד התחלת שיווק בפרויקט | Q3/25 |
| מועד סיום שיווק צפוי | Q4/29 |
| הסכמים עם קבלני ביצוע | מצפה השחר התקשרה עם קבלן ראשי בהסכם פאושלי בהיקף של כ- 291.5 מיליון ש"ח. ההתקשרות צמודה למדד תשומות הבניה, וכוללת כיסוי אחריות בגין בדק על ידי הקבלן. |
| זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכד') | בעלות |
| הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר) | - |
| חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט (חשיפה משפטית, אחריות, חובות תכנוניות ופיתוח סביבתי) | - |
| האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת? (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאוד) | בהתבסס על עסקאות מכירה הבוצעות בפועל בפרויקט, להערכת הנהלת החברה שווי מימוש נטו אינו נמוך מערכו בספרים. |
| דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט | נמצא באזור אורבני בקרבת קווי תחבורה ציבורית וכבישים |
| נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע, כשלי ביצוע או תכנון מהותיים וכיוצ"ב) | - |

1.3.4.1.2. **מצב תכנוני של הפרויקט**

| מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025 | | | |
|---|---|---|---|
| מצב תכנוני נוכחי | | | |
| **סוג מלאי** | **סה"כ שטחים (מ"ר)** | **סה"כ יחידות** | **הערות** |
| יח"ד למגורים | 43,272 | 353 | - |

### 1.3.4.1.3. עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (באלפי ש"ח)

| | | שנת 2025 | | | | שנת 2024 | שנת 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | רבעון 4 | רבעון 3 | רבעון 2 | רבעון 1 | | |
| עלויות שהושקעו | עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה | 39,836 | 39,836 | 39,836 | 39,836 | 39,836 | 39,836 |
| | עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות | 16,096 | 16,096 | - | - | - | - |
| | עלויות מצטברות בגין בנייה | - | - | - | - | - | - |
| | עלויות מצטברות בגין הוצאות אחרות | 361 | - | - | - | - | - |
| | עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו) | 8,646 | 8,641 | 7,668 | 6,731 | 6,136 | 3,099 |
| | **סה"כ עלות מצטברת** | 64,939 | 64,573 | 47,504 | 46,567 | 45,972 | 42,935 |
| | **סה"כ עלות מצטברת בספרים** | 64,939 | 64,573 | 47,504 | 46,567 | 45,972 | 42,935 |
| עלויות שיושקעו | עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) | - | - | - | - | - | - |
| | עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) | 27,826 | 27,826 | 43,922 | 43,922 | 43,922 | 43,922 |
| | עלויות בגין בנייה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן) | 337,672 | 338,033 | 338,033 | 338,033 | 338,033 | 338,033 |
| | עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) | 2,224 | 2,229 | 3,202 | 4,139 | 4,734 | 7,770 |
| | **סה"כ עלות שנותרה להשלמה** | 367,722 | 368,088 | 385,157 | 386,094 | 386,689 | 389,725 |
| | **שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)** | - | - | - | - | - | - |
| | מועד השלמת בנייה צפוי | Q4/29 | Q4/29 | Q4/29 | Q4/29 | Q4/29 | Q4/29 |

### 1.3.4.1.4. שיווק הפרויקט

| | | שנת 2025 | | | | שנת 2024 | שנת 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | כל התקופה | רבעון 4 | רבעון 3 | רבעון 2 | רבעון 1 | |
| **חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת** | יחידות דיור | 37 | 19 | 18 | - | - | - | - |
| | יחידות דיור (מ"ר) | 3,776 | 2,082 | 1,694 | - | - | - | - |
| **מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת** | יחידות דיור | 14 | 14 | 14 | - | - | - | - |
| **חוזים מצטברים עד לסוף התקופה** | יחידות דיור | 37 | 37 | 18 | - | - | - | - |
| | יחידות דיור (מ"ר) | 3,776 | 3,776 | 1,694 | - | - | - | - |
| **מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה** | יחידות דיור | 14 | 14 | 14 | - | - | - | - |
| **שיעור השיווק של הפרויקט** | סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (לא כולל מע"מ) | 546,500 | 546,500 | 546,500 | 546,500 | 546,500 | 546,500 | 546,500 |
| | סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (לא כולל מע"מ) | 52,638 | 52,638 | 24,039 | - | - | - | - |
| | שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה | 10% | 10% | 5% | - | - | - | - |
| **שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:** | יחידות דיור | 316 | 316 | 335 | 353 | 353 | 353 | 353 |
| | יחידות דיור (מ"ר) | 39,496 | 39,496 | 41,578 | 43,272 | 43,272 | 43,272 | 43,272 |
| **סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי** | | 61,814 | 61,814 | 62,046 | 47,504 | 46,567 | 45,972 | 42,935 |
| **מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח (לפי שימושים)** | | 1 | 1 | 3 | - | - | - | - |
| **מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח (לפי שימושים)** | | 14 | 14 | 14 | - | - | - | - |

| | סה"כ הכנסות שהוכרו/יוכרו בגין חוזים חתומים | סה"כ מקדמות שנתקבלו/שצפויות להתקבל |
|---|---|---|
| עד ליום 31.12.2025 | - | 7,464 |
| שנת 2026 | 13,159 | 15,841 |
| שנת 2027 | 13,159 | 119 |
| שנת 2028 | 13,159 | 27,219 |
| שנת 2029 | 13,159 | 1,992 |
| שנת 2030 ואילך | - | - |
| **סה"כ** | **52,638** | **52,638** |

.1.3.4.1.5 **אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (באלפי ש"ח)**

| | 2025 |
|---|---|
| הכנסות צפויות בגין הפרויקט | 546,500 |
| עלויות פרויקט צפויות | 432,618 |
| **רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט** | 113,882 |
| מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה | - |
| מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה | 113,882 |
| **שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)** | 21% |
| מחיר מכירה ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר | 13 |

.1.3.4.1.6 **ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)**

| | השפעת עליה של 10% | השפעת עליה של 5% | סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר | השפעת ירידה של 5% | השפעת ירידה של 10% |
|---|---|---|---|---|---|
| השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר | 49,286 | 24,643 | 113,882 | (24,643) | (49,286) |
| השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר | (36,772) | (18,386) | 113,882 | 18,386 | 36,772 |

.1.3.4.1.7 **מימון ספציפי**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **יתרות בדוח על המצב הכספי (מימון בנקאי) (אלפי ש"ח)** | **31.12.2025** | **זמן קצר** | 77,203 |
| | | **זמן ארוך** | - |
| | **31.12.2024** | **זמן קצר** | 50,722 |
| | | **זמן ארוך** | - |
| **מוסד מלווה** | | | תאגיד בנקאי |
| **תאריך אישור הלוואה / מסגרת ותאריך נטילת הלוואה** | | | בחודש אוקטובר 2025 התקשרה מצפה השחר עם תאגיד בנקאי בהסכם ליווי, לפיו העמיד הבנק למצפה השחר מסגרת אשראי לצורך הקמת 138 יח"ד מתוך 353 יח"ד בשלב ב', בסך של עד 218.9 מיליון ש"ח (עד 218.9 מיליון ש"ח לערבויות חוק מכר ועד 19.6 מיליון ש"ח כאשראי פיננסי החופף לסכום מסגרת האשראי לערבויות חוק מכר). המסגרת ניתנת לניצול בכפוף לעמידה בתנאי מוקדמים מקובלים, לרבות העמדת הון עצמי וחתימת חוזי מכר בסכום מצטבר מינימלי. |
| **סה"כ מסגרת** | | | |
| **מתוכה, יתרה שטרם נוצלה** | | | 134,666 אלפי ש"ח (בגין כלל המסגרות) |
| **מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית (ניתן לציין טווח)** | | | המסגרת נושאת ריבית שנתית המשולמת רבעונית בשיעור פריים בתוספת מרווח המצוי בטווח של בין 0.5% ו- 1%. מצפה השחר התחייבה לשלם עמלת ערבויות חוק מכר בשיעור המצוי בטווח של בין 0.2% ל- 0.7% לשנה מסכום כל ערבות חוק מכר וכן עמלת אי ניצול בשיעור שנתי של 0.15% מיתרת האשראי הבלתי מנוצלת |
| **מועדי פירעון קרן וריבית** | | | 31.7.2028 |
| **תניות פיננסיות מרכזיות** | | | - |
| **תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]** | | | - |
| **ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח** | | | - |
| **האם מסוג non-recourse [כן/לא]** | | | לא |
| **תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים** | | | ככלל, משיכת עודפים מבוצעת לאחר סיום הקמת הפרויקט, קבלת טופס 4 ומסירת החזקה ביחידות לרוכשים, ובכפוף לאישור הבנק |
| **בטחונות** | | | ראו להלן |

1.3.4.1.8. **שעבודים ומגבלות משפטיות**

| סוג | | פירוט | סכום מובטח נכון ליום 31.12.2025 |
|---|---|---|---|
| שעבודים | דרגה ראשונה | שעבוד קבוע בדרגה ראשונה, בין היתר על כל הזכויות במקרקעין והפרויקט | ללא הגבלה בסכום |
| אחר (הערות אזהרה וכיו"ב) | | החברה וכל אחד מבעלי השליטה בה ערבים למילוי התחייבויותיה של מצפה השחר כלפי הבנק, ללא הגבלה בסכום | |

1.3.4.1.9. **התאמות שבין הרווח הגולמי הצפוי לבין יתרת העודפים הצפויה למשיכה**

| | |
|---|---|
| **רווח גולמי צפוי (אלפי ש"ח) (100%)** | 113,882 |
| **הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין הרווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)** | (37,075) |
| **רווח כלכלי צפוי מהפרויקט** | 76,806 |
| **הון עצמי שהושקע עד ליום 31.12.2025 (כולל הלוואות שותפים)** | 15,981 |
| **הון עצמי שטרם הושקע עד ליום 31.12.2025** | - |
| **התאמות אחרות לעודפים (כולל פירוט למהות התאמה זו)** | - |
| **סה"כ עודפים צפויים למשיכה** | 92,787 |
| **סכומים שנמשכו עד ליום 31.12.2025 על ידי החברה (חלקה ברווחים - 57.5%)** | - |
| **סה"כ עודפים צפויים למשיכה ליום 31.12.2025** | 92,787 |
| **חלק שותפים מעמידי מימון בעודפים (כמפורט בסעיף 1.1.5 לעיל) כולל הון עצמי בסך של כ- 13 מיליון ש"ח שהועמד על ידם המהווה את מלוא ההון העצמי** | (48,623) |
| **חלק החברה בעודפים צפויים למשיכה בניכוי החזר שותפים** | 44,164 |

1.3.4.2. **<u>עיר עולם</u>**

1.3.4.2.1. **הצגת הפרויקט**

| סעיף | פירוט ליום 31.12.2025 |
|---|---|
| שם הפרויקט | עיר עולם |
| מיקום הפרויקט | ירושלים |
| תיאור קצר של הפרויקט | מצפה בית הכרם בע"מ (מוחזקת בשיעור של 50% ע"י החברה ("**בית הכרם**")) הינה בעלת זכויות בעלות במקרקעין בשטח של כ- 13,568 מ"ר (גוש 30261, חלקה 183) באזור התעשייה גבעת שאול, ירושלים שעליהם מקודם פרויקט משולב למסחר, משרדים מגורים ומבני ציבור בשני שלבים, כמפורט להלן ("**המקרקעין**" ו- "**הפרויקט**").<br>(א) שלב א' (מסחר, מבני ציבור ומגורים): 8,500 מ"ר שטחי מסחר ברוטו (כולל מחסנים ושטחי שירות), כ- 6,000 מ"ר מבני ציבור ושטחי מגורים הכוללים כ- 300 יח"ד (50% משטחי המגורים מיועדים למכירה ו- 50% משטחי המגורים מיועדים לשכירות, כאשר בהתאם להוראות התב"ע באפשרות בית הכרם להמיר 4,000 מ"ר עיקרי משכירות למגורים בתנאי שיינתן היתר בניה לתכנית בזמן שלא עולה על 3 שנים מיום כניסת התכנית לתוקף. במקרה בו לא יינתן היתר בניה במשך 3 השנים לאחר אישור התכנית לא תתאפשר המרה של שטחים אלו. בסמכות יו"ר ועדה מחוזית לתו"ב ירושלים לאשר הארכה של שנה נוספת).<br>(ב) שלב ב' (מסחר ומשרדים): כ- 38,000 מ"ר מסחר ומשרדים וכ- 1,800 מ"ר מבני ציבור.<br>נכון למועד זה, שטחי המסחר מיועדים להשכרה בעוד שמחצית משטחי המשרדים מיועדים להשכרה ומחיצת למכירה.<br>לפרטים נוספים ראו הערכת שווי המצורפת לדוח זה. |
| חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט | 62.5% (החברה זכאית לרבע מרווחי השותף) |
| מבנה האחזקה בפרויקט | באמצעות החזקת 50% מבית הכרם |
| ציון שמות השותפים לפרויקט | ראו סעיף 1.1.5 לעיל |
| מועד רכישת הקרקע עליה נבנה הפרויקט | 2015 |
| שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט | 13,568 מ"ר |
| שיטת הצגה בדוחות הכספיים | מאוחד |
| מועד התחלת עבודות הקמה | 2021 |
| מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן) | Q2/29 |
| מועד התחלת שיווק בפרויקט צפוי | Q1/24 |
| מועד סיום שיווק צפוי | Q2/29 |
| הסכמים עם קבלני ביצוע (היקף ההתקשרות או טווח להיקף ההתקשרות) | במאי 2024 התקשרה בית הכרם עם דניה סיבוס בע"מ ("**הקבלן**") בחוזה להקמת חלק מהפרויקט הכולל 4 קומות מרתפים וכן מבנה שלד עילי של שני מבנים מרקמיים ומגדל לתעסוקה, מסחר ומבני ציבור. ההתקשרות היא מסוג כתב כמויות, בהיקף מוערך של כ- 250 מיליון ש"ח צמודה למדד תשומות הבניה, וכוללת כיסוי אחריות בגין בדק על ידי הקבלן. |

| סעיף | פירוט ליום 31.12.2025 |
|---|---|
| זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכד') | חכירה |
| הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר) | - |
| חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט (חשיפה משפטית, אחריות, חובות תכנוניות ופיתוח סביבתי) | הקמת מבני ציבור כמפורט לעיל.<br>גובה היטל ההשבחה על בסיס שומת ועדה הינו כ- 151 מיליון ₪. נכון למועד הדוח בית הכרם הגישה ערר לועדת הערר להיטלי השבחה ופיצויים במחוז ירושלים יחד עם שומה נגדית מטעמה. במסגרת הליך גישור עם העירייה סוכם על היטל בסך של כ- 83 מיליון ש"ח שמותנת באישור ועדת ערר אשר טרם התקבל נכון למועד פרסום הדוח. |
| האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת? (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאוד) | בהתבסס על עסקאות מכירה הבוצעות בפועל בפרויקט, להערכת הנהלת החברה שווי מימוש נטו אינו נמוך מערכו בספרים. |
| דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט | - |
| נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע, כשלי ביצוע או תכנון מהותיים וכיוצ"ב) | - |

### 1.3.4.2.2. מצב תכנוני של הפרויקט

| מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025 | | | |
|---|---|---|---|
| **מצב תכנוני נוכחי** | | | |
| **סוג מלאי** | **סה"כ שטחים עיקריים (מ"ר)** | **סה"כ יחידות** | **הערות** |
| יח"ד למגורים | 30,174 | כ-300 | 50% משטחי המגורים מיועדים למכירה ו-50% משטחי המגורים מיועדים לשכירות, כאשר בהתאם להוראות התב"ע באפשרות בית הכרם להמיר 4,000 מ"ר עיקרי משכירות למגורים. |
| שטחי מסחר | 8,691 | - | שטחי המסחר מיועדים להשכרה |
| שטחי תעסוקה | 27,934 | - | 50% משטחי התעסוקה מיועדים למכירה, ו- 50% משטחי התעסוקה מיועדים להשכרה. |
| **מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן** | | | |
| יח"ד למגורים | 30,174 | 297 | ראה לעיל. |
| שטחי מסחר | 8,691 | - | - |
| שטחי תעסוקה | 32,934 | - | תוספת 5 קומות משרדים |

### 1.3.4.2.3. עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (באלפי ש"ח) (בגין המלאי בלבד)

| | | שנת 2025 | | | | | שנת 2024 | שנת 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | כל התקופה | רבעון 4 | רבעון 3 | רבעון 2 | רבעון 1 | | |
| עלויות שהושקעו | עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה | 46,914 | 46,914 | 46,914 | 46,914 | 46,914 | 46,914 | 46,914 |
| | עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות | 12,939 | 12,939 | 12,867 | 12,861 | 12,861 | 12,860 | 12,353 |
| | עלויות מצטברות בגין בנייה | 77,904 | 77,904 | 61,627 | 50,219 | 39,973 | 32,061 | 12,717 |
| | עלויות מצטברות בגין הוצאות אחרות | 27,388 | 27,388 | 24,729 | 23,589 | 22,109 | 20,723 | 12,883 |
| | עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו) | 22,292 | 22,292 | 19,856 | 16,102 | 14,237 | 12,244 | 5,967 |
| | **סה"כ עלות מצטברת** | 187,438 | 187,438 | 165,993 | 149,685 | 136,094 | 124,802 | 90,834 |
| | **סה"כ עלות מצטברת בספרים** | 187,438 | 187,438 | 165,993 | 149,685 | 136,094 | 124,802 | 90,834 |
| עלויות שטרם הושקעו ושיערך השלמה | עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) | - | - | - | - | - | - | - |
| | עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) | 105,693 | 105,693 | 105,766 | 105,771 | 105,771 | 105,772 | 106,279 |
| | עלויות בגין בנייה שטרם הושקעו (אומדן) | 518,801 | 518,801 | 537,738 | 550,286 | 562,011 | 571,310 | 598,493 |
| | עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) | 2,872 | 2,872 | 5,308 | 9,063 | 10,929 | 12,921 | 19,199 |
| | **סה"כ עלות שנותרה להשלמה** | 627,367 | 627,367 | 648,812 | 665,120 | 678,711 | 690,003 | 723,971 |
| | **שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)** | - | - | - | - | - | - | - |
| | מועד השלמת בנייה צפוי | Q2/2029 | Q2/2029 | Q2/2029 | Q2/2029 | Q2/2029 | Q2/2029 | Q2/2029 |

.1.3.4.2.4 **שיווק הפרויקט_**

| | | שנת 2025 | | | | | שנת 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | כל התקופה | רבעון 4 | רבעון 3 | רבעון 2 | רבעון 1 | |
| **חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת** | יחידות דיור | 55 | 12 | 1 | - | 42 | 11 |
| | יחידות דיור (מ״ר) | 5,684 | 1,707 | 108 | - | 3,869 | 1,222 |
| | שטחי משרדים (מ״ר) | 1,729 | 1,729 | - | - | - | - |
| | חניות (יחידות) | 19 | 19 | - | - | - | - |
| **מחיר ממוצע למ״ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (באלפי ש״ח ללא מע״מ)** | יחידות דיור | 41 | 43 | 41 | - | 41 | 40 |
| | שטחי מסחר | 17 | 17 | - | - | - | - |
| **חוזים מצטברים עד לסוף התקופה** | יחידות דיור | 66 | 66 | 54 | 53 | 53 | 11 |
| | יחידות דיור (מ״ר) | 6,907 | 6,907 | 5,200 | 5,092 | 5,092 | 1,222 |
| | שטחי משרדים (מ״ר) | 1,729 | 1,729 | - | - | - | - |
| | חניות (יחידות) | 19 | 19 | - | - | - | - |
| **מחיר ממוצע למ״ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה (באלפי ש״ח ללא מע״מ)** | יחידות דיור | 41 | 41 | 41 | 41 | 41 | 40 |
| | שטחי משרדים | 17 | 17 | - | - | - | - |
| | חניות (יחידות) | 151 | 151 | - | - | - | - |
| **שיעור השיווק של הפרויקט** | סה״כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט ( באלפי ש״ח ללא מע״מ) | 1,094,932 | 1,094,932 | 899,970 | 899,970 | 899,970 | 899,970 |
| | סה״כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (באלפי ש״ח ללא מע״מ) | 314,601 | 314,601 | 210,611 | 206,222 | 206,222 | 49,191 |
| | שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה- מגורים | 40% | 40% | 33% | 32% | 32% | 7% |
| | שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה- משרדים | 9% | 9% | - | - | - | - |
| | שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה- חניות | 6% | 6% | - | - | - | - |
| **שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:** | יחידות דיור | 100 | 100 | 112 | 113 | 113 | 155 |
| | יחידות דיור (מ״ר) | 13,539 | 13,539 | 15,246 | 15,354 | 15,354 | 19,224 |
| | שטחי משרדים (מ״ר) | 18,450 | 18,450 | - | - | - | - |
| | חניות (יחידות) | 291 | 291 | - | - | - | - |
| **סה״כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי (*)** | | 146,452 | 146,452 | 143,777 | 130,109 | 118,335 | 120,902 |
| **מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח (לפי שימושים)** | **יח״ד** | - | - | 1 (מגורים) | 1 (מגורים) | - | - |
| | **שטחי משרדים (מ״ר)** | 1,544 | 1,544 | - | - | - | - |
| | **חניות (יחידות)** | 14 | 14 | - | - | - | - |
| **מחיר ממוצע למ״ר (באלפי ש״ח ללא מע״מ) בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח (לפי שימושים)** | **יח״ד** | - | - | 47 (מגורים) | 41 (מגורים) | - | - |
| | **שטחי משרדים (מ״ר)** | 16 | 16 | - | - | - | - |

(*) העלות במספרים של שנת 2024 ורבעונים 3-1 בשנת 2025 תוקנה בשל טעות סופר.

| | סה"כ הכנסות שהוכרו/יוכרו בגין חוזים חתומים | סה"כ מקדמות שנתקבלו/שצפויות להתקבל |
|---|---|---|
| עד ליום 31.12.2025 | - | 51,544 |
| שנת 2026 | 85,800 | 30,131 |
| שנת 2027 | 91,520 | 5,665 |
| שנת 2028 | 91,520 | 188,421 |
| שנת 2029 | 45,760 | 38,840 |
| שנת 2030 ואילך | - | - |
| **סה"כ** | 314,601 | 314,601 |

.1.3.4.2.5 **אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (באלפי ש"ח)**

| | | שנת 2025 | שנת 2024 | שנת 2023 |
|---|---|---|---|---|
| הכנסות צפויות בגין הפרויקט | | 1,094,932 | 1,094,932 | 1,094,932 |
| עלויות פרויקט צפויות | | 814,805 | 814,805 | 814,805 |
| **רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט** | | 280,127 | 280,127 | 280,127 |
| מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה | | - | - | - |
| מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה | | 280,127 | 280,127 | 280,127 |
| **שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)** | | 26% | 26% | 26% |
| מחיר מכירה ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (אלפי ש"ח ללא מע"מ) | מגורים* | 46 | 46 | 46 |
| | תעסוקה | כ-16.5 | כ-16.5 | כ-16.5 |

* יח"ד שביחס אליהן נחתמו חוזי מכר עד ליום 31.12.2025 במחיר נמוך יותר למ"ר, שווקו במחירי pre-sale.

.1.3.4.2.6 **ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)**

| | השפעת עליה של 10% | השפעת עליה של 5% | סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר | השפעת ירידה של 5% | השפעת ירידה של 10% |
|---|---|---|---|---|---|
| השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר | 19,797 | 9,899 | 280,127 | (9,899) | (19,797) |
| השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר | (66,512) | (33,256) | 280,127 | 33,256 | 66,512 |

.1.3.4.2.7 **מימון ספציפי**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **יתרות בדוח על המצב הכספי (מימון בנקאי) (אלפי ש"ח)** | **31.12.2025** | **זמן קצר** | 267,494 |
| | | **זמן ארוך** | - |
| | **31.12.2024** | **זמן קצר** | 194,345 |
| | | **זמן ארוך** | - |
| **מוסד מלווה** | | | תאגיד בנקאי |
| **תאריך אישור הלוואה / מסגרת ותאריך נטילת הלוואה** | | | הלוואת לרכישת הקרקע הועמדה במהלך חודש מרץ 2016. |
| **סה"כ מסגרת** | | | מספר הלוואות מתחדשות (חודשית) לזמן קצר שמסתכמות לסכומים המפורטים לעיל ונעשה בהן שימוש לצורך הקמת הפרויקט בכללותו (הן החלק היזמי והן החלק המהווה נדל"ן להשקעה). במהלך חודש דצמבר 2025 נחתם הסכם מסגרת אשראי בסך של 510 מיליון, למימון מקדמי של הפרויקט עד כחלק מהמסגרת הצפויה לליווי כלל הפרויקט. |
| **מתוכה, יתרה שטרם נוצלה** | | | - |
| **מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית (ניתן לציין טווח)** | | | ההלוואות נושאות ריבית שנתית בשיעור פריים בתוספת מרווח המצוי בטווח של בין 0.5% ל- 1.4%. |
| **מועדי פירעון קרן וריבית** | | | מתחדשת חודשית |
| **תניות פיננסיות מרכזיות** | | | - |
| **תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]** | | | - |
| **ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח** | | | - |
| **האם מסוג non-recourse [כן/לא]** | | | כן |
| **תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים** | | | טרם נחתם הסכם ליווי |
| **בטחונות** | | | ראו להלן |

### 1.3.4.2.8. שעבודים ומגבלות משפטיות

| סוג | | פירוט | סכום מובטח נכון ליום 31.12.2025 |
|---|---|---|---|
| שעבודים | דרגה ראשונה | שעבוד קבוע בדרגה ראשונה על כל הזכויות במקרקעין | ללא הגבלה בסכום |
| אחר (הערות אזהרה וכיו"ב) | | - | - |

### 1.3.4.2.9. התאמות שבין הרווח הגולמי הצפוי לבין יתרת העודפים הצפויה למשיכה

| | |
|---|---|
| **רווח גולמי צפוי (אלפי ש"ח) (100%)** | 280,127 |
| **הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין הרווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)** | (83,626) |
| **רווח כלכלי צפוי מהפרויקט** | 196,501 |
| **הון עצמי שהושקע עד ליום 31.12.2025 (כולל הלוואות שותפים)** | 20,450 |
| **הון עצמי שטרם הושקע עד ליום 31.12.2025** | - |
| **התאמות אחרות לעודפים (כולל פירוט למהות התאמה זו)** | - |
| **סה"כ עודפים צפויים למשיכה** | 216,951 |
| **סכומים שנמשכו עד ליום 31.12.2025** | - |
| **סה"כ עודפים צפויים למשיכה ליום 31.12.2025** | 216,951 |
| **חלק שותפים מעמידי מימון בעודפים (כמפורט בסעיף 1.1.5 לעיל) כולל הון עצמי בסך של כ-10 מיליון ש"ח שהועמד על ידם** | (83,740) |
| **חלק החברה בעודפים צפויים למשיכה בניכוי החזר שותפים (לרבות הון עצמי שהועמד על ידי החברה בסך של כ- 10 מיליון ש"ח)** | 133,211 |

### 1.3.4.3. <u>הגיבורים (יפו בת ים)</u>

#### 1.3.4.3.1. הצגת הפרויקט

| סעיף | פירוט ליום 31.12.2025 |
|---|---|
| שם הפרויקט | הגיבורים (יפו בת ים) |
| מיקום הפרויקט | יפו בת ים |
| תיאור קצר של הפרויקט | פרויקט לפינוי של 53 יח"ד קיימות ולבינוי של 256 יח"ד חדשות בשני בניינים, בשלב אחד, במסגרת פרויקט להתחדשות עירונית (פינוי בינוי במסלול מיסוי). מתוך היחידות, 203 יחידות מיועדות לשיווק בשוק החופשי. הפרויקט ידוע גם כגוש מספר 7153 חלק מספר 372 בשטח רשום של 842 מ"ר וחלק מספר 373 בשטח רשום של 2,341 מ"ר, מגרש 101 בשטח של כ- 1,209 מ"ר ומגרש מספר 103 בשטח של כ- 1,562 מ"ר, בהתאמה, עפ"י תב"ע מס' 502-0501494 "בי/515/2/מק הגיבורים", רח' הגיבורים מס' 2 ו- 4 בבת-ים |
| חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט | 50% |
| מבנה האחזקה בפרויקט | באמצעות החזקת 49% מע.ט. החברה להתחדשות עירונית לישראל (הגיבורים) בע"מ |
| ציון שמות השותפים לפרויקט | ראו סעיף 1.1.5 לעיל |
| מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט | היתר בניה התקבל במרץ 2025 |
| שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט | ראו לעיל |
| שיטת הצגה בדוחות הכספיים | אקוויטי |
| מועד התחלת עבודות הקמה | Q4/25 |
| מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן) | Q2/29 |
| מועד התחלת שיווק בפרויקט צפוי | Q4/24 |
| מועד סיום שיווק צפוי | Q2/29 |
| הסכמים עם קבלני ביצוע (היקף ההתקשרות או טווח להיקף ההתקשרות) | ע.ט. הגיבורים התקשרה עם קבלן ראשי בהסכם פאושלי בהיקף של 265 מיליון ₪. ההתקשרות צמודה למדד תשומות הבניה, וכוללת כיסוי אחריות בגין בדק על ידי הקבלן. |
| זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכד') | הסכם פינוי בינוי עם בעלי הזכויות וכן הסכם עם פולש להסדרת פינויו. זכויות הבעלות צפויות לעבור לחברה בסמוך לפני השלמת הקמת הפרויקט. |
| הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר) | |
| חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט (חשיפה משפטית, אחריות, חובות תכנוניות ופיתוח סביבתי) | - |

| | |
|---|---|
| האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת? (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאוד) | בהתבסס על עסקאות מכירה המבוצעות בפועל בפרויקט, להערכת הנהלת החברה שווי מימוש נטו אינו נמוך מערכו בספרים. |
| דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט | - |
| נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע, כשלי ביצוע או תכנון מהותיים וכיוצ"ב) | בהתאם להסכם עם עיריית בת-ים, התחייבה ע.ט. הגיבורים לבנות עבור העירייה מבנה ציבורי ולהקצות לה שלושה מקומות חניה.<br>בהתאם להכרעת שמאי מכריע, היטל ההשבחה עקב אישור התכניות והבקשה להיתר בניה הינו בסך כולל של כ- 25 מיליון ₪. |

### 1.3.4.3.2. מצב תכנוני של הפרויקט

| מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025 | | | |
|---|---|---|---|
| מצב תכנוני | | | |
| **סוג מלאי** | **סה"כ שטחים (מ"ר)** | **סה"כ יחידות** | **הערות** |
| יח"ד למגורים | 25,398 | 256 | מתוכן 203 יח"ד לשיווק |

### 1.3.4.3.3. עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (באלפי ש"ח)*

| | | שנת 2025 | | | | | שנת 2024 | שנת 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | כל התקופה | רבעון 4 | רבעון 3 | רבעון 2 | רבעון 1 | | |
| עלויות שהושקעו | עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה | 2,901 | 2,901 | 2,223 | 1,176 | 445 | 88 | 22 |
| | עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות | 38,148 | 38,148 | 38,028 | 45,080 | 45,079 | 406 | 387 |
| | עלויות מצטברות בגין בנייה | 6,509 | 6,509 | 421 | 392 | 387 | 348 | 150 |
| | עלויות מצטברות בגין הוצאות אחרות | 6,866 | 6,866 | 6,750 | 6,254 | 6,066 | 5,729 | 4,589 |
| | עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו) | 5,599 | 5,599 | 3,715 | 1,702 | 853 | 550 | 250 |
| | **סה"כ עלות מצטברת** | 60,024 | 60,024 | 51,138 | 54,604 | 52,830 | 7,121 | 5,398 |
| | **סה"כ עלות מצטברת בספרים (*)** | 165,334 | 165,334 | 51,138 | 54,604 | 52,830 | 7,121 | 5,398 |
| עלויות שטרם הושקעו | עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) | 19,928 | 19,928 | 20,606 | 21,653 | 22,384 | 22,741 | 22,807 |
| | עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) | 6,932 | 6,932 | 7,051 | - | - | 42,131 | 42,150 |
| | עלויות בגין בנייה שטרם הושקעו (אומדן) | 307,600 | 307,600 | 313,804 | 314,329 | 314,522 | 317,440 | 318,778 |
| | עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) | 6,919 | 6,919 | 8,803 | 10,815 | 11,665 | 11,968 | 12,268 |
| | **סה"כ עלות שנותרה להשלמה** | 341,378 | 341,378 | 350,264 | 346,797 | 348,571 | 394,280 | 396,003 |
| | **שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)** | 2.2% | 2.2% | - | - | - | - | - |
| | מועד השלמת בנייה צפוי | Q2/2029 | Q2/2029 | Q2/2029 | Q2/2029 | Q2/2029 | Q2/2029 | Q2/2029 |

(*) קיימת יתרת התחייבות בגין שירותי בנייה נכון ל31.12.2025 בסך 110,501 אלפי ₪

### 1.3.4.3.4. שיווק הפרויקט

| | | שנת 2025 | | | | | שנת 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | כל התקופה | רבעון 4 | רבעון 3 | רבעון 2 | רבעון 1 | |
| **חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת** | יחידות דיור | 21 | 1 | 3 | 1 | 16 | 52 |
| | יחידות דיור (מ"ר) | 1,741 | 79 | 260 | 87 | 1,315 | 3,964 |
| **מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת** | יחידות דיור | 27 | 26 | 27 | 26 | 27 | 27 |
| **חוזים מצטברים עד לסוף התקופה** | יחידות דיור | 73 | 73 | 72 | 69 | 68 | 52 |
| | יחידות דיור (מ"ר) | 5,705 | 5,705 | 5,626 | 5,366 | 5,279 | 3,964 |
| **מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה** | יחידות דיור | 27 | 27 | 27 | 27 | 27 | 27 |
| **שיעור השיווק של הפרויקט** | סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (לא כולל מע"מ) | 503,304 | 503,304 | 503,304 | 503,304 | 503,304 | 503,304 |
| | סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (לא כולל מע"מ) | 155,481 | 155,481 | 153,408 | 146,328 | 144,081 | 108,084 |
| | שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה | 36% | 36% | 35% | 34% | 33% | 26% |
| **שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:** | יחידות דיור | 130 | 130 | 131 | 134 | 135 | 151 |
| | יחידות דיור (מ"ר) | 13,087 | 13,087 | 13,166 | 13,426 | 13,513 | 14,828 |
| **סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח** | | 115,137 | 115,137 | 35,827 | 39,012 | 37,989 | - |

| | שנת 2025 | | | | | שנת 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | כל התקופה | רבעון 4 | רבעון 3 | רבעון 2 | רבעון 1 | |
| **על המצב הכספי** | | | | | | |
| **מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח (לפי שימושים)** | - | - | 1 | 3 | - | - |
| **מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח (לפי שימושים)** | - | - | 26 | 27 | - | - |

| | סה"כ הכנסות שהוכרו/יוכרו בגין חוזים חתומים | סה"כ מקדמות שנתקבלו/שצפויות להתקבל |
|---|---|---|
| עד ליום 31.12.2025 | 3,390 | 22,150 |
| שנת 2026 | 43,454 | 9,579 |
| שנת 2027 | 43,454 | - |
| שנת 2028 | 43,454 | - |
| שנת 2029 | 21,727 | 123,752 |
| שנת 2030 ואילך | - | - |
| **סה"כ** | **155,481** | **155,481** |

1.3.4.3.5. **אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (באלפי ש"ח)**

| | שנת 2025 | שנת 2024 | שנת 2023 |
|---|---|---|---|
| הכנסות צפויות בגין הפרויקט | 503,304 | 503,304 | 503,304 |
| עלויות פרויקט צפויות | 401,401 | 401,401 | 401,401 |
| **רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט** | 101,903 | 101,903 | 101,903 |
| מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה | 1,098 | - | - |
| מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה | 100,804 | 101,903 | 101,903 |
| **שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)** | 20% | 20% | 20% |
| מחיר מכירה ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר | 21 | 21 | 21 |

1.3.4.3.6. **ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)**

| | השפעת עליה של 10% | השפעת עליה של 5% | סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר | השפעת ירידה של 5% | השפעת ירידה של 10% |
|---|---|---|---|---|---|
| השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר | 36,050 | 18,025 | 100,804 | (18,025) | (36,050) |
| השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר | (34,138) | (17,069) | 100,804 | 17,069 | 34,138 |

1.3.4.3.7. **מימון ספציפי**

| | | | |
|---|---|---|---|
| **יתרות בדוח על המצב הכספי (מימון בנקאי) (אלפי ש"ח)** | **31.12.2025** | **זמן קצר** | 41,015 |
| | | **זמן ארוך** | - |
| | **31.12.2024** | **זמן קצר** | - |
| | | **זמן ארוך** | - |
| **מוסד מלווה** | | | תאגיד בנקאי |
| **תאריך אישור הלוואה / מסגרת ותאריך נטילת הלוואה** | | | ספטמבר 2025 |
| **סה"כ מסגרת** | | | מסגרת אשראי בסך כולל שלא יעלה על כ- 685 מיליון ש"ח כמפורט להלן: (א) סך של 176.7 מיליון ש"ח למימון חלק מעלויות הקמת הפרויקט החופפת למסגרת ערבויות חוק מכר ו- (ב) מסגרת ערבויות חוק מכר עד לסך של כ- 685 מיליון ₪ (מתוכן כ- 187.4 מיליון ₪ לבעלי הזכויות ביח"ד המפונות).<br>העמדת האשראי הייתה כפופה להתקיימותם של מספר תנאים מקדמיים, לרבות יצירת שעבודים לטובת הבנק והעמדת הון עצמי, אשר הושלמו לאחר תאריך המאזן |
| **מתוכה, יתרה שטרם נוצלה נכון למועד פרסום הדוח (באלפי ש"ח)** | | | 425,083 |
| **מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית** | | | ריבית המשולמת רבעונית בשיעור שנתי השווה לריבית הפריים בתוספת מרווח המצוי בטווח של בין 0.8% ל- 1.2%.<br>עמלת ערבויות חוק מכר בשיעור המצוי בטווח של 0.3% ל- 0.7% מסכום הערבות לשנה |
| **מועדי פירעון קרן וריבית** | | | מועד פירעון סופי - 31.12.2028 |

| | |
|---|---|
| תניות פיננסיות מרכזיות | - |
| תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה] | - |
| ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח | - |
| האם מסוג non-recourse [כן/לא] | לא |
| תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים | הזכות למשוך עודפים מחשבון הליווי הינה בכפוף ולאחר שייפרעו תחילה מלוא הסכומים המגיעים לבנק המלווה, בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישורו |
| בטחונות | ראו להלן |

### 1.3.4.3.8. שעבודים ומגבלות משפטיות

| סוג | | פירוט | סכום מובטח |
|---|---|---|---|
| שעבודים | דרגה ראשונה | שעבוד קבוע בדרגה ראשונה, בין היתר על כל הזכויות במקרקעין (טרם הושלם) | 890 מיליון ש"ח |
| אחר (הערות אזהרה וכיו"ב) | | ערבויות, בין היתר ע"י כל אחד מבעלי המניות בע.ט. הגיבורים בשיעור של 50% מחבות הפרויקט וכן של כל אחד מבעלי השליטה בחברה בשיעור של 25% מחבות הפרויקט | |

### 1.3.4.3.9. התאמות שבין הרווח הגולמי הצפוי לבין יתרת העודפים הצפויה למשיכה

| | |
|---|---|
| רווח גולמי צפוי (אלפי ש"ח) (100%) | 101,903 |
| הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין הרווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות) | (33,832) |
| רווח כלכלי צפוי מהפרויקט | 68,070 |
| הון עצמי שהושקע עד ליום 31.12.2025 | 19,730 |
| הון עצמי שטרם הושקע עד ליום 31.12.2025 | - |
| החזר משלים הון עצמי | - |
| התאמות אחרות לעודפים (כולל פירוט למהות התאמה זו) | - |
| סה"כ עודפים צפויים למשיכה | 87,800 |
| סכומים שנמשכו עד ליום 31.12.2025 | - |
| סה"כ עודפים צפויים למשיכה ליום 31.12.2025 | 87,800 |
| חלק שותפים מעמידי מימון בעודפים (כמפורט בסעיף 1.1.5 לעיל) (לרבות הון עצמי שהועמד על ידם בגובה של כ-10 מיליון ש"ח) | (43,900) |
| חלק החברה בעודפים הצפויים למשיכה בניכוי חלק השותפים מעמידי המימון (לרבות הון עצמי שהועמד על ידי החברה בגובה של כ- 10 מיליון ש"ח) | 43,900 |

### 1.3.4.3.10. פרטים נוספים בהתאם לעמדה משפטית 103-29 של רשות ניירות ערך

| | |
|---|---|
| העודפים הצפויים בפרויקט בהתאם לדוח אפס עדכני | כ- 99.3 מיליון ש"ח (רווח בסך של כ- 46.4 מיליון ש"ח בהתאם לדוח האפס האחרון בתוספת 53 מיליון ש"ח בהתאם להסכם הליווי) (חלק החברה: כ- 49.6 מיליון ש"ח). הפער בין הרווח בדוח האפס לרווח הכלכלי וכן בין ההון העצמי שהושקע בפועל וטרם הושקע (כ- 17.9 מיליון ש"ח) לבין ההון העצמי בהתאם להסכם הליווי כאמור, נובע בעיקר מהוצאות מימון, הוצאות נוספות טרום ליווי וכן ומדמי ייזום שהוכרו לחברה. |
| שיעור רווחיות הפרויקט בהתאם לדוח אפס עדכני | 12.8% |
| המועדים הצפויים לקבלת תשלומים מהפרויקט, מחשבון העודפים, ומקדמות שהתקבלו | 2029 |
| המנגנון שנקבע מול הבנק באשר ליכולת החברה לשחרר כספים מחשבון הליווי ולהעבירם לחשבון העודפים | הזכות למשוך עודפים מחשבון הליווי הינה בכפוף ולאחר שייפרעו תחילה מלוא הסכומים המגיעים לבנק המלווה, בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישורו |
| קיומה/העדרה של התחייבות של התאגיד כלפי המחזיקים להעביר כספים מחשבון הליווי לחשבון העודפים כשניתן לשחררם בהתאם למנגנון שנקבע מול הבנק (כאמור לעיל) וכן התייחסות לקיומו/העדרו של שעבוד על זכויות החברה לכספים מחשבון הליווי שניתן לשחררם לחשבון העודפים בהתאם למנגנון האמור | חברת הפרויקט צפויה ליתן לבנק הוראה בלתי חוזרת להעברת חלק החברה בעודפים לכשיווצרו בחשבון הליווי, לחשבון העודפים (אשר ישועבד בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה ויחיד, לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א')), הכל כמפורט בסעיף 6 לשטר הנאמנות. |
| יכולת החברה לשחרר כספים מחשבון העודפים ועודפים מחשבון הליווי, שלא לטובת המחזיקים | אין יכולת, למעט בהתאם למנגנונים הקבועים בשטר הנאמנות. |
| אפשרות השתת עלויות נוספות על הפרויקט בידי החברה, בעל השליטה או מי שיש להם עניין אישי בו לאחר מועד ההנפקה | אין אפשרות |
| פירוט התנאים המהותיים של הסכם המימון של הפרויקט, ובכלל זה תיאור הזכויות של הבנק המלווה לשחרר, לקזז או לעכב כספים מתוך חשבון הליווי, מתוך חשבון העודפים ומתוך חשבונות אחרים של החברה הקשורים להנפקת אגרות החוב (סדרה א') ומנוהלים בבנק המלווה | לפרטים אודות התנאים המהותיים של הסכם הליווי ראו לעיל. החברה תפעל לקבלת אישור הבנק בדבר ויתור על זכויות הקיזוז והעכבון המוקנות לו לגבי חשבון הליווי, כל עוד לא נפרעו כל חובות והתחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), כך שזכויות הקיזוז והעכבון כאמור תהיינה לגבי מלוא חובותיה והתחייבויותיה של חברת הפרויקט כלפי הבנק בקשר לפרויקט בלבד, הכל כמפורט |

| | |
|---|---|
| יתרת הכספים המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') בחשבון העודפים | בשטר הנאמנות. |
| | - |

### 1.3.4.4. O Bialik (בעל התניא מכרזים)

#### 1.3.4.4.1. הצגת הפרויקט

| סעיף | פירוט ליום 31.12.2025 |
|---|---|
| שם הפרויקט | O BIALIK |
| מיקום הפרויקט | קריית ביאליק |
| תיאור קצר של הפרויקט | 354 יח"ד בשלושה שלבים (שלב א'1 - 132 יח"ד, שלב א'2 - 26 יח"ד, ו- שלב ב' - 196 יח"ד) |
| חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט | 50% |
| מבנה האחזקה בפרויקט | באמצעות החזקת 50% מבעל התניא מכרזים בע"מ |
| ציון שמות השותפים לפרויקט | ראו סעיף 1.1.5 לעיל |
| מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט | 2022 |
| שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט | 14,748 מ"ר |
| שיטת הצגה בדוחות הכספיים | אקוויטי |
| מועד התחלת עבודות הקמה | Q3/2024 |
| מועד סיום עבודות הקמה | Q2/2028 |
| מועד התחלת שיווק בפרויקט צפוי | Q1/2024 |
| מועד סיום שיווק צפוי | Q2/2029 |
| הסכמים עם קבלני ביצוע (היקף ההתקשרות או טווח להיקף ההתקשרות) | באוגוסט 2024 התקשרה בעל התניא עם קבלן ראשי בהסכם פאושלי בהיקף של כ- 333 מיליון ש"ח. ההתקשרות צמודה למדד תשומות הבניה, וכוללת כיסוי אחריות בגין בדק על ידי הקבלן. |
| זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכד') | חכירה |
| הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר) | - |
| חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט (חשיפה משפטית, אחריות, חובות תכנוניות ופיתוח סביבתי) | - |
| האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת? (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאוד) | בהתבסס על עסקאות מכירה המבוצעות בפועל בפרויקט, להערכת הנהלת החברה שווי מימוש נטו אינו נמוך מערכו בספרים. |
| דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט | - |
| נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע, כשלי ביצוע או תכנון מהותיים וכיוצ"ב) | הוגש היתר שינויים באופן שבגין 26 יח"ד מתוך 354 יח"ד צפוי להתקבל היתר סופי במהלך שנת 2026 |

#### 1.3.4.4.2. מצב תכנוני של הפרויקט

| מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025 | | | |
|---|---|---|---|
| **סוג מלאי** | **סה"כ שטחים (מ"ר)** | **סה"כ יחידות** | **הערות** |
| יח"ד למגורים | 45,904 | 354 | - |

#### 1.3.4.4.3. עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (באלפי ש"ח)

| | | שנת 2025 | | | | | שנת 2024 | שנת 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | כל התקופה | רבעון 4 | רבעון 3 | רבעון 2 | רבעון 1 | | |
| עלויות מצטברות | עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה | 163,691 | 163,691 | 163,691 | 163,691 | 163,691 | 163,691 | 163,691 |
| | עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות | 3,440 | 3,440 | 3,964 | 3,899 | 3,891 | 3,868 | 526 |
| | עלויות מצטברות בגין בנייה | 126,916 | 126,916 | 78,484 | 64,428 | 46,900 | 34,461 | 2,317 |
| | עלויות מצטברות בגין הוצאות אחרות | 138 | 138 | 126 | 124 | 124 | 107 | 83 |
| | עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו) | 28,860 | 28,860 | 28,845 | 28,826 | 28,790 | 28,393 | 19,308 |
| | **סה"כ עלות מצטברת** | 323,045 | 323,045 | 275,110 | 260,968 | 243,396 | 230,520 | 185,925 |
| | **סה"כ עלות מצטברת בספרים** | 238,486 | 238,486 | 228,233 | 228,749 | 222,433 | 218,339 | 185,925 |
| עלויות עתידיות | עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) | - | - | - | - | - | - | - |
| | עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) | 8,925 | 8,925 | 8,401 | 8,466 | 8,474 | 8,497 | 11,839 |
| | עלויות בגין בנייה שטרם הושקעו (אומדן) | 241,214 | 241,214 | 289,658 | 303,717 | 321,244 | 333,700 | 365,869 |
| | עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות | 867 | 867 | 883 | 901 | 938 | 1,335 | 10,419 |

| | שנת 2025 | | | | | שנת 2024 | שנת 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | כל התקופה | רבעון 4 | רבעון 3 | רבעון 2 | רבעון 1 | | |
| להיות מהוונות בעתיד (אומדן) | | | | | | | |
| **סה"כ עלות שנותרה להשלמה** | 251,006 | 251,006 | 298,942 | 313,084 | 330,656 | 343,532 | 388,127 |
| **שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)** | 33.49% | 33.49% | 19.60% | 15.70% | 10.80% | - | - |
| מועד השלמת בנייה צפוי | Q2/2028 | Q2/2028 | Q2/2028 | Q2/2028 | Q2/2028 | Q2/2028 | Q2/2028 |

### .1.3.4.4.4 שיווק הפרויקט

| | | שנת 2025 | | | | | שנת 2024 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | כל התקופה | רבעון 4 | רבעון 3 | רבעון 2 | רבעון 1 | |
| **חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת** | יחידות דיור | 59 | 9 | 17 | 9 | 24 | 116 |
| | יחידות דיור (מ"ר) | 7,195 | 1,157 | 2,116 | 1,115 | 2,807 | 14,700 |
| **מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת** | יחידות דיור | 15 | 15 | 16 | 15 | 15 | 14 |
| **חוזים מצטברים עד לסוף התקופה** | יחידות דיור | 175 | 175 | 166 | 149 | 140 | 116 |
| | יחידות דיור (מ"ר) | 21,894 | 21,894 | 20,737 | 18,621 | 17,506 | 14,700 |
| **מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה** | יחידות דיור | 14 | 14 | 14 | 14 | 14 | 14 |
| **שיעור השיווק של הפרויקט** | סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (לא כולל מע"מ) | 687,706 | 687,706 | 687,706 | 687,706 | 687,706 | 687,706 |
| | סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (לא כולל מע"מ) | 312,276 | 312,276 | 294,692 | 261,531 | 244,459 | 201,838 |
| | שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה | 49% | 49% | 47% | 42% | 40% | 33% |
| **שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:** | יחידות דיור | 179 | 179 | 188 | 205 | 214 | 238 |
| | יחידות דיור (מ"ר) | 24,017 | 24,017 | 25,174 | 27,290 | 28,405 | 31,212 |
| **סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי** | | 168,528 | 168,528 | 155,428 | 150,477 | 150,680 | 156,595 |
| **מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח (לפי שימושים)** | | 5 | 5 | 13 | 3 | - | - |
| **מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח (לפי שימושים)** | | 15 | 15 | 16 | 15 | - | - |

| | סה"כ הכנסות שהוכרו/יוכרו בגין חוזים חתומים | סה"כ מקדמות שנתקבלו/שצפויות להתקבל |
|---|---|---|
| עד ליום 31.12.2025 | 104,708 | 77,821 |
| שנת 2026 | 69,189 | 28,363 |
| שנת 2027 | 69,189 | 152,315 |
| שנת 2028 | 69,189 | 53,778 |
| שנת 2029 | - | - |
| שנת 2030 ואילך | - | - |
| **סה"כ** | **312,276** | **312,276** |

### .1.3.4.4.5 אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (באלפי ש"ח)

| | 2025 | 2024 | 2023 |
|---|---|---|---|
| הכנסות צפויות בגין הפרויקט | 687,706 | 687,706 | 687,706 |
| עלויות פרויקט צפויות | 574,052 | 574,052 | 574,052 |
| **רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט** | 113,654 | 113,654 | 113,654 |
| מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה | 20,149 | 2,873 | - |
| מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה | 93,506 | 110,781 | 113,654 |
| **שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)** | 17% | 17% | 17% |

| | | | |
|---|---|---|---|
| מחיר מכירה ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר | 16 | 17 | 15 |

### 1.3.4.4.6. ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)

| | השפעת עליה של 10% | השפעת עליה של 5% | סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר | השפעת ירידה של 5% | השפעת ירידה של 10% |
|---|---|---|---|---|---|
| השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר | 36,808 | 18,404 | 93,506 | (18,404) | (36,808) |
| השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר | (25,101) | (12,550) | 93,506 | 12,550 | 25,101 |

### 1.3.4.4.7. מימון ספציפי

| | | | |
|---|---|---|---|
| יתרות בדוח על המצב הכספי (מימון בנקאי) באלפי ש"ח | 31.12.2025 | זמן קצר | 207,140 |
| | | זמן ארוך | - |
| | 31.12.2024 | זמן קצר | 109,779 |
| | | זמן ארוך | - |
| מוסד מלווה | | | תאגיד בנקאי |
| תאריך אישור הלוואה / מסגרת ותאריך נטילת הלוואה | | | 5.2.2024 |
| סה"כ מסגרת | | | מסגרת האשראי הכספי תהא, בחפיפה למסגרת ערבויות חוק מכר, בסך שלא יעלה על 260.8 מיליון ₪ (ובסך שלא יעלה על 247.3 מיליון ₪ עד להתקיימות התנאים המקדמיים ביחס לשלב א'2). מסגרת ערבויות חוק מכר תעמוד על סך של 233.5 מיליון ₪ ותעלה ל- 616.5 מיליון ₪ לאחר התקיימות התנאים המקדמיים ביחס לשלב ב' ולסך של 633 מיליון ₪ לאחר התקיימות התנאים המקדמיים לשלב א'2. התנאים המקדמיים ביחס לשלב ב' התקיימו למעט מכירה מוקדמת של יח"ד בהתאם להגדרות הבנק בהיקף של 277.8 מיליון ₪ עד ליום 31.3.2026, אשר צפויה להתקיים. התנאי המקדמי לשלב א'2 (מעבר לתנאים הנ"ל) הינו קבלת היתר בניה סופי לשלב א'2 עד ליום 30.4.2026, כאשר להערכת החברה מועד זה יוארך מעת לעת במידת הצורך והיה ולא, מדובר ממילא בחלק לא מהותי מהמימון.<br>המידע הנ"ל, לרבות הערכות החברה לעניין קיום או הארכת המועד לקיום תנאים מקדמיים מהווה מידע צופה פני עתיד (כהגדרתו בחוק ניירות ערך) המבוסס על המידע הקיים בידי החברה וניסיונה, אשר התממשותו אינה בשליטתה המלאה של החברה, ועל כן עלול שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהמפורט, לרבות כתוצאה מהתממשות איזה מגורמי הסיכון החלים על פעילותה. |
| מתוכה, יתרה שטרם נוצלה | | | 323,592 אלפי ש"ח |
| מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית (ניתן לציין טווח) | | | המסגרת נושאת ריבית שנתית בשיעור פריים בתוספת מרווח המצוי בטווח של בין 0.7% ו- 1.2%. עמלת ערבויות חוק מכר בשיעור של 0.7% לשנה מסכום כל ערבות חוק מכר וכן עמלת אי ניצול בשיעור 0.4% שנתי מיתרת האשראי הבלתי מנוצלת. |
| מועדי פירעון קרן וריבית | | | תשלום ריבית חודשי. פירעון סופי: 30.12.2027. |
| תניות פיננסיות מרכזיות | | | - |
| תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה] | | | - |
| ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח | | | - |
| האם מסוג non-recourse [כן/לא] | | | לא |
| תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים | | | בכפוף לקצב מכירה וקצב התקדמות הפרויקט ובכפוף לאישור הבנק |
| בטחונות | | | ראו להלן |

### 1.3.4.4.8. שעבודים ומגבלות משפטיות

| סוג | | פירוט | סכום מובטח נכון ליום 31.12.2025 |
|---|---|---|---|
| שעבודים | דרגה ראשונה | שעבוד קבוע בדרגה ראשונה, בין היתר על כל הזכויות במקרקעין | ללא הגבלה בסכום |
| אחר (הערות אזהרה וכיו"ב) | | החברה, בעלי השליטה בה וכן בעל המניות הנוסף בבעל התניא ובעלי השליטה בו ערבים בערבות מתמדת למילוי התחייבויותיה של בעל התניא כלפי הבנק. | ללא הגבלה בסכום |

### 1.3.4.4.9. התאמות שבין הרווח הגולמי הצפוי לבין יתרת העודפים הצפויה למשיכה

| | |
|---|---|
| רווח גולמי צפוי (אלפי ש"ח) (100%) | 113,654 |
| הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין הרווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות) | (46,332) |
| רווח כלכלי צפוי מהפרויקט | 67,323 |
| הון עצמי שהושקע עד ליום 31.12.2025 | 77,439 |
| הון עצמי שטרם הושקע עד ליום 31.12.2025 | - |
| החזר משלים הון עצמי | - |
| התאמות אחרות לעודפים (כולל פירוט למהות התאמה זו) | - |
| סה"כ עודפים צפויים למשיכה | 144,762 |
| סכומים שנמשכו עד ליום 31.12.2025 | - |
| סה"כ עודפים צפויים למשיכה ליום 31.12.2025 | 144,762 |
| חלק השותף בעודפים (*) | (21,661) |
| חלק החברה בעודפים הצפויים למשיכה בניכוי חלק השותף (לרבות הון עצמי בסך של 77 מיליון ש"ח אשר הועמד על ידי החברה) (*) | 123,101 |

(*) כאמור בסעיף 1.1.5 לעיל, החברה זכאית ראשית לריבית המדורגת בגין ההון העצמי שהעמידה לפרויקט, ובהתאם חלק החברה בעודפים הצפויים כולל - 24 מיליון ש"ח בגין ריבית, 77 מיליון ש"ח בגין החזר הון העצמי שהושקע ו- 50% מיתרת הרווח הכלכלי (העומד על כ- 43 מיליון ש"ח) בסך של כ- 22 מיליון ש"ח. בהתאמה, חלק השותף ברווח הוא כ- 22 מיליון ש"ח.

### 1.3.4.4.10. פרטים נוספים בהתאם לעמדה משפטית 103-29 של רשות ניירות ערך

| | |
|---|---|
| העודפים הצפויים בפרויקט בהתאם לדוח אפס עדכני | רווח בסך של כ- 76.96 מיליון ש"ח בהתאם לדוח אפס עדכני, בתוספת הון עצמי שהושקע בפועל בסך של כ- 77 מיליון ש"ח (בהתאם לאישור בכתב מאת הבנק המלווה, סך ההון העצמי הנדרש לפרויקט הינו כ- 54.2 מיליון ש"ח) .<br>הפער בין הרווח בדוח האפס לרווח הכלכלי וכן בין ההון העצמי שהושקע בפועל לבין ההון העצמי הנדרש ע"י הבנק כאמור, נובע מצפי הכנסות של החברה הגבוה בכ- 15 מיליון ש"ח וכן מפער בעלויות הפרויקט בגובה של כ- 23 מיליון ש"ח המהווה הון עצמי שהועמד על ידי החברה טרם כניסת הפרויקט לליווי בנקאי, לפי העניין.<br>חלק החברה בעודפים מפורט לעיל.<br>יצוין כי בהתאם להסדר בין החברה לבעל המניות הנוסף בחברת הפרויקט, צפויה חברת הפרויקט לשעבד את זכויותיה למלוא העודפים בפרויקט לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') של החברה, כמפורט בשטר הנאמנות. |
| שיעור רווחיות הפרויקט בהתאם לדוח אפס עדכני | 11.21% |
| המועדים הצפויים לקבלת תשלומים מהפרויקט, מחשבון העודפים, ומקדמות שהתקבלו | 2028-2029 |
| המנגנון שנקבע מול הבנק באשר ליכולת החברה לשחרר כספים מחשבון הליווי ולהעבירם לחשבון העודפים | הזכות למשוך עודפים מחשבון הליווי הינה בכפוף ולאחר שייפרעו תחילה מלוא הסכומים המגיעים לבנק המלווה, בקשר עם הפרויקט, ובכפוף לאישורו |
| קיומה/העדרה של התחייבות של התאגיד כלפי המחזיקים להעביר כספים מחשבון הליווי לחשבון העודפים כשניתן לשחררם בהתאם למנגנון שנקבע מול הבנק (כאמור לעיל) וכן התייחסות לקיומו/העדרו של שעבוד על זכויות החברה לכספים מחשבון הליווי שניתן לשחררם לחשבון העודפים בהתאם למנגנון האמור | חברת הפרויקט צפויה ליתן לבנק הוראה בלתי חוזרת להעברת חלק החברה בעודפים לכשיווצרו בחשבון הליווי, לחשבון העודפים (אשר ישועבד בשעבוד קבוע, ראשון בדרגה ויחיד, לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה א')), הכל כמפורט בסעיף 6 לשטר הנאמנות. |
| יכולת החברה לשחרר כספים מחשבון העודפים ועודפים מחשבון הליווי, שלא לטובת המחזיקים | אין יכולת, למעט בהתאם למנגנונים הקבועים בשטר הנאמנות. |
| אפשרות השתת עלויות נוספות על הפרויקט בידי החברה, בעל השליטה או מי שיש להם עניין אישי בו לאחר מועד ההנפקה | אין אפשרות |
| פירוט התנאים המהותיים של הסכם המימון של הפרויקט, ובכלל זה תיאור הזכויות של הבנק המלווה לשחרר, לקזז או לעכב כספים מתוך חשבון הליווי, מתוך חשבון העודפים ומתוך חשבונות אחרים של החברה הקשורים להנפקת אגרות החוב (סדרה א') ומנוהלים בבנק המלווה | לפרטים אודות התנאים המהותיים של הסכם הליווי ראו לעיל. החברה תפעל לקבלת אישור הבנק בדבר ויתור על זכויות הקיזוז והעכבון המוקנות לו לגבי חשבון הליווי, כל עוד לא נפרעו כל חובות והתחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה א'), כך שזכויות הקיזוז והעכבון כאמור תהיינה לגבי מלוא חובותיה והתחייבויותיה של חברת הפרויקט כלפי הבנק בקשר לפרויקט בלבד, הכל כמפורט בשטר הנאמנות. |
| יתרת הכספים המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה א') בחשבון העודפים | - |

### 1.3.4.5. <u>צפת אסטייטס (צפת)</u>

#### 1.3.4.5.1. הצגת הפרויקט

| סעיף | פירוט ליום 31.12.2025 |
|---|---|
| שם הפרויקט | צפת אסטייטס |
| מיקום הפרויקט | צפת |
| תיאור קצר של הפרויקט | כל אחד ממצפה תלמים יזמות בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של החברה ("**מצפה תלמים**") ושותף ("**השותף**") מחזיק ב- 50% בלתי מסוימים מזכויות הבעלות במקרקעין בשטח רשום של 4,826 מ"ר במצפה מירון בצפת, הידועים כחלקה 35 בגוש 13070 עליהם מוקם פרויקט מגורים אשר צפוי לכלול כ- 112 יח"ד ("**הפרויקט**"). חלוקת רווחי הפרויקט הינה 60% לחברה ו- 40% לשותף. |
| חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט | 50% בקרקע ו- 60% ברווחים |
| מבנה האחזקה בפרויקט | באמצעות החזקה במצפה תלמים |
| ציון שמות השותפים לפרויקט | ראו סעיף 1.1.5 לעיל |
| מועד רכישת הקרקע עליה נבנה הפרויקט | 2022 |
| שטח הקרקע עליה נבנה הפרויקט | 4,826 מ"ר |
| שיטת הצגה בדוחות הכספיים | פעילות משותפת |
| מועד התחלת עבודות הקמה | Q2/2024 |
| מועד סיום עבודות הקמה (מתוכנן) | Q1/2027 |
| מועד התחלת שיווק בפרויקט | Q2/2022 |
| מועד סיום שיווק צפוי | Q1/2027 |
| הסכמים עם קבלני ביצוע | מצפה תלמים והשותף התקשרו עם קבלן ראשי בהסכם פאושלי בהיקף של כ- 140 מיליון ש"ח (לא כולל מע"מ). ההתקשרות צמודה למדד תשומות הבניה וכוללת כיסוי אחראיות בגין בדק על ידי הקבלן. |
| זכויות משפטיות בקרקע (בעלות, חכירה וכד') | בעלות |
| הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר) | - |
| חשיפות מהותיות של החברה לפרויקט (חשיפה משפטית, אחריות, חובות תכנוניות ופיתוח סביבתי) | - |
| האם נאמד שווי מימוש נטו בתקופה המדווחת? (יובא פירוט ההנחות לגבי מלאי מקרקעין מהותי מאוד) | - |
| דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט | - |
| נושאים מיוחדים (חריגות בנייה מהותיות, זיהום קרקע, כשלי ביצוע או תכנון מהותיים וכיוצ"ב) | - |

#### 1.3.4.5.2. מצב תכנוני של הפרויקט

| מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025 | | | |
|---|---|---|---|
| מצב תכנוני נוכחי | | | |
| **סוג מלאי** | **סה"כ שטחים (מ"ר)** | **סה"כ יחידות** | **הערות** |
| יח"ד למגורים | 12,816 | 112 | - |

#### 1.3.4.5.3. עלויות שהושקעו ויושקעו בפרויקט (באלפי ש"ח) (לפי 100%)

| | | שנת 2025 | | | | | שנת 2024 | שנת 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | כל התקופה | רבעון 4 | רבעון 3 | רבעון 2 | רבעון 1 | | |
| עלויות שהושקעו ויושקעו | עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה * | 25,440 | 25,440 | 25,440 | 25,440 | 25,440 | 25,440 | 25,440 |
| | עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים ואגרות | 5,250 | 5,250 | 5,240 | 5,240 | 5,240 | 5,234 | 3,666 |
| | עלויות מצטברות בגין בנייה | 79,363 | 79,363 | 60,673 | 40,036 | 28,065 | 21,386 | 3,726 |
| | עלויות מצטברות בגין הוצאות אחרות | 114 | 114 | 105 | 77 | 76 | 54 | 38 |
| | עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו) | 4,559 | 4,559 | 4,449 | 4,232 | 4,111 | 3,712 | 2,636 |
| | **סה"כ עלות מצטברת** | 114,726 | 114,726 | 95,907 | 75,025 | 62,932 | 55,826 | 35,506 |
| | **סה"כ עלות מצטברת בספרים** | 58,270 | 58,270 | 59,924 | 59,659 | 61,610 | 62,390 | 35,506 |
| עלויות שהושקעו ויושקעו | עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן) | - | - | - | - | - | - | - |
| | עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן) | 606 | 606 | 616 | 616 | 616 | 622 | 2,190 |
| | עלויות בגין בנייה שטרם הושקעו (אומדן) | 118,094 | 118,094 | 136,793 | 157,458 | 169,429 | 176,131 | 193,806 |
| | עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן) | 5,772 | 5,772 | 5,881 | 6,098 | 6,220 | 6,618 | 7,695 |
| | **סה"כ עלות שנותרה להשלמה** | 124,471 | 124,471 | 143,290 | 164,172 | 176,265 | 183,371 | 203,691 |
| | **שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)** | 42.48% | 42.48% | 31.70% | 19.70% | 12.90% | 9.10% | - |
| | מועד השלמת בנייה צפוי | Q1/27 | Q1/27 | Q1/27 | Q1/27 | Q1/27 | Q1/27 | Q1/27 |

(*) עלות הקרקע הינה בגין תשלום החברה לשותף עבור חלקה בקרקע, ויתר העלויות מתחלקות בין החברה והשותף באופן שווה.

### 1.3.4.5.4. שיווק הפרויקט

| | | שנת 2025 | | | | | שנת 2024 | שנת 2023 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | כל התקופה | רבעון 4 | רבעון 3 | רבעון 2 | רבעון 1 | | |
| **חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת** | יחידות דיור | - | - | - | - | - | 3 | 22 |
| | יחידות דיור (מ"ר) | - | - | - | - | - | 334.1 | 3,146 |
| **מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת** | יחידות דיור | - | - | - | - | - | 32 | 29 |
| **חוזים מצטברים עד לסוף התקופה** | יחידות דיור | 99 | 99 | 99 | 99 | 99 | 99 | 96 |
| | יחידות דיור (מ"ר) | 10,724 | 10,724 | 10,724 | 10,724 | 10,724 | 10,724 | 10,390 |
| **מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה** | יחידות דיור | 26 | 26 | 26 | 26 | 26 | 26 | 26 |
| **שיעור השיווק של הפרויקט** | סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (לא כולל מע"מ) | 334,047 | 334,047 | 334,047 | 334,047 | 334,047 | 334,047 | 334,047 |
| | סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (לא כולל מע"מ) | 282,165 | 282,165 | 282,165 | 282,165 | 282,165 | 282,165 | 271,618 |
| | שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה | 88% | 88% | 88% | 88% | 88% | 88% | 86% |
| **שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:** | יחידות דיור | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 13 | 16 |
| | יחידות דיור (מ"ר) | 2,092 | 2,092 | 2,092 | 2,092 | 2,092 | 2,092 | 2,426 |
| **סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי** | | 11,247 | 11,247 | 11,247 | 9,737 | 7,212 | 6,632 | 5,768 |
| **מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח (לפי שימושים)** | | - | - | - | - | - | - | - |
| **מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד סמוך למועד הדוח (לפי שימושים)** | | - | - | - | - | - | - | - |

| | סה"כ הכנסות שהוכרו/יוכרו בגין חוזים חתומים | סה"כ מקדמות שנתקבלו/שצפויות להתקבל |
|---|---|---|
| עד ליום 31.12.2025 | 64,384 | 113,075 |
| שנת 2026 | 174,225 | 104,778 |
| שנת 2027 | 43,556 | 64,314 |
| שנת 2028 | - | - |
| שנת 2029 | - | - |
| שנת 2030 ואילך | - | - |
| **סה"כ** | **282,165** | **282,165** |

### 1.3.4.5.5. אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (באלפי ש"ח) (מתייחס ל 100% )

| | שנת 2025 | שנת 2024 | שנת 2023 |
|---|---|---|---|
| הכנסות צפויות בגין הפרויקט | 334,047 | 334,047 | 334,047 |
| עלויות פרויקט צפויות | 239,197 | 239,197 | 239,197 |
| **רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט** | 94,849 | 94,849 | 94,849 |
| מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה | 23,434 | 3,856 | - |
| מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה | 71,415 | 90,994 | 94,849 |
| **שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)** | 28% | 28% | 28% |
| מחיר מכירה ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר | 25 | 25 | 26 |

### 1.3.4.5.6. ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (באלפי ש"ח)

| | השפעת עליה של 10% | השפעת עליה של 5% | סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר | השפעת ירידה של 5% | השפעת ירידה של 10% |
|---|---|---|---|---|---|
| השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר | 4,929 | 2,464 | 71,415 | (2,464) | (4,929) |
| השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר | (24,894) | (12,447) | 71,415 | 12,447 | 24,894 |

1.3.4.5.7. **מימון ספציפי**

| | | | |
|---|---|---|---|
| יתרות בדוח על המצב הכספי (מימון בנקאי) (אלפי ש"ח) | 31.12.2025 | זמן קצר | 27,015 |
| | | זמן ארוך | - |
| | 31.12.2024 | זמן קצר | - |
| | | זמן ארוך | - |
| מוסד מלווה | | | תאגיד בנקאי |
| תאריך אישור הלוואה / מסגרת ותאריך נטילת הלוואה | | | 6.12.2022 |
| סה"כ מסגרת | | | מסגרת אשראי ו/או ערבויות בסך כולל של 50 מיליון ₪ למימון הקמת הפרויקט (אותה הלווה תהא רשאית לנצל לצורך הנפקת ערבויות מכר תוך הפחתת מסגרת האשראי הכספי כנגד הגדלת מסגרת ערבויות חוק מכר ביחס של 1:1) ומסגרת ערבויות חוק מכר בסך כולל של 260 מיליון ₪. |
| מתוכה, יתרה שטרם נוצלה | | | כ- 118 מיליון ₪ (כלל המסגרות) |
| מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית | | | המסגרת האשראי נושאת ריבית שנתית בשיעור פריים בתוספת מרווח המצוי בטווח של בין 1% ל- 1.5%. עמלת ערבויות חוק מכר בשיעור המצוי בטווח של בין 0.2% ל- 0.7% לשנה מסכום כל ערבות חוק מכר. |
| מועדי פירעון קרן וריבית | | | 30.9.2026 |
| תניות פיננסיות מרכזיות | | | - |
| תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה] | | | ההסכם כולל התחייבויות ואירועי הפרה ופירעון מיידי, כמקובל בהסכמים מסוג זה, לרבות פער של יותר מ- 20% בין שיעור הביצוע לשיעור המכירות |
| ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח | | | - |
| האם מסוג non-recourse [כן/לא] | | | לא |
| תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים | | | בכפוף לקצב מכירה וקצב התקדמות הפרויקט ובכפוף לאישור הבנק |
| בטחונות | | | ראו להלן |

1.3.4.5.8. **שעבודים ומגבלות משפטיות**

| סוג | | פירוט | סכום מובטח נכון ליום 31.12.2025 |
|---|---|---|---|
| שעבודים | דרגה ראשונה | שעבוד, בין היתר על כל הזכויות במקרקעין והפרויקט | ללא הגבלה בסכום |
| אחר (הערות אזהרה וכיו"ב) | | החברה, בעלי השליטה בה וכן בעל השליטה בשותף ערבים יחד ולחוד, ללא הגבלה בסכום, למילוי התחייבויותיה של הלווה כלפי הבנק (החברה ובעלי השליטה ביחס למלוא החוב ובעל השליטה בשותף ביחס למחציתו). | ללא הגבלה בסכום |

1.3.4.5.9. **התאמות שבין הרווח הגולמי הצפוי לבין יתרת העודפים הצפויה למשיכה**

| | |
|---|---|
| רווח גולמי צפוי (אלפי ש"ח) (100%) | 94,849 |
| הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין הרווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות) | (17,652) |
| רווח כלכלי צפוי מהפרויקט (*) | 77,197 |
| הון עצמי שהושקע עד ליום 31.12.2025 | 3,401 |
| הון עצמי שטרם הושקע עד ליום 31.12.2025 | - |
| החזר משלים הון עצמי | - |
| התאמות אחרות לעודפים (כולל פירוט למהות התאמה זו) | - |
| סה"כ עודפים צפויים למשיכה | 80,598 |
| סכומים שנמשכו עד ליום 31.12.2025 | - |
| סה"כ עודפים צפויים למשיכה ליום 31.12.2025 | 80,598 |
| חלק השותף בעודפים הצפויים למשיכה (*) | (41,055) |
| חלק החברה בעודפים צפויים למשיכה בניכוי חלק השותף (*) (לרבות הון עצמי שהושקע על ידי החברה בגובה של כ- 3 מיליון ש"ח) | 39,543 |

(*) כאמור בסעיף 1.3.4.5.3 לעיל, העלויות בגין הקרקע (25,440 אלפי ש"ח) מיוחסות רק לחברה. הרווח הכלכלי בפרויקט בנטרול עלויות הקרקע כאמור עומד על כ- 102,637 אלפי ש"ח, כאשר חלק השותף ברווח הכלכלי הינו 40%. בהתאמה, חלק החברה ברווח הינו 61,582 אלפי ש"ח, ובנטרול העלויות בגין הקרקע ובתוספת הון עצמי בגובה של כ- 3.4 מיליון ש"ח, חלק החברה בעודפים הצפויים למשיכה הינו כ- 39,543 אלפי ש"ח כמפורט לעיל.

1.3.5 **<u>תחרות</u>**

1.3.5.1. <u>מבנה התחרות ומתחרים משמעותיים</u>

תחום הנדל"ן היזמי בישראל מאופיין בתחרות רבה שכן תחום זה רווי בגופים רבים, הכוללים חברות נדל"ן ציבוריות, חברות נדל"ן פרטיות, קבוצות רכישה, ואנשים פרטיים, העוסקים ביזום, איתור, תכנון והקמה של נכסי נדל"ן, בהיקפים שונים. התחרות קיימת הן בשלב הייזום והן בשלב השיווק וזאת מצד חברות גדולות המבצעות פרויקטים בפריסה ארצית ובהיקף גדול, כמו גם מצד חברות יזמיות אחרות הפועלות באזורים גיאוגרפיים מסוימים והן מצד שוק הדירות "יד שנייה".

בפרויקטים של התחדשות עירונית התחרות הינה בעיקר מול גופים יזמיים נוספים השואפים לקבל הסכמות מהדיירים בפרויקטים האמורים ומתבטאות הן ביכולת לאתר מתחמים מתאימים והן בהצעות המוצעות לדיירים.

היקף הפרויקטים בהם מעורבת החברה, נכון למועד הדוח, אינו מהותי ביחס להיקפי הפרויקטים בתחום ובהתחשב בכך שענף הנדל"ן היזמי הינו מבוזר ואין בישראל חברה יחידה המחזיקה בנתח משמעותי בתחום זה, אין באפשרות החברה לסמן חברה כזו או אחרת כמתחרה משמעותית שלה בתחום. עם זאת, למיטב ידיעת החברה, בין מתחריה בענף ניתן למנות למשל את אאורה, אשדר, פרשקובסקי, רוטשטיין, קרסו, אלמוגים, דוניץ, צמח המרמן, דמרי, שיכון ובינוי נדל"ן, אפריקה ישראל מגורים וכיו"ב.

1.3.5.2. <u>התמודדות הקבוצה עם התחרות</u>

על מנת להתמודד בצורה יעילה עם מתחרים קיימים או פוטנציאלים, עושה החברה מאמצים לשם איתור פרויקטים אטרקטיביים ופועלת באפיקים שיווקיים ומתאימה את פעילותה לקהל היעד ולתקופה הרלוונטית לרבות באמצעות התאמת המוצר לקהל היעד הרלוונטי ולמתחרים בשוק בהתאם לשיקול דעתה. בנוסף, מסתמכת החברה על ההון האנושי שלה אשר הינו בעל ידע וניסיון לזיהוי של קרקעות בעלות פוטנציאל לרווחיות ראויה.

1.3.6 **<u>מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד</u>**

פעילותה של הקבוצה בתחום זה כפופה לדיני המקרקעין, לרבות לחוקי ותקנות מיסוי מקרקעין, חוק המכר (דירות), (אשר קובע את החובות החלות על המוכר בשלב הבניה ולאחריה, לרבות לעניין אופי ואיכות הבניה, אחריות לליקויים, הפירוט הנדרש בהסכמי רכישה ופיצוי בגין איחור במסירה) וחוק המכר (הבטחת השקעות) (אשר מסדיר את חובתו של יזם הבונה יחידות דיור לשם מכירתן להבטיח את כספי רוכשי היחידות על פי אחת מהבטוחות המוסדרות בחוק (בד"כ מסוג הערת אזהרה, ערבות בנקאית או פוליסת ביטוח)) לדיני ההתחדשות העירונית (ראו סעיף 1.3.2.4 לעיל) ולהוראות ולחוזים עם רמ"י. כמו כן כפופה הקבוצה להוראות הרשויות המקומיות, לחוקי עזר עירוניים, לדיני איכות הסביבה ולדיני התכנון והבנייה (לרבות חוק התכנון והבנייה, תשכ"ה-1965 האוסר על בניה ללא קבלת היתר בניה מהרשויות ואשר מסדיר את פעולתם של מוסדות התכנון והבניה בישראל, הן ברמה האזורית והן ברמה הארצית, לרבות מוסדות ועדות הערר, הגדרות תכניות המתאר, שימור אתרים, סלילה דרכים, כלל סדרי הרישוי וכיו"ב). בנוסף, על החברה לפעול בהתאם לפקודת הבטיחות בעבודה [נוסח חדש] התש"ל-1970 ותקנותיה לשם הבטחת בטיחות הפועלים באתרי הבנייה, כאשר חקיקה זו מדריכה ומטילה אחריות על הפונקציות השונות הקיימות באתר הבניה וביניהן המזמין, המתכנן, מבצע הבניה, הממונה על הבטיחות, מנהל העבודה והעובדים (יצוין כי במהלך השנים האחרונות, בעקבות מספר גבוה של תאונות עבודה באתרי בניה בישראל, גברו יוזמות של גופים רגולטוריים שונים להעלאת רמת הבטיחות באתרי הבניה ובמקביל קיימת אכיפה מוגברת של הוראות הבטיחות מצד מנהל הבטיחות והבריאות התעסוקתית שבמשרד העבודה והרווחה, אשר בסמכותו לתת בין היתר צווי בטיחות באתרי בניה בהם מתקיימות הפרות של הוראות הבטיחות).

## 1.4 נדל"ן להשקעה בישראל

### 1.4.1 מידע כללי על תחום פעילות החברה

#### 1.4.1.1. מבנה תחום הפעילות והשינויים החלים בו

תחום זה כולל איתור, ייזום, הקמה, השכרה וניהול של פרויקטי מסחר, תעסקוה ודיור להשכרה כאשר נכון למועד המאזן, לרוב, נכסים אלו מהווים חלק מפרויקט משולב הכולל הן שטחים המסווגים תחת "נדל"ן יזמי" והן שטחים המסווגים תחת "נדל"ן להשקעה.

למיטב ידיעת החברה, הגורמים העיקריים המשפיעים על הביקוש ושיעור התפוסה במבנים המשמשים להשכרה, הינם: מיקום הנכס, חשיפת הנכס לדרכי גישה ותחבורה (כולל תחבורה ציבורית), איכות הבניה, חניה בנכס ובסביבה, התחזוקה והתכנון, הפרשי ברוטו/נטו במבנה (היחס בין השטחים הציבוריים לשטחים המושכרים בפועל), גיל הנכס, צורתו החיצונית והפנימית של הנכס, גובה דמי השכירות, איכות השוכרים העיקריים ויציבותם, תקופת השכירות, רמת שירותי האחזקה, סביבה עסקית (כולל מידת התחרות באזור), קירבה לקהל יעד, קירבה לגופי עוגן ולמקורות כח אדם, שירותים נלווים כגון בנקים, מסעדות ושירותים עסקיים.

נכון למועד המאזן, פעילות הנדל"ן להשקעה כוללת את הנכסים הבאים:

| שם הפרויקט | מיקום | חלק החברה בשרשור הסופי | תיאור (נתוני מ"ר לפי 100%) | סיווג הנכס ליום 31.12.25 | שווי הנכס ליום 31.12.25 (באלפי ₪) | האם הפרויקט לא מהותי/מהותי/מהותי מאוד | ההצגה בדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.25 | שם התאגיד המוחזק המחזיק בפרויקט/נכס / עסקה משותפת |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Five | אלעד | 80% (ראו סעיף 1.1.5 (ב)) | פרויקט להקמת 160 יח"ד (128 במחיר מטרה ו- 32 בשוק החופשי) (המסווגים כמלאי דירות למכירה) אשר יכלול כ- 2,528 מ"ר שטחי מסחר (המסווגים כנדל"ן להשקעה) | קרקע להשקעה | 25,700 | לא מהותי | מאוחד | מצפה אלעד יזמות בע"מ |
| מרכז מסחרי השחר | רכסים | 70%* | פרויקט להקמת מרכז מסחרי בשטח של כ- 2,900 מ"ר | קרקע להשקעה | 12,660 | לא מהותי | מאוחד | מרכז מסחרי השחר בע"מ* |
| עיר עולם | ירושלים | 50% בהון, 62.5% ברווחים (ראו סעיף 1.1.5 (ב)) | פרויקט אשר צפוי לכלול, נכון למועד זה, 4 קומות תת קרקעיות לחניה, שטחי אחסנה, קומת גלריה, כ- 4,300 מ"ר לשימוש כמרכול, שלושה בניינים ובהם 297 יח"ד (חלקם להשכרה), כ- 3,400 מ"ר מסחר, כ- 28 אלף מ"ר משרדים ומבני ציבור. | נדל"ן מניב בהקמה | 307,987 | מהותי מאוד | מאוחד | מצפה בית הכרם בע"מ |
| Sheva | פתח תקווה | 85% (ראו סעיף 1.1.5 (ב)) | פרויקט להקמת 28 יח"ד (המסווגים כמלאי דירות למכירה) ושטחי מסחר ותעסוקה (המסווגים כנדל"ן להשקעה) | נדל"ן מניב בהקמה | 70,740 | לא מהותי | מאוחד | מרכז הדר גנים בע"מ |

בנוסף, קיים נכס בהקמה בחברה כלולה אשר אינה עסקה משותפת - פרויקט שנלר בירושלים הכולל 17 דירות סטודיו ושטחי מסחר (שטחים שאינם דירות למגורים מוחזקים בחלקים שווים ע"י אחוזת שנלר בע"מ ודנקרון שנלר בע"מ).

* היתרה מוחזקת ע"י אבן הבנים אשר העמידה למרכז מסחרי השחר בע"מ ("**התאגיד המשותף**") הלוואת בעלים בגובה ההון העצמי הנדרש לרכישת המקרקעין (2 מיליון ש"ח) אשר נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5%, ואשר פרעונה כפוף לרווחיות הפרויקט ויבוצע תוך 7 ימים מהמועד בו יאפשר זאת הבנק המלווה. אבן הבנים זכאית לסך מצטבר של 42.5% מרווחי הפרויקט (רווחים לפני הוצאות מס והוצאות ריבית) כך שהחברה תהיה זכאית ל- 45% מרווחי הפרויקט, אבן הבנים ל- 30%, והיתרה תתחלק באופן שווה. התאגיד המשותף רשאי להשקיע חלק מהרווחים העתידיים מהפרויקט ככל ויהיו, בפרויקט אחר, או למשוך חלק מהרווחים העתידיים כפי שישוחררו על ידי הבנק מבלי לקבל את הסכמת השותף, וזאת עד לתקרה בגובה סכום ההון העצמי שהושקע על ידי התאגיד המשותף בקשר עם הפרויקט בתוספת ריבית שנתית של עד 12% בסה"כ. עד לפרעון התמורה הנ"ל לאבן הבנים, לא יוכל התאגיד המשותף לבצע פעולות שאינן במהלך העסקים הרגיל ללא הסכמת אבן הבנים מראש ובכתב, לרבות לעניין הקצאת מניות, העברת שליטה, מינוי/פיטורי דירקטורים ועסקאות בעלי עניין. **בהתאם לתיקון להסכם בין החברה לאבן הבנים מחודש ספטמבר 2025, במועד בו רווחים עתידיים ישוחררו לתאגיד המשותף על ידי הבנק, השבת כל סכומי הכספים להם זכאית אבן הבנים תבוצע בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון התאגיד המשותף כך שיתרת ההלוואה סווגה בדוחות הכספיים ליום 30.9.2025 ליתרת זכויות שאינן מקנות שליטה.**

1.4.1.2. <u>התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות, שינויים במאפייני הלקוחות, בהיקף הפעילות וברווחיותו</u>

<u>שוק הנדל"ן המניב לשימושים מסחריים ולמשרדים</u>:

בהתאם לתחזית מידרוג לשנת 2026[26]:

ענף הנדל"ן המניב לשימוש משרדים מתמודד מאז שנת 2023 עם שינוי באקלים הכלכלי בעולם ובישראל, ובפרט האטה בענף ההייטק המהווה את מנוע הצמיחה של המשק הישראלי, והיווה גורם מרכזי לעליית הביקושים בענף מאז תחילת העשור הנוכחי. השפעת ענף ההייטק נוגעת למעגלים רחבים של ענפים הניזונים ממנו. ההאטה בהייטק מושפעת במידה רבה מעליית הריבית בעולם וירידה בתיאבון הסיכון של משקיעים, כמו גם מהמחזוריות והתנודתיות האינהרנטית לסקטור הטכנולוגיה. ענף הנדל"ן המניב למשרדים שמר על ביצועים יציבים יחסית במהלך המחצית השנייה של שנת 2024 והמחצית הראשונה של שנת 2025, במונחי שיעורי תפוסה ושכ"ד ממוצע, זאת למרות הימשכות המלחמה והריבית הגבוהה. בין המגמות שתמכו בשיעורי התפוסה ניתן למנות את שכירויות המשנה שנובעות מצמצום שטחים בידי שוכרים מרכזיים, גידול בהשכרה במודלים גמישים וקיצור תקופות השכירות, זאת בעיקר מצד סטארט אפים וחברות טכנולוגיה שמעוניינות בהתייעלות וגמישות. כמו כן, גידול בהיצע ובביקוש למשרדים חדישים באיכות גבוהה, והשקעות נרחבות בהתאמת המשרדים לצורכי השוכרים מסייעים בעסקאות השכרה ושמירה על התפוסות. בהתאם לנתוני נת"ם, שיעור האכלוס במגדלי משרדים קלאס A בת"א וסביבתה הקרובה ירד במתינות ל- 93.9% במחצת הראשונה של שנת 2025 בהשוואה ל- 95.9% במחצית השנייה של שנת 2024, כאשר הירידה הושפעה בעיקר מאזור הבורסה ברמת גן ואזור הסיטי בלב ת"א. הצירים המרכזיים המאופיינים במגדלים חדישים יחסית שמרו על יציבות. דמי השכירות המבוקשים בת"א עלו בממוצע בכ- 4.3% במחצית הראשונה של שנת 2025 לכ- 124 ₪ למ"ר לעומת 120 ₪ למ"ר במחצית השניה של שנת 2024. דמי השכירות מושפעים ממודלי שכירות גמישים, כגון שטחים המשווקים על ידי חברות חללי עבודה ושטחים המשווקים בשכירות משנית בידי שוכרים ראשיים, בשני המקרים מחירי השוק אינם בהכרח משקפים את דמי השכירות המשולמים לבעלי הנכסים, אך תומכים בשיעור התפוסה. להערכת מידרוג, שנת 2026 צפויה להמשיך ולהתאפיין בסביבה סלקטיבית, שבה נכסי Class A באזורי ביקוש ייהנו מביקושים קשיחים יחסית, בעיקר מצד חברות טכנולוגיה וגופים בין לאומיים הממשיכים לדרוש שטחים איכותיים. אזורים המאופיינים בעודפי היצע צפויים להישאר חשופים ללחצי תחרות, במיוחד לנוכח כניסה צפויה של מלאי משרדים חדש לשוק, לרבות פרויקטים בהיקפים משמעותיים במוקדי ביקוש. בנכסים אלו מידרוג צופה כי בעלי נכסים יידרשו לשמור על גמישות חוזית ולהציע תמריצים ממוקדים לצורך האצה של קצב האכלוס, תוך המשך תחרות גבוהה במאבק על שוכרי עוגן, דבר שעשוי להביא ללחצים על ההכנסות בטווח הזמן הקצר-בינוני. סביבת הריבית, גם בתרחיש של הפחתות הדרגתיות, תישאר ברמה ריאלית גובהה יחסית ותמשיך להכביד על פעילות הפיתוח ועל היקף העסקאות, ותתמוך בהעדפה ברורה לנכסים בעלי תזרים יציב ופרופיל סיכון נמוך.

<u>שוק הנדל"ן המניב למגורים (דיור להשכרה)</u>:

על פי נתוני הלמ"ס, נכון לחודש יולי 2024, בישראל כ- 852 אלפי דירות בהם גרים בשכירות המהוות שיעור של כ- 28.8% מכלל הדירות בישראל. בין שנת 2023 לשנת 2024 חל גידול של כ- 2.7% במספר הדירות השכורות. בשנים 2013 - 2024 קצב הגידול הממוצע השנתי של מספר הדירות בשכירות עמד על 3.4%, והיה גבוה מקצב הגידול הממוצע השנתי של כלל הדירות - 1.9%.

בהתאם לסקירת ענף הנדל"ן למגורים שפורסמה על ידי אגף הכלכלן הראשי (משרד האוצר) אשר פורסמה ביום 12.2.2026 ביחס לחודש דצמבר 2025:

רכישות המשקיעים (לרבות קרנות ריט ו/או חברות המייעדות את הדירות להשכרה) בחודש דצמבר הסתכמו ב- 1,518 דירות, ירידה של 20% בהשוואה לדצמבר 2024. בסיכום שנתי עמד סך הדירות שנרכשו להשקעה על 13,122 דירות, ירידה של 14% בהשוואה לשנת 2024.

1.4.1.3. <u>מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות</u>

לפרטים בקשר עם מגבלות, חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות, ראו סעיף 1.4.16 להלן.

---

[26] תחזיות מדרוג לשנת 2026 | דצמבר 2025: <u>תחזית מדרוג לשנת 2026</u>.

1.4.1.4. <u>שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות</u>

לפרטים בדבר שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות ראו סעיף 1.4.14 לעיל.

1.4.1.5. <u>גורמי הצלחה קריטיים בתחום</u>

להערכת הקבוצה, גורמי ההצלחה הקריטיים בפעילות בתחום השכרת הנכסים, הינם בעיקר: (א) ידע וניסיון בשיווק, ניהול ותפעול הנכסים המניבים; (ב) מיקום הנכסים; (ג) התקשרות בהסכמי שכירות עם שוכרים איכותיים בעלי איתנות פיננסית; (ד) הקפדה על איכות השטחים המניבים ואחזקתם ורמת השירותים הנלווים אותם היא מספקת ללקוחותיה; (ה) ביטחונות מתאימים משוכרים, הידוק הגבייה, שיפור מהירות התגובה והפעלת אמצעי אכיפה אפקטיביים; (ו) איתנות פיננסית המאפשרת קבלת תנאי מימון נוחים והשקעת הון עצמי נדרש לצורך רכישת ו/או הקמת מבנים נוספים; (ז) היכולת לאתר עסקאות כדאיות ולזהות הזדמנויות עסקיות בשוק.

1.4.1.6. <u>חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של התחום</u>

תחום פעילות זה מושפע מתנאי היצע וביקוש משתנים, ובתקופות המעבר בין עודפי היצע לעודפי ביקוש יש צורך באיתנות פיננסית ובנגישות למקורות מימון. בנוסף, הניסיון והידע של הקבוצה באיתור נכסים אטרקטיביים ובהיערכות לשינויים בשוק גם הם דרושים על מנת לפעול בתחום הנכסים המניבים. היציאה מהתחום הינה קשיחה יחסית, וזאת לאור העובדה כי מימוש נכסי נדל"ן מטבע העניין, מתבצע על פני תקופות זמן ארוכות יחסית ומושפע, בין היתר, ממיקום הנכס, אופן מימונו, מצבו הפיזי, מצב השוק המקומי וכיו"ב.

1.4.1.7. <u>תחרות</u>

לפרטים בדבר מבנה התחרות בתחום הנדל"ן להשקעה בישראל ושינויים החלים בו, ראו סעיף 1.4.15 להלן.

1.4.1.8. <u>מדיניות רכישה ומימוש נכסים</u>

נכון למועד הדוח אין לחברה מדיניות קבועה ביחס לרכישת ו/או מימוש נכסים מניבים. על פי ניסיון העבר, רכישה/מימוש נכסים נעשה בכפוף לשיקול דעת הנהלת החברה, בהתאם למצב שוק הנדל"ן המניב באזורים בהם פועלת הקבוצה ו/או לזיהוי הזדמנויות רכישה/מכירה בהתאם להצעות שהקבוצה מקבלת מעת לעת, ובהתחשב, בין היתר, בצרכי המימון של הקבוצה.

1.4.2 לימים 31.12.2024 ו- 31.12.2025 הנכס המניב היחיד בחברה הוא בפרויקט אחוזת שנלר הכולל 20 דירות סטודיו (16 גמורות (לאחר קבלת טופס 4) ו- 4 בהקמה) בשנת 2025 נמכרו 3 דירות סטודיו – 1 מהגמורות ו-2 מהלא גמורות, כ- 2,767 מ"ר שטחי מסחר ו- 142 מקומות חניה לטובת המסחר. הפרויקט מוצג בדוחות כספיים בשיטת השווי המאזני. חלק החברה בנכסי הנדל"ן להשקעה של הפרויקט לימים 31.12.2024 ו- 31.12.2025 הינו 6,459 ו- 7,052 אלפי ש"ח בהתאמה.

1.4.3 **אזורים גיאוגרפיים**

פעילות הקבוצה בתחום זה נעשית בישראל.

להלן פרטים בדבר פרמטרים מאקרו כלכליים בישראל*:

| משתנים כלכליים | ישראל | | |
|---|---|---|---|
| | לשנה שהסתיימה ביום | | |
| | 31.12.2025 | 31.12.2024 | 31.12.2023 |
| תוצר מקומי גולמי (*) (מיליארד $) | 611 | 528 | 522 |
| שיעור צמיחה בתוצר לנפש (PPP) | 0.8% | (1.6%) | 0.1% |
| שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP) | 2.8% | 0.4% | 2.0% |
| שיעור אבטלה | 3.4% | 3.5% | 4.4% |
| שיעור אינפלציה | 2.6% | 3.4% | 3.3% |
| התשואה על חוב ממשלתי לא צמוד לטווח ארוך | 4.39% | 4.83% | 4.62% |
| דירוג חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך | A/Stable | A-/Negative | AA-/Negative |
| שער חליפין של מטבע מקומי ביחס לדולר האחרון של השנה - ש"ח/דולר | 3.19 | 3.64 | 3.627 |

* כל המידע בטבלה זו נלקח מתוך סקירות כלכליות של בנק ישראל, משרד האוצר, IMF, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בין היתר מבוסס על נתונים שפורסמו על ידי החשב הכללי ומשרד האוצר והסקירה השנתית של הבורסה החברה לא פנתה לקבלת אישור להכללת המידע האמור שהינו מידע פומבי שפורסם לציבור.

### 1.4.4 פילוחים ברמת הפעילות בכללותה

במהלך השנים 2024 ו- 2025 היה לקבוצה נכס מניב אחד - פרויקט שנלר, אשר החל להניב בשנת 2022, כאשר יתר נכסי הקבוצה בתחום נמצאים בשלבי הקמה. חלק החברה (8.75%) בהכנסות השכירות נטו מפרויקט שנלר זניח ועמד על כ- 200 וכ- 500 אלף ₪ בשנת 2024 ו- 2025, בהתאמה.

### 1.4.5 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

| תקופת הכרה בהכנסה | | בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים | | | | בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | הכנסות מרכיבים קבועים באלפי ש"ח | הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) באלפי ש"ח | מספר חוזים מסתיימים (#) | שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר) | הכנסות מרכיבים קבועים באלפי ש"ח | הכנסות מרכיבים משתנים (אומדן) באלפי ש"ח | מספר חוזים מסתיימים (#) | שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר) |
| שנת 2026 | רבעון 1 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | רבעון 2 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | רבעון 3 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| | רבעון 4 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| שנת 2027 | | 3,712 | טרם ידוע | - | - | 3,713 | טרם ידוע | - | - |
| שנת 2028 | | 4,683 | טרם ידוע | - | - | 4,683 | טרם ידוע | - | - |
| שנת 2029 | | 5,405 | טרם ידוע | - | - | 5,405 | טרם ידוע | - | - |
| שנת 2030 ואילך | | 21,212 | טרם ידוע | - | - | 80,091 | טרם ידוע | - | - |
| **סה"כ** | | **35,012** | טרם ידוע | - | - | **93,892** | טרם ידוע | - | - |

**הנתונים הנוגעים להכנסות המפורטות בטבלה שלעיל מתייחסים לפרויקט Sheva (ששיעור ביצועו הינו כ- 77% ליום 31.12.2025) ומהווים מידע צופה פני עתיד (כהגדרתו בחוק ניירות ערך) המבוסס על ההסכמים הקיימים נכון ליום 31.12.2025, אשר עלול שלא להתממש או להתממש באופן שונה מהמפורט, שכן הינו תלוי בין היתר בגורמים שאינם בשליטת החברה, כגון סיום הסכמי השכירות במועד המוקדם מזה שנחזה על ידי החברה ו/או הפרתם ו/או אי עמידת החברה במועדי המסירה ביחס לנכסים בהקמה.**

### 1.4.6 שוכרים עיקריים

נכון לימים 31.12.2024 ו- 31.12.2025 אין לחברה שוכרים עיקריים אשר ההכנסה מהם מהווה 10% לפחות מהכנסות החברה המאוחדים.

### 1.4.7 נכסים מניבים בהקמה - גילוי מצרפי

| אזור | פרמטרים | 31.12.2025 | 31.12.2024 | 31.12.2023 |
|---|---|---|---|---|
| ישראל – מסחר ותעסוקה | מספר נכסים בהקמה בתום התקופה | 2 | 2 | 2 |
| | סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (מ"ר) | 24,949 | 24,949 | 24,949 |
| | סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (באלפי ₪ ) | 59,349 | 39,912 | 17,356 |
| | הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (באלפי ₪) | 243,510 | 221,104 | 150,755 |
| | תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ₪) | 616,776 | 616,776 | 616,776 |
| | סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (אומדן) (מאוחד) (באלפי ₪) | 432,542 | 491,891 | 531,803 |
| | שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (מצטבר) | 26% | 20% | 20% |
| | **הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם** | - | - | - |
| ישראל - מגורים | מספר נכסים בהקמה בתום התקופה | 1 | 1 | 1 |
| | סה"כ שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום התקופה (מ"ר) | 15,663 | 15,663 | 15,663 |
| | סה"כ עלויות שהושקעו בתקופה השוטפת (באלפי ₪ ) | 19,922 | 10,721 | 4,655 |
| | הסכום בו מוצגים הנכסים בדוחות בתום התקופה (באלפי ₪) | 136,641 | 91,593 | 88,931 |
| | תקציב הקמה בתקופה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ₪) | 239,293 | 239,293 | 239,293 |
| | סה"כ יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (אומדן) (מאוחד) (באלפי ₪) | 182,651 | 202,573 | 213,294 |
| | שיעור מהשטח הנבנה לגביו נחתמו חוזי שכירות (מצטבר) | - | - | - |
| | **הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בתקופה העוקבת ושנחתמו בהם חוזים לגבי 50% או יותר מהשטח שלהם** | - | - | - |

### 1.4.8 קרקעות להשקעה - גילוי מצרפי

| אזור | משתנים | | תקופה שנסתיימה ביום | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | 31.12.2025 | 31.12.2024 | 31.12.2023 |
| ישראל - מסחרי | הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום התקופה (מאוחד) (באלפי ש"ח) | | 38,360 | 35,060 | 24,320 |
| | סך הכל שטחי הקרקעות בתום התקופה (מאוחד) (באלפי מ"ר)* | | 5,854 | 5,854 | 5,487 |
| | סך הכל זכויות בניה בקרקעות, לפי תכניות מאושרות, לפי שימושים (מאוחד) (באלפי מ"ר) | משרדים | 700 | 700 | 1,027 |
| | | מסחר | 3,500 | 3,500 | 2,528 |

* לרבות קרקע אחת בעלת עירוב שימושים.

### 1.4.9 זכויות בניה בלתי מנוצלות בנכסים (למעט קרקעות להשקעה)

נכון למועד המאזן, לא קיימות לחברה זכויות בניה בלתי מנוצלות מהותיות בנכסים, שאינם קרקעות להשקעה.

### 1.4.10 רכישת ומכירת נכסים - גילוי מצרפי, לפי אזורים

החברה רוכשת קרקעות ועליהם מקימה את נכסי הנדלן להשקעה שלה. במהלך השנים 2024 ו- 2025 החברה לא רכשה נכסים או מכרה נכסי נדל"ן להשקעה שלה.

### 1.4.11 התאמות שווי הוגן לערכים בדוח על המצב הכספי

| | | 31.12.2025 | 31.12.2024 | 31.12.2023 |
|---|---|---|---|---|
| | | (באלפי ₪) | | |
| הצגה בדוח תיאור עסקי התאגיד | סה"כ נכסים מניבים (מאוחד) | (*) | (*) | (*) |
| | סה"כ נכסים מניבים בהקמה (מאוחד) | 380,151 | 312,697 | 239,686 |
| | סה"כ קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה (מאוחד) | 38,360 | 35,060 | 24,320 |
| | סה"כ (מאוחד) | 418,511 | 347,757 | 264,006 |
| התאמות | נכסים שנכללו במסגרת "רכוש בלתי שוטף המוחזק למכירה" בדוח על המצב הכספי | - | - | - |
| | התאמות לשווי הנובעות מסעיפי זכאים וחייבים | - | - | - |
| | התאמות הנובעות מהצגה של נכסים עלות | - | - | - |
| | התאמות אחרות | - | - | - |
| | סה"כ התאמות | - | - | - |
| | **סה"כ, אחרי התאמות** | - | - | - |
| הצגה בדוח על המצב הכספי | סעיף נדל"ן להשקעה בדוח על המצב הכספי (מאוחד) | (*) | (*) | (*) |
| | סעיף נדל"ן להשקעה בהקמה בדוח על המצב הכספי (מאוחד) | 380,151 | 312,697 | 239,686 |
| | סעיף נדל"ן להשקעה מקרקעין בדוח על המצב הכספי (מאוחד) | 38,360 | 35,060 | 24,320 |
| | **סה"כ** | 418,511 | 347,757 | 264,006 |

(*) קיים נכס מניב אחד המוצג בדוחות הכספיים בהתאם לשיטת השווי המאזני - ראה סעיף 1.4.2 לעיל.

### 1.4.12 מבנים מניבים בהקמה מהותיים מאוד:

(1) **עיר עולם**

(א) הצגת הנכס, מימון ושעבודים:

למידע כללי בדבר הנכס, מימון ושעבודים, ראו סעיף 1.3.4.2 לעיל. חלק הנכס המהווה נדל"ן להשקעה כולל כ- 8,500 מ"ר שטחי מסחר ברוטו, שטחי מגורים הכוללים כ-300 יח"ד (כ-50% משטחי המגורים מיועדים להשכרה למשך 20 שנה (כאשר 25% מיחידות הן להשכרה במחיר מופחת) בהתאם להוראות התב"ע) וכ- 38 אלף מ"ר שטחי מסחר ומשרדים.

(ב) נתונים עיקריים (באלפי ש"ח):

| נתונים לפי 100%, חלק התאגיד בנכס - 50% | שנת 2025 | שנת 2024 | שנת 2023 |
|---|---|---|---|
| עלות מצטברת לתחילת התקופה | 120,871 | 85,550 | 70,327 |
| עלות שוטפת שהושקעה במהלך התקופה | 65,644 | 35,321 | 15,223 |
| סך הכל עלות מצטברת לסוף התקופה | 186,515 | 120,871 | 85,550 |
| שווי הוגן בסוף התקופה | 307,987 | 257,917 | 208,686 |
| ערך בספרים בסוף התקופה | 307,987 | 257,917 | 208,686 |
| רווחי או הפסדי שערוך | (15,574) | 13,910 | 66,050 |
| במקרה שהנכס נמדד לפי עלות - ירידת (ביטול ירידת) ערך שנזקפה בתקופה | ל.ר. | ל.ר | ל.ר |

| מועד השלמה צפוי | Q2/29 | Q2/29 | Q2/29 |
|---|---|---|---|
| עלות השקעה כוללת צפויה | 784,505 | 784,505 | 784,505 |
| עלות השקעה שטרם הושקעה | 597,989 | 663,633 | 698,955 |
| שיעור השלמה תקציבי | 24% | 15% | 11% |
| NOI משימושי ביניים | - | - | - |

(ג) <u>הכנסות והוצאות</u>:

נכון ליום 31.12.2025, אין לחברה הכנסות והוצאות משימושי ביניים.

(ד) <u>פעילות שיווק</u>:

נכון ליום 31.12.2025 לא נחתמו הסכמי שכירות ל- 50% משטחי הנכס או יותר. לפרטים בדבר התקשרות בהסכם שכירות עם רשת מרכולים לפיו שטח של כ- 4,300 מ״ר יושכר לרשת לתקופה של שמונה שנים מתום תקופת ביצוע עבודות ההתאמה ראו הערכת השווי המצורפת לדוח זה.

(ה) <u>שוכרים עיקריים</u>:

נכון ליום 31.12.2025, לא נחתמו הסכמי שכירות ל- 25% משטחי הנכס.

(ו) <u>פירוט בדבר הערכת השווי (אלפי ש"ח)</u>:

| | נתונים לפי 100%; חלק התאגיד בנכס - 50% | שנת 2025 | שנת 2024 | שנת 2023 |
|---|---|---|---|---|
| | השווי שנקבע | 307,987 | 257,917 | 208,686 |
| | זהות מעריך השווי | יוסי אדרי שמאות יעוץ והשקעות בע"מ | | |
| | האם המעריך בלתי תלוי? | כן | | |
| | האם קיים הסכם שיפוי? | כן | | |
| | תאריך התוקף של הערכת השווי | 31/12/2025 | 31/12/2024 | 31/12/2023 |
| | מודל הערכת השווי | שומת IFRS– תקן 17.1 | שומת IFRS– תקן 17.1 | שומת IFRS– תקן 17.1 |
| **גישת ההשוואה ביחס למסחר ומשרדים** | שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) | מסחר תת קרקעי – 4,800<br>מסחר עילי – 4,329<br>משרדים – 34,647 | מסחר תת קרקעי – 4,800<br>מסחר עילי – 4,988<br>משרדים – 33,960 | מסחר תת קרקעי – 4,800<br>מסחר עילי – 4,988<br>משרדים – 33,960 |
| | מחיר מכירה למטר רבוע בר-השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח) | מסחר – 42,000<br>משרדים - 14,000 | מסחר – 40,000<br>משרדים - 15,000 | מסחר – 30,000<br>משרדים – 14,250 |
| | טווח מחירים למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב | מסחר : 39,906 – 43,290<br>משרדים : 13,932 –14,313 | מסחר : 42,476 – 47,222<br>משרדים : 13,860 – 28,323 | מסחר : 43,875-50,000<br>משרדים : 14,025 – 20,000 |
| | מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב | מסחר – 5<br>משרדים - 4 | מסחר – 4<br>משרדים - 23 | מסחר – 6<br>משרדים -10 |
| | לגבי הנכסים העיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה יצוינו: שם/זיהוי הנכס, מיקום, שטח | מסחר: גבעת המטוס, מאיר שחם 10 בית הדפוס 12,<br>משרדים: הסכמי מכר מהנכס | מסחר: בית הדפוס 12, כנפי נשרים 35 , מאיר שחם 10 – בשטחים שנעים בין 53- 206 מ"ר.<br>משרדים: כנפי נשרים - בשטחים שנעים בין 17 -154 מ"ר. | מסחר: שדרות הרצל 103, כנפי נשרים 35, בית הדפוס 12, בית הכרם 30- שטחי הנכסים נע בין 16 מ"ר ל-356 מ"ר.<br>משרדים: מרחי כנפי נשרים בשטחים של 1,444-15 מ"ר. |
| | משתנים מרכזיים אחרים | קומה, שנת בניה | קומה, שנת בניה | קומה, שנת בניה |
| | שיעור היוון / שיעור תשואה | שווי דיור להשכרה – 5.75% | שווי דיור להשכרה – 5.75%- | שווי דיור להשכרה – 5.75% |
| **גישת החילוץ ביחס לדיור להשכרה** | מועד סיום הקמה משוער | Q2/29 | Q2/29 | Q2/29 |
| | שיעור מרווח יזמי (%) | 20% | 20% | 20% |
| | שיעור תפוסה | 92.30% | 92.3% | 92.3% |
| | ניתוח רגישות לשווי קרקע דיור להשכרה כולל מע"מ (מיליון ₪)* | שינוי בשיעור תפוסה / שינוי בשיעור ההיוון: 5.5% / 5.75% / 6.00%<br>88.5% / 160 / 142 / 125<br>92.3% / 168 / 150 / 133<br>96.2% / 177 / 158 / 141 | שינוי בשיעור תפוסה / שינוי בשיעור ההיוון: 5.5% / 5.75% / 6.00%<br>88.5% / 168 / 152 / 136<br>92.3% / 177 / 160 / 144<br>96.2% / 185 / 168 / 152 | שינוי בשיעור תפוסה / שינוי בשיעור ההיוון: 5.5% / 5.7 5% / 6.00%<br>88.5% / 147 / 132 / 118<br>92.3% / 156 / 140 / 126<br>96.2% / 164 / 149 / 134 |

* לא בוצעה רגישות לשטחי מחסר ומשרדים היות וחושבו בגישת ההשוואה.

1.4.13 <u>**שיווק והפצה**</u>

שיווק המבנים והשטחים להשכרה נעשה באמצעות מנהלי מכירות חיצוניים. כמו כן עובדת הקבוצה דרך קבע עם מספר משרדי תיווך נדל"ן לצורך השכרת המבנים. ההנחיות המועברות למתווכים ואנשי המכירות והקשר עימם נעשים באמצעות

עובדי הקבוצה – סמנכ"ל השיווק ומנהל הנכסים המניבים.

לקבוצה אין תלות באמצעי שיווק כלשהו.

1.4.14 **<u>חומרי גלם וספקים</u>**

ניהול פרויקטים בהקמה נעשה ככלל בליווי יועצים ונותני שירותים שונים כדוגמת אדריכלים, מתכננים, מתאמים, מודדים, מפקחים ויועצים (לעניין חשמל, מים, כבישים, מיזוג אוויר וכיו"ב), שמאים, אנשי שיווק ומכירות, עורכי דין ועוד. לצורך ביצוע עבודות בפרויקטים בהקמה ו/או ביצוע עבודות השבחה בפרויקטים קיימים, עשויה הקבוצה להתקשר בהסכמים עם קבלני ביצוע. חומרי הגלם המשמשים את הקבוצה בתחום זה והספקים איתם עובדת החברה הם רבים ולכן אין לקבוצה תלות בהם, אך היא חשופה לשינוי במחירי חומרי הגלם בארץ ובעולם (בעיקר מדד התשומות).

1.4.15 **<u>תחרות</u>**

בתחום הנכסים המניבים פועלים מספר רב של גופים, לרבות חברות בהיקפי פעילות שונים המתמחות בהשכרה של נכסים מסחריים (לרבות, שטחי מסחר ומשרדים), וכן חברות ויחידים המחזיקים בבעלותם נכס או נכסים בודדים. לאור ריבוי המתחרים בשוק כאמור, לא ניתן להעריך את נתח השוק של הקבוצה. התחרות בתחום מתעצמת ככל שהיצע השטחים הדומים בגודלם ובמאפיינם באזור מסוים גדול יותר וככל שהביקוש לשטחים מהסוג האמור נמוך יותר.

1.4.16 **<u>מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד</u>**

פעילותה של הקבוצה בתחום זה כפופה לדיני המקרקעין, לרבות לחוקי ותקנות מיסוי מקרקעין, לחוזים עם רמ"י, דיני תכנון ובניה, דיני שכירות ושאילה וכן לפיקוח מוניציפלי והחלטות שונות של גופים סטטוטוריים כגון רמ"י ומשרד הבינוי והשיכון.

# ה. חלק 5 - עניינים הנוגעים לתאגיד בכללותו

## 1.5 עניינים הנוגעים לתאגיד בכללותו

### 1.5.1 רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים

משרדי החברה ממוקמים בבניין משרדים המצוי בגן הטכנולוגי מלחה בירושלים, בשטח של כ- 600 מ"ר, אותם שוכרת הקבוצה מצד ג'.

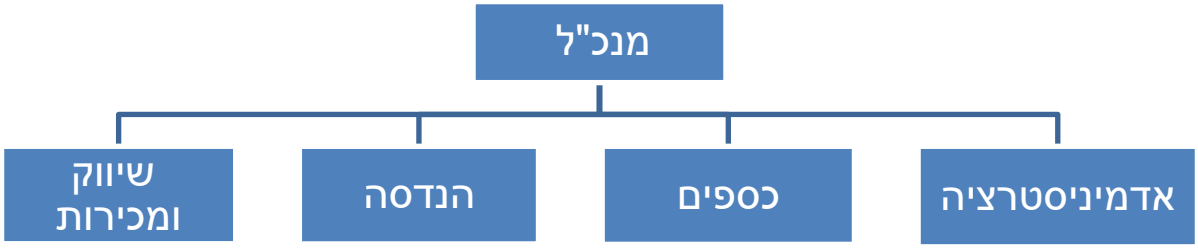
### 1.5.2 הון אנושי

1.5.2.1. מבנה ארגוני ומצבת העובדים

רוב עובדי הקבוצה מועסקים על ידי ד. דניאל.

להלן התפלגות העובדים נכון ליום 31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2024 ו- 2025:

| מחלקה | 31.12.2025 | 31.12.2024 |
|---|---|---|
| הנהלה | 8 | 8 |
| כספים | 7 | 5 |
| הנדסה | 7 | 7 |
| שיווק ומכירות | 6 | 6 |
| עובדי ביצוע באתרי בניה | 9 | 10 |
| **סה"כ** | 37 | 36 |




1.5.2.2. הטבות וטיבם של הסכמי העסקה

ככלל, עובדי החברה מועסקים על פי הסכמים אישיים שאינם מוגבלים בזמן, כאשר כל אחד מהצדדים רשאי להביא את ההתקשרות לידי סיום בכפוף למתן הודעה מוקדמת. התחייבויות החברה לעובדים בשל סיום יחסי עובד-מעביד מכוסות באמצעות תשלומים לקרנות פנסיה וקופות פיצויים. הסכמי העסקה בקבוצה משתנים מעובד לעובד וכוללים תנאים נלווים שונים לרבות זכויות סוציאליות והפרשות לפנסיה על פי דין.

לפרטים בדבר תגמולם של נושאי המשרה הבכירה בקבוצה ובעלי עניין בה, ראו גילוי מכח תקנה 21 בפרק ד' לדוח זה.

1.5.2.3. לפרטים בדבר מדיניות התגמול של נושאי המשרה בחברה ראו נספח א' לפרק ח' לתשקיף.

1.5.2.4. עובדי הקבוצה משתתפים מעת לעת בהדרכות והשתלמויות מקצועיות, בהתאם לתפקיד העובד ותחום עיסוקו.

1.5.3 **<u>הון חוזר</u>**

| | הסכום שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח) | התאמות (לתקופה של 12 חודשים) | סך הכל |
|---|---|---|---|
| **נכסים שוטפים** | 1,001,591 | (490,263) | 511,328 |
| **התחייבויות שוטפות** | (1,136,368) | 363,886 | (772,482) |
| **עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות** | (134,777) | (126,377) | (261,154) |

להסברים אודות ההון החוזר של החברה ראו דוח הדירקטוריון בפרק ב' לדוח זה.

1.5.4 **<u>מימון</u>**

1.5.4.1. <u>כללי</u>

נכון למועד הדוח, מממנת הקבוצה את פעילותה בעיקר מהונה העצמי, הלוואות משותפים (ראו סעיף 1.1.5 לעיל), דמי ניהול מפרויקטים בהקמה, תקבולי לקוחות והלוואות מגופים בנקאיים, כאשר בעקבות השלמת הנפקת אגרות החוב מכח התשקיף בחודש ינואר 2026 הרחיבה החברה את מקורות המימון גם למימון באמצעות שוק ההון.

הקבוצה, דרך קבע, מממנת את הקמת פרויקטי הנדל"ן למגורים אותם היא יוזמת באמצעות "ליווי סגור". במסגרת זו כנגד העמדת אשראים וערבויות (לרבות ערבויות חוק מכר ופוליסות ביטוח) שהגוף הפיננסי מעמיד לטובת חברת הפרויקט, משעבדת חברת הפרויקט לטובת הגורם המממן (בשעבודים קבועים, צפים ובדרך של המחאה על דרך השעבוד, לפי העניין) את המקרקעין וכן, בין היתר, את תקבולי המכירות של זכויות הדיור, זכויות הביטוח, זכויות חוזיות ואחרות בגין הפרויקט, פירות ותשלומים מכח המקרקעין והפרויקט וכיו"ב (ככלל, השעבודים המוענקים הם מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום). במסגרת הסכמי הליווי כאמור נפתחים חשבונות בנק מיוחדים לפרויקט הספציפי אשר בגינו ניתן האשראי ואשר אליו מועברים כל התקבולים מרוכשי הדירות והכספים מהם משוחררים ליזם לצרכי ביצוע והשלמת הפרויקט, בין היתר, בהתאם להתקדמות הפרויקט, אישור המלווה והעדר קיומו של אירוע הפרה (חשבון הליווי כאמור משועבד לטובת הגורם המממן). ניצול מסגרת האשראי לצרכי הפרויקט מותנה על פי רב, בין היתר, בהעמדת הון עצמי, מכירות מוקדמות בהתאם להיקפים שנקבעו בהסכם, וביצוע עבודות הבניה בפועל לפי דוחות המעקב שמקבל המלווה, והכל בהתאם ובכפוף להוראות ההסכם, אישור המלווה, ולכך שלא מתקיים אירוע הפרה כאמור לעיל. עודפים מהפרויקט, ככל שישנם, משתחררים עם פירעון מסגרות האשראי והערבויות ויתר ההתחייבויות כלפי המלווה או טרם גמר הפרויקט באישור המלווה, בעיקר כאשר קיימים סכומים העולים על יתרת ההתחייבויות הצפויות.

תנאי להתקשרות בהסכם מימון מסוג פרויקט סגור עם מוסד פיננסי הוא, בין היתר, כי הקבוצה תעמיד הון עצמי למימון הפרויקט טרם קבלת אשראי מהמוסד הפיננסי (הנע ככלל בין 10% ל- 20%).

יצוין, כי הקבוצה עשויה להתקשר בהסכמי מימון משלים לצרכי העמדת חלק מההון העצמי הנדרש תחת הסכמי הלווי או הסכמים לרכישת הקרקע מול הגורם המממן הראשי. במקרים כאמור יכול ויוטל, בין היתר, שעבוד מדרגה שנייה על המקרקעין ועל הזכויות הנובעות ממנו, לרבות זכאות לתקבולים.

באופן כללי, הסכמי מימון עם גופים מממנים בקשר עם הקמת פרויקטים כוללים, הוראות בדבר אירועי הפרה אשר בהתרחשותם רשאי הגוף המממן להעמיד את כספי המימון לפירעון מיידי. בדרך כלל, קיימים בהסכמי המימון אירועי הפרה הקשורים באיחורים מהותיים באבני דרך של הפרויקט בהתאם ל"דוח אפס" ואיחור בתשלומי ריבית או קרן. נכון ליום 31.12.2025 וסמוך למועד הדוח, עומדות חברות הקבוצה במגבלות החלות עליהן ביחס לקבלת אשראי מכח הסכמיהן עם גופים מממנים.

בעלי השליטה בחברה מעמידים במהלך העסקים הרגיל, ערבויות אישיות, לטובת מממנים, להבטחת התחייבויות חברות הקבוצה כלפי אותם מממנים, וכך גם עשויות חברות בקבוצה לטובת הבטחת התחייבויות חברות אחרות בקבוצה. בחלק מהסכמי המימון קיימת גם התחייבות לכך שלא יחול שינוי שליטה (המונח מוגדר באופן שונה בהסכמים השונים). בנוסף, במהלך העסקים הרגיל, ניתנות ומתקבלות, מעת לעת, לצרכי גמישות פיננסית ובהתאם לצרכיהן המשתנים של חברות הקבוצה, הלוואות בין החברות השונות בקבוצה. להערכת החברה, בשנה הקרובה, היא לא תידרש לגייס מקורות נוספים על תמורת ההנפקה לצורך מילוי יעדי ההנפקה או לכיסוי תפעול עסקיה השוטפים, למעט התקשרות בהסכמי מימון ו/או ליווי פרויקטים, במהלך העסקים הרגיל.

יצוין כי כמפורט בין היתר בסעיף 1.1.5 לעיל, אבן הבנים העמידה לתאגידים שונים בקבוצה הלוואות ביחס לארבעה פרויקטים (מרכז מסחרי השחר, מצפה השחר, אלעד ויפו 95-93) אשר מסתכמות לכ- 106 מיליון ש"ח נכון ליום 31.12.2025 ("**ההלוואות**"). בהתאם לתיקון להסכמים עימה מחודש ספטמבר 2025, הוסכם בין הצדדים כי במועד בו רווחים עתידיים ישוחררו לתאגיד המשותף על ידי הבנק, השבת כל סכומי הכספים להם זכאית אבן הבנים בגין ההלוואות תבוצע בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון התאגיד המשותף, כך שיתרת ההלוואות סווגו בדוחות הכספיים ליום 30.9.2025 ליתרת זכויות שאינן מקנות שליטה.

1.5.4.2. <u>שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית על הלוואות</u>

להלן פרטים אודות שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית על הלוואות (שאינן מיועדות לשימוש ייחודי) של החברה סמוך למועד הדוח וליום 31.12.2025 (במאוחד):

| | סמוך למועד הדוח | | ליום 31.12.2025 | |
|---|---|---|---|---|
| | ריבית אפקטיבית | ריבית ממוצעת | ריבית אפקטיבית | ריבית ממוצעת |
| | הלוואות לזמן קצר | | | |
| **מקורות בנקאיים** | 6.69% | 6.69% | 6.79% | 6.79% |
| **מקורות אחרים** | - | - | - | - |
| | הלוואות לזמן ארוך | | | |
| מקורות בנקאיים | - | - | - | - |
| מקורות אחרים | - | - | - | - |

כמו כן להלן שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית על הלוואות של החברה במאוחד סמוך למועד הדוח וליום 31.12.2025 ממשקיעים ומקורות אחרים המיועדות לשימוש ייעודי:

| | סמוך למועד הדוח | | ליום 31.12.2025 | |
|---|---|---|---|---|
| | ריבית אפקטיבית | ריבית ממוצעת | ריבית אפקטיבית | ריבית ממוצעת |
| | הלוואות לזמן קצר | | | |
| **מקורות אחרים** | 5.13% | 5.13% | 5.42% | 5.42% |
| | הלוואות לזמן ארוך | | | |
| מקורות אחרים | 5.28% | 5.28% | 5.35% | 5.35% |

1.5.4.3. <u>מגבלות החלות על החברה בקבלת אשראי</u>

ראו שטר הנאמנות ביחס לאגרות החוב (סדרה א') אשר פורסם ביום 13.1.2026 (מס' אסמכתא 2026-01-005812) ונכלל בזאת על דרך ההפניה.

1.5.4.4. אשראי בריבית משתנה

להלן פרטים אודות אשראי והלוואות בריבית משתנה של החברה (במאוחד):

| מנגנון השינוי | שיעור הריבית המשוקלל סמוך למועד הדוח. | טווח הריבית בתקופה שהסתיימה ביום 31.12.2025 | טווח הריבית בשנת 2024 |
|---|---|---|---|
| פריים | P+1.02% | P+0.6%-+P+5 % | P+0.8%-+P+5.05% |

1.5.4.5. מסגרות אשראי

להלן פרטים אודות מסגרות האשראי הכלליות (שאינן משויכות פרויקט) של החברה (במאוחד, באלפי ש"ח):

| | סמוך למועד הדוח | ליום 31.12.2025 |
|---|---|---|
| **סה"כ מסגרת אשראי כספי מתאגידים בנקאיים** | 28,067 | 73,529 |
| **ניצול אשראי כספי מתאגידים בנקאיים** | 28,067 | 73,529 |

1.5.4.6. אשראי בר דיווח

(א) מצפה השחר שלב א': ראו סעיף 6.3.4.1 לפרק א' לתשקיף אשר נכלל בזאת על דרך ההפניה.

(ב) מצפה השחר שלב ב': ראו סעיף 1.3.4.1 לעיל.

(ג) עיר עולם: ראו סעיף 1.3.4.2 לעיל.

(ד) מרכז הדר גנים (Sheva): מרכז הדר גנים בע"מ (מוחזקת ע"י החברה בשיעור של 85% בהון ו- 100% בזכויות ההצבעה) ("**הדר גנים**") בעלת זכויות מכח הסכם פיתוח מהוון במקרקעין בפתח תקווה, (גוש 5482, חלק מחלקה 42), שעל מגרש בשטח של כ- 1,986 מ"ר מקימה הדר גנים פרויקט בשני שלבים (שלב א' כולל מרתף חנייה ושטחי מסחר בשני מפלסים ושלב ב' כולל תוספת קומת משרדים מעל שטחי המסחר ו- 28 יח"ד) ("**המקרקעין**" ו- "**הפרויקט**"). בחודש מרץ 2022 התקשרה הדר גנים עם תאגיד בנקאי ("**הבנק**") לפיו העמיד הבנק להדר גנים מסגרת אשראי לצורך הקמת שלב א' של הפרויקט בסך של עד 41.9 מיליון ₪ (לרבות למימון הקרקע) ("**המימון הקודם**") אשר נושאת ריבית שנתית בגובה פריים בתוספת מרווח המצוי בטווח של בין 0.4% ל- 1%. להבטחת התחייבויותיה כלפי הבנק שעבדה הדר גנים בין היתר, את כל זכויותיה בקשר עם המקרקעין והפרויקט לרבות זכויות על פי הסכמי שכירות. בנוסף, בעלי המניות בהדר גנים ובעלי השליטה בחברה ערבים להתחייבויותיה כלפי הבנק, ביחד ולחוד, ללא הגבלה בסכום. ההסכם כולל התחייבויות נוספות ואירועי הפרה ופירעון מיידי, כמקובל בהסכם מסוג זה, לרבות שינוי שליטה. הדר גנים התקשרה עם הבנק בהסכם ליווי (אשר תוקן מעת לעת), לפיו העמיד הבנק להדר גנים מסגרת אשראי לצורך הקמת שלב ב' של הפרויקט בסך כולל שלא יעלה על כ- 138 מיליון ש"ח (כולל המימון הקודם) אשר נושאת ריבית שנתית בגובה פריים בתוספת מרווח המצוי בטווח של בין 0.4% ל- 1% ומועד פירעון סופי של 30.6.2026 כמפורט להלן: (א) מסגרת אשראי פיננסי (כולל המימון הקודם) עד לסך של 127 מיליון ש"ח ו- (ב) מסגרת ערבויות חוק המכר עד לסך של כ- 11 מיליון ש"ח. להבטחת התחייבויותיה כלפי הבנק התחייבה הדר גנים בין היתר, להמשיך להעמיד ו/או לשעבד את כל זכויותיה בקשר עם המקרקעין והפרויקט. בנוסף, בעלי המניות בהדר גנים ובעלי השליטה בחברה ערבים להתחייבויותיה כלפי הבנק, ביחד ולחוד, ללא הגבלה בסכום. בנוסף, התחייבה הדר הגנים לשלם עמלת ערבויות מכר בשיעור המצוי בטווח של בין 0.4% ל- 0.8% לשנה מסכום כל ערבות מכר וכן עמלת הקצאת אשראי בשיעור המצוי בטווח הנ"ל אשר תחושב על היתרה הבלתי מנוצלת של מסגרת המימון הכולל. ההסכם כולל התחייבויות נוספות ואירועי הפרה ופירעון מיידי, כמקובל בהסכם מסוג זה, לרבות שינוי שליטה.

(ה) אלעד: מצפה אלעד יזמות בע"מ (מוחזקת בשיעור של 80% ע"י החברה) ("**מצפה אלעד**") מקדמת פרויקט מגורים באלעד הכולל 128 יח"ד במחיר מטרה ו- 32 יח"ד למכירה בשוק החופשי וכן כ- 2,415 מ"ר שטחי מסחר ("**המקרקעין**" ו- "**הפרויקט**"). ביום 30.6.2025 התקשרה מצפה אלעד עם תאגיד בנקאי ("**הבנק**") בהסכם ליווי, לפיו העמיד הבנק למצפה אלעד מסגרת אשראי לצורך הקמת הפרויקט בסך של עד 358 מיליון ₪ (125 מיליון ₪ אשראי פיננסי ו- 233 מיליון ₪ לערבויות חוק מכר) עם מועד פירעון סופי של 1.3.2028. המסגרת נושאת ריבית שנתית המשולמת רבעונית בשיעור פריים בתוספת מרווח המצוי בטווח של בין 0.4% ו- 1%. מצפה אלעד התחייבה לשלם עמלת ערבויות חוק מכר בשיעור המצוי בטווח של בין 0.2% ל- 0.7% לשנה מסכום כל ערבות חוק מכר וכן עמלת אי ניצול בשיעור שנתי של

0.2% מיתרת האשראי הבלתי מנוצלת. להבטחת התחייבויותיה כלפי הבנק, שעבדה מצפה אלעד לטובת הבנק, בין היתר, את כל זכויותיה בקשר עם המקרקעין והפרויקט. בנוסף בעלי השליטה בחברה ערבים למילוי כל התחייבויותיה של מצפה אלעד כלפי הבנק ללא הגבלה בסכום.

1.5.5 **<u>מיסוי</u>**

לפרטים בדבר דיני המס החלים על החברה ראו ביאור 15 לדוחות הכספיים ליום 31.12.2025.

1.5.6 **<u>דיווח סביבתי</u>**

על פעילות הקבוצה חלות הוראות דין שונות הנוגעות להגנת הסביבה, כגון הוראות הנוגעות למפגעי פסולת וזיהום מקרקעין, מניעת מפגעים ומטרדים, מניעת זיהום אויר ומים, זיהום אבק, מניעת מטרדי רעש, מפגעי אזבסט, שימוש בחומרים מסוכנים ומחזור. למיטב ידיעת הקבוצה, היא פועלת לעמידה בהוראות הדין הנ"ל, כאשר הפרתן עלולה להוביל להטלת עיצומים כספיים ואף להטלת אחריות אזרחית או פלילית. ככלל, לצורך קבלת היתרי בניה להקמת פרויקטים ואישור לאכלוסם, נדרשת החברה לעמוד בדרישות סביבתיות שונות. לשם עמידה בדרישות הנ"ל עשויה החברה לפעול, בין היתר, לשכירת שירותי יועצים מקצועיים חיצוניים בנושאים סביבתיים וכן עשויה לבצע בדיקות בהתאם לתקנים החלים לבניה ירוקה ושמירה על איכות הסביבה. נכון למועד הדוח, החברה אינה מזהה סיכונים סביבתיים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה. נכון למועד הדוח, העלויות וההשקעות שבהן נשאה או צפויה לשאת החברה בשל פעולות שננקטו או שצפויות להינקט על ידה או על ידי מי מטעמה או על ידי צד שלישי בעבורה בקשר עם טיפול בסיכונים אשר החברה חשופה אליהם עקב פגיעה בסביבה הינם בהיקפים לא מהותיים.

1.5.7 **<u>הליכים משפטיים</u>**

החברה אינה צד להליכים משפטיים מהותיים.

1.5.8 **<u>יעדים ואסטרטגיה עסקית וצפי להתפתחות בשנה הקרובה</u>**

הקבוצה נוהגת לבחון את תכניותיה האסטרטגיות מעת לעת ולעדכן את יעדיה בהתאם להתפתחויות שחלות בתחומי פעילותה, במאפיינים מקרו כלכליים ובסביבת התחרות בה היא פועלת. לקבוצה מודל עסקי עמיד ומאוזן הכולל יכולת ביצוע בכל טווח השוק (מדיור בר השגה ועד סטנדרט עילית) הנועד להבטיח יציבות עסקית מול שינויים כלכליים. הקבוצה שמה דגש על איכות ואמינות כבסיס לבידול (סטנדרט ביצוע מהגבוהים בענף בכל פרויקט) ומקסום ערך (שיפור המוניטין והבטחת שימור ערך הנכס לטווח ארוך). בנוסף, הקבוצה יוזמת תשתית קהילתית וערך ייחודי מעבר לתכנון הבסיסי תוך שיפור איכות חיי הדיירים בפרויקטי הדיור השונים וחיזוק עמידות הפרויקטים. הקבוצה גם רואה בנדל"ן להשקעה עוגן פיננסי לשם איזון פעילות הייזום והבטחת יציבות כלכלית, תוך הפחתת רמת הסיכון הכוללת בפורטפוליו הנכסים. יעדה המרכזי של הקבוצה הוא לבסס את מעמדה כחברה מובילה בענף הנדל"ן בישראל. בכלל זה, ממשיכה החברה לפעול להגדיל את היקפי פעילותה, הן בדרך של איתור ורכישת קרקעות (לרבות במסגרת מכרזים, בשאיפה לרכישת זכויות במגרשים עם פוטנציאל לפיתוח והשבחה) והן בדרך של קידום פרויקטים במתכונת התחדשות עירונית, המהווים מבחינת החברה מנוע צמיחה ארוך טווח. במקביל, בכוונת החברה להמשיך ולפתח את תחום הנדל"ן להשקעה תוך הקמת נכסים מניבים באזורים גאוגרפיים בעלי פוטנציאל שימוש מגוון, כאשר החברה עשויה להשכיר ו/או לתפעל נכסים קיימים ו/או עתידיים.
במהלך השנה הקרובה, בכוונת החברה להמשיך ולפעול למימוש האסטרטגיה שתוארה לעיל.
מובהר כי אסטרטגיית החברה עשויה להשתנות בעתיד והחברה אינה מחויבת לפעול אך ורק על פיה, כך שעשויים להיות מקרים בהם תפעל החברה בשונה מהאסטרטגיה המפורטת לעיל, כולה או חלקה.

**הערכות הקבוצה לגבי היעדים המפורטים בסעיף זה לעיל כוללות מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על המידע הקיים בידי החברה נכון למועד הדוח, כאשר עמידת הקבוצה ביעדים אלו תלויה בחלקה בגורמים שאינם בשליטת הקבוצה, ולפיכך המידע עלול שלא להתממש, להתממש באופן חלקי או להתממש במועדים מאוחרים יותר, לרבות כתוצאה מהתממשות איזה מגורמי הסיכון החלים על פעילותה.**

1.5.9 **<u>דיון בגורמי סיכון</u>**

להלן סקירה של גורמי הסיכון להם חשופה הקבוצה:

1.5.9.1. <u>סיכוני מאקרו</u>

(א) <u>חשיפה לסיכונים מקרו-כלכליים בישראל</u>

פעילותה של הקבוצה חשופה להשפעות שונות שבהן קצב גידול האוכלוסייה, הצמיחה במשק, שיעורי האבטלה, המצב הביטחוני בישראל ומדיניות הממשלה. מדיניות הממשלה באה לידי ביטוי במספר תחומים כגון: זמינות משכנתאות לדיור, שיעור הריבית במשק בכלל ובגין משכנתאות אלו בפרט והיקף ההטבות לרוכשי דירות הניתנות על ידי המדינה (אשר עלייתו עלולה להוביל לירידה בביקושים לדירות), הטלת סגרים על שטחי הרשות הפלשתינית והגבלת רישיונות לעובדים זרים שעלולים לגרום למחסור בכח אדם, בהתייקרות עלות עבודות הבנייה ואף בהפסקת עבודה על פרויקטים מסוימים (במקרה של הרעה במצב הבטחוני).

(ב) <u>הרעה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחומי הפעילות של החברה בפרט</u>

תחומי הפעילות של הקבוצה דורשים מקורות מימון בהיקפים גדולים יחסית. הרעה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחומי הפעילות של החברה בפרט עלולה לגרור קושי בגיוס הון ממקורות בנקאיים ואחרים (לרבות שוק ההון) והחרפת תנאי המימון, וכפועל יוצא מכך לפגוע ביכולת החברה לגייס כספים לצורך פיתוח הפעילות הקיימת של הקבוצה נכון למועד זה וכן לצורך פיתוח פרויקטים חדשים בתחומי הפעילות של הקבוצה ו/או לצורך עמידתה בהתחייבויותיה הקיימות.

מבלי לגרוע מהאמור, בעיתות משבר, ענף הבנייה חשוף להשפעות הנובעות מקיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי לענף וכן בהחמרת הדרישות מצד המערכת הבנקאית בדבר היקף הביטחונות וסכום ההון העצמי הנדרשים לפרויקטים החדשים. מעבר לכך, בעיתות משבר, עלולים הפרויקטים של הקבוצה שלא לעמוד בתחזיות שעליהן מבוססים הסכמי הליווי שבהן התקשרה ובמקרה זה עלול המוסד המלווה להעמיד את האשראי שהועמד על ידו לפירעון מיידי.

(ג) <u>התפשטות נגיפים ומחלות</u>

להתפשטות נגיפים ומחלות, כדוגמת נגיף הקורונה, עלולה להיות השפעה על תחומי הפעילות של הקבוצה, בין היתר בשל מאמציהן של מדינות ואוכלוסיות למנוע את התפשטותם.

1.5.9.2. <u>סיכונים ענפיים</u>

(א) <u>סיכוני יזמות</u>

פעילות יזמית בתחום הנדל"ן היזמי כרוכה, מטבע הדברים, בסיכונים רבים שהעיקריים שבהם נובעים מכך שהפרויקט אותו יוזמת החברה לא יוקם בסופו של דבר ו/או לא יושלם במועד שתוכנן ו/או ששיווקו לא יעלה יפה ו/או שעלויות הקמתו לא תעלנה בקנה אחד עם הערכותיה המוקדמות של החברה ו/או שהתמורה שתתקבל ממכירתו או השכרתו לא תעלה בקנה אחד עם הערכותיה המוקדמות של החברה. אי הקמתו של כל נכס או דחיה במועד השלמות (אשר יביאו להגדלת הוצאות המימון של החברה) יכולים להתרחש מסיבות שונות ובכללן אי קבלת היתרי בנייה מתאימים, לרבות במועד החזוי לכך על ידי החברה, אי השלמת הבנייה על ידי הקבלן המבצע במועד, אי קבלת מימון מתאים לבניית הנכס וכיו"ב. כמו כן, שיווק הנכס עלול להיתקל בקשיים או להיכשל בשל גורמים שונים שבהם שינוי בתנאי השוק המקומיים, שינוי בתנאי המימון המקומיים הניתנים לרכישת נכס נדל"ן, תחרות מצד יזמים אחרים ו/או פרויקטים אחרים באזור ושינויים כללים במגמות ובביקושים לנדל"ן. בנוסף, במסגרת גורם הסיכון היזמי קיימת חשיפה לעליה במחירי התשומות שלא ניתן יהיה לגלמה במחירי המכירה.

(ב) <u>מדיניות ממשלתית וייעוד קרקעות</u>

החברה מושפעת ממדיניות ומשינויים רגולטוריים הקשורים, במישרין ובעקיפין, לזמינות קרקעות ומחירן. כניסתה של החברה לפרויקטים חדשים תלויה באיתור קרקעות בייעוד מתאים ובמדיניות הממשלה ורמ"י. בהקשר זה יצוין שהתהליכים הרגולטוריים הקיימים בישראל בכל הנוגע להקצאה, ייעוד והשבחה של קרקעות אורכים פעמים רבות זמן רב וגורמים לעיתים לעיכוב בתכניות פיתוח ובהקצאת קרקעות חדשות לפי תב"ע כמו גם לגידול בהשקעות הוניות.

למדיניות הממשלה השפעה מהותית על תחומי פעילותה של החברה. למדיניות הממשלתית נגיעה בהיבטים שונים, לרבות בקשר לשיווק קרקעות והקצאת קרקעות למכרזים, מדיניות מס החלה על רוכשי ומוכרי דירות ועל תחום הנדל"ן בכללותו,

מדיניות גופי התכנון, זמינות עובדי בניה וכיו"ב.

(ג) <u>איתנות פיננסית של שוכרים</u>

החמרה במצב הכלכלי עלולה להביא לפגיעה באיתנות הפיננסית של שוכרים, לירידה בדמי השכירות ובכך להשפיע באופן שלילי על פעילות הקבוצה, שווי נכסיה ותוצאותיה העסקיות, ובכלל זה גידול בהפרשות לחובות מסופקים.

(ד) <u>חשיפה לסיכוני סייבר ואבטחת מידע</u>

במהלך השנים האחרונות חל גידול משמעותי בעוצמת איומי הסייבר, הן מבחינת היקפם, הן מבחינת גורמי האיום והן בהיבטי תחכום וזמניות כלי התקיפה, כאשר מגמה זו צפויה להימשך גם בעתיד. "אירוע סייבר" משמע אירוע אשר במהלכו מתבצעת תקיפת מערכות מחשוב ו/או מערכות ותשתיות משובצות מחשב על ידי, או מטעם, גורם (חיצוני או פנימי לחברה) שבכוונתו להסב נזק לחברה (נזק - תוצאה בלתי רצויה, לרבות שיבוש/הפרעה/השבתה של פעילות, גניבת נכס, איסוף מודיעין ופגיעה במוניטין/אמון הציבור). התרחשותו של אירוע סייבר עלולה לגרום לחברה נזק כאמור לעיל. לצורך צמצום החשיפה, פועלת החברה, בין היתר, כדלקמן: (א) הגדרת חיבורים מבוקרים ומאובטחים לעובדי חוץ לגישה אל משאבים ספציפיים ברשת הארגונית (VPN); (ב) הקשחת מדיניות הסיסמאות בחומת האש ובשרת; (ג) אחת לתקופה מופץ לעובדים אי-מייל הסבר לצורך הגברת המודעות; (ד) שימוש במערכת לניתור תעבורה בזמן אמת ורישום אירועים; ו- (ה) ביצוע גיבויים שוטפים.

(ה) <u>היתרים, רישיונות ואישורים</u>

היבטים רבים בפעילות החברה נוגעים לקבלת היתרים, רישיונות ואישורים ולהליכים תכנוניים. שינויים במדיניות וברגולציה ו/או עיכובים בהשגת היתרים ו/או להפרת התנאים הקבועים בהם עשויה להיות השלכה מהותית לרעה על פעילות החברה ולעיכוב בפרויקטים אותם היא מבצעת ולפגיעה בתוכניותיה העסקיות.

(ו) <u>שינויים במדדים פיננסים</u>

הקבוצה חשופה לשינויים במדד תשומות הבניה, במדד המחירים לצרכן ובשיעורי ריבית משתנים. לשינויים במדדים כאמור עשויה להיות השפעה על החברה, הכנסותיה והוצאותיה ועל רווחיותה של החברה. כך למשל, ככלל ההסכמים עם רוכשי הדירות צמודים למדד תשומות הבניה כמו גם חלק מהתקשרויות החברה עם ספקיה. כמו כן, מרבית מהלוואות הקבוצה הינן בריבית משתנה. לפיכך, לשינויים בריבית עשויה להיות, בין היתר, השלכה על עלויות המימון של הקבוצה ועל יכולתה למחזר חוב.

(ז) <u>סיכוני נזילות וזמינות מקורות מימון</u>

בעיית נזילות העשויה לנבוע, בין היתר, כתוצאה מהקשחת מדיניות האשראי הבנקאית עשויה לפגוע ביכולת הקבוצה לבצע פרויקטים חדשים ולפגוע בתכניות העסקיות שלה. קיטון או הגבלה של היקף האשראי הבנקאי (או המוסדי) בענף הנדל"ן היזמי, לקבלנים ולרכושי דירות והקשחת תנאי המימון עלולים לחשוף את הקבוצה לקשיים בביצוע פרויקטים חדשים, בהשלמת פרויקטים קיימים ולהוביל לעליה בעלויות המימון.

(ח) <u>זמינות ועלות כח אדם</u>

למחסור בכח עבודה הן כתוצאה ממדיניות ממשלתית והן כתוצאה ממצב בטחוני ו/או בריאותי (כדוגמת מגפת הקורונה) עשויות להיות השלכות מהותיות על עמידה בלוחות זמנים מחייבים ולהתייקרות מהותית של עלויות הפרויקט.

(ט) <u>זמינות ושינויים במחירי חומרי גלם</u>

מחסור מהותי בחומרי גלם או התייקרות במחירם, בין היתר, לאור הרעה במצב הכלכלי או הבטחוני, מגבלות על יבוא ומחירי הסחורות בעולם, שינויים בשערי חליפין וכיו"ב עשויה לעכב את השלמת הפרויקטים של החברה ככל שאלו יבוצעו בביצוע עצמי ו/או להוביל לגידול מהותי בעלויות פרויקטים אלו כפועל יוצא ולפגוע בתוצאות העסקיות של החברה. באופן ספציפי, עליה במחירי הנפט ונגזרותיו, מחיר הברזל ומוצרי המתכת, מחירי הבטון, מחירי האבן ועלויות שכר העבודה, גורמים לעלייה במדד תשומות הבנייה וסלילה, כאשר על אף שחוזי הביצוע של הקבוצה עשויים לכלול הצמדה למדד תשומות הבנייה והסלילה, אי קבלת ביטוי מספק במדד זה להתייקרות חומרי הגלם בפועל או קבלת ביטוי מאוחר, עלול להשפיע לרעה על רווחיות הקבוצה.

(י) <u>עיכובים בהליכי תכנון</u>

בפרויקטים מסוימים נדרשת הקבוצה לקדם הליכי תכנון על מנת לאשר תכניות בניין עיר כתנאי להגשת בקשות להיתרי בנייה. תהליכי תכנון אלו מתאפיינים בחוסר וודאות לגבי התוצר הסופי – קביעת ייעודי הקרקע והיקף זכויות הבנייה, ועל כן טומנים בחובם סיכון ביחס לסכומים שהקבוצה השקיעה בקידומם. מעבר לכך, הליכי התכנון עשויים להימשך מספר שנים, כאשר שינויים כגון שינויים במדיניות העירונית ובתקינה/חקיקה הרלבנטיים, עלולים לייצר לעיתים עיכובים, המעלים את מרכיב חוסר הוודאות ועלולים לשנות את היקף העלויות והרווח הצפוי, בפרויקט כמו גם את לוחות הזמנים.

(יא) <u>בטיחות</u>

לחברה חשיפה בהיבטי בטיחות עובדים, לרבות פציעות ואובדן נפש, וזאת כתוצאה מעבודות בניה בסביבה רווית סיכונים, עבודה בגובה, והפעלת ציוד הנדסי כבד.

1.5.9.3. <u>סיכונים מיוחדים לחברה</u>

(א) <u>תלות באנשי מפתח בטווח הקצר</u>

להערכת החברה, לחברה תלות בה"ה עקיבא זוריבין ושלום גריבה, לאור ניסיונם רב השנים, יכולתם המקצועית, מומחיותם וקשריהם העסקיים בתחומי פעילותה של החברה. להערכת החברה, במקרה בו עקיבא זוריבין ו/או שלום גריבה יחדלו להיות מעורבים בעסקי החברה, עלולה להיות לכך השפעה לרעה על פעילותה השוטפת של החברה בטווח הקצר.

1.5.9.4. <u>טבלת גורמי סיכון</u>

בטבלה שלהלן מוצגים גורמי הסיכון הרלוונטיים לתחום הפעילות, מדורגים בהתאם להערכת הנהלת הקבוצה על פי השפעתם על עסקי הקבוצה בכללותה:

| גורמי הסיכון | מידת ההשפעה על עסקי הקבוצה | | |
|---|---|---|---|
| | השפעה רבה | השפעה בינונית | השפעה מועטה |
| **<u>סיכוני מאקרו</u>** | | | |
| חשיפה לסיכונים מקרו-כלכליים בישראל | + | | |
| הרעה בסביבה הכלכלית בכלל ובתחומי הפעילות של החברה בפרט | + | | |
| התפשטות נגיפים ומחלות | | | + |
| **<u>סיכונים ענפיים</u>** | | | |
| סיכוני יזמות | | + | |
| מדיניות הממשלה בקשר עם נדל"ן | + | | |
| איתנות פיננסית של שוכרים | | | + |
| חשיפה לסיכוני סייבר ואבטחת מידע | | + | |
| היתרים, רישיונות ואישורים | | + | |
| שינויים במדדים פיננסים | | + | |

| גורמי הסיכון | מידת ההשפעה על עסקי הקבוצה | | |
|---|---|---|---|
| | השפעה רבה | השפעה בינונית | השפעה מועטה |
| סיכוני נזילות וזמינות מקורות מימון | + | | |
| זמינות ועלות כח אדם | | + | |
| זמינות ושינויים במחירי חומרי גלם | | + | |
| עיכובים בהליכי תכנון | | + | |
| בטיחות | | | + |
| **<u>סיכונים מיוחדים לחברה</u>** | | | |
| תלות באנשי מפתח (בטווח הקצר) | + | | |

**הערכת הקבוצה בדבר גורמי הסיכון דלעיל ובכלל זה מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על הקבוצה, הינה בגדר מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך, המבוססת על המידע הקיים בקבוצה נכון למועד הדוח וכן כוללת הערכות וניתוח של הקבוצה. השפעת התממשותו של גורם סיכון מסוים עשויה להשתנות מהערכותיה של הקבוצה, בין היתר בשל גורמים אשר אינם בהכרח בשליטת הקבוצה. כמו כן, הקבוצה עלולה להיות חשופה בעתיד לגורמי סיכון נוספים והשפעתו של כל גורם סיכון, אם יתממש, עשויה להיות שונה מהערכותיה של הקבוצה.**

# אי.אס.איי אחזקות בע"מ

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

למועד הדוח החברה הינה תאגיד קטן, כמשמעות מונח זה בתקנה 5ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ("**תקנות הדוחות**"). דירקטוריון החברה אימץ את ההקלות הבאות המנויות בתקנה 5ד לתקנות הדוחות: (א) ביטול החברה לפרסם דוח על הבקרה הפנימית ודוח רואה חשבון המבקר על הבקרה הפנימית כך שהחברה תחויב בצירוף הצהרות מנהלים מצומצמות בלבד; (ב) העלאת רף המהותיות בקשר עם צירוף הערכות שווי ל- 20%; ו- (ג) העלאת רף הצירוף של דוחות חברות כלולות מהותיות לדוחות ביניים ל- 40%.

דוח דירקטוריון זה נערך בהנחה שבפני הקורא מצוי תיאור עסקי התאגיד כפי שנכלל בפרק א' לדוח תקופתי זה.

### 1. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

החברה התאגדה בישראל ביום 3.8.2010 כחברה פרטית מוגבלת במניות, בהתאם לחוק החברות. בחודש ינואר 2026 השלימה החברה הנפקה ראשונה לציבור של 120,453,000 ₪ ע.נ. אגרות חוב (סדרה א') אשר הוצעו לציבור על פי תשקיף מיום 27.11.2025 (שתוקן ביום 6.1.2026) (מס' אסמכתא 2026-01-002141) והודעה משלימה מיום 8.1.2026 (מס' אסמכתא 2026-01-004163) ("**התשקיף**"). בעקבות השלמת רישום אגרות החוב (סדרה א') למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ על פי התשקיף וההודעה המשלימה הנ"ל, הפכה החברה לתאגיד מדווח, כהגדרת מונח זה בחוק החברות.

נכון למועד הדוח, פועלת הקבוצה בישראל, בשני תחומי פעילות עיקריים המדווחים כמגזרים עסקיים ברי דיווח בדוחותיה הכספיים:

(א) **תחום הנדל"ן היזמי בישראל** - תחום זה כולל ייזום לבנייה בישראל בדרך של רכישת זכויות בקרקעות, השבחתן, פיתוחן, הקמת הפרויקטים ומכירת יחידות הדיור, לרבות במסגרת התחדשות עירונית. נכון למועד הדוח, מקדמת הקבוצה 23 פרויקטים המצויים בשלבים שונים, אשר צפויים לכלול כ- 5,136 יח"ד לשיווק (במונחי 100%) כמפורט להלן:

| פרויקט | סה"כ יחידות לשיווק | יחידות לשיווק בשוק החופשי |
|---|---|---|
| 4 פרויקטי דירה בהנחה (משתכן / מטרה / מחיר מופחת) | 538 | 118 |
| 10 פרויקטי מגורים | 2,325 | 2,325 |
| 9 פרויקטי התחדשות עירונית (שהגיעו לרוב נדרש) | 2,273 | 2,273 |
| סה"כ 23 פרויקטים | 5,136 | 4,716 |

(ב) **תחום הנדל"ן להשקעה בישראל** - תחום זה כולל איתור, ייזום, הקמה, השכרה וניהול של פרויקטי מסחר, תעסוקה ודיור להשכרה כאשר נכון למועד הדוח, לרוב, נכסים אלו מהווים חלק מפרויקט משולב הכולל הן שטחים המסווגים תחת "נדל"ן יזמי" והן שטחים המסווגים תחת "נדל"ן להשקעה". נכון למועד הדוח, למעט פרויקט שנלר, הנכסים העיקריים בתחום זה מצויים בשלבי תכנון/הקמה.

1.1 שיווק שביצעה החברה בתחום הנדל"ן בתקופת הדוח ולאחריה

בתקופת הדיווח (ינואר עד דצמבר 2025) מכרה החברה 335 יחד בהיקף כספי של כ- 814 מיליוני ש"ח לפני מע"מ. לאחר תקופת הדוח ועד סמוך למועד אישור דוח זה מכרה החברה 13 יח"ד בהיקף כספי של כ- 23 מיליוני שח לפני מע"מ. בנוסף נכון לסמוך למועד פרסום דוח זה קיימות 31 בקשות הרשמות בסכום כולל של כ- 148 מיליוני שח לפני מע"מ, שטרם הפכו להסכמי מכר מחייבים. התמורה הכוללת של הסכמי המכר, בקשות הרשמות שנחתמו מתחילת שנת 2025 ועד למועד פרסום דוח זה, הינה בסך כולל של כ- 986 ש"ח לפני מע"מ.

1.2 אירועים גאו פוליטיים ומאקרו כלכליים

1.2.1 כללי - המצב הבטחוני

לפרטים בדבר המצב הבטחוני והשפעתו על תחומי הפעילות של החברה ראו ביאור 1ג' לדוחות הכספיים ליום 31.12.2025.

1.2.2 אינפלציה:

בשנים האחרונות החלה עליית מחירים גלובלית, שהביאה לעלייה במדדי האינפלציה לרמה גבוהה מיעדי הבנקים המרכזיים. בשל כך, החלו בנקים מרכזיים בעולם לנקוט במגמה של העלאות ריבית במטרה לבלום את עליות המחירים. בישראל, האינפלציה, שהייתה גבוהה עוד טרם אירוע מלחמת "חרבות ברזל", ואשר הובילה לעליית ריבית בנק ישראל, הושפעה במהלך שנת 2024 מגידול משמעותי בהוצאות הביטחון, מתנודות בשער החליפין מול מטבעות זרים, ומשיבושים בשרשראות האספקה, על אף התערבותו של בנק ישראל לייצוב השווקים, כולל התערבות במסחר במט"ח לתמיכה בשקל.

בשנת 2025 עלה מדד המחירים לצרכן בשיעור של 2.6% בעוד שבשנת 2024 עלה המדד ב- 3.2%.

בהתאם לתחזית המקרו-כלכלית של חטיבת המחקר בבנק ישראל אשר גובשה בינואר 2026, ההערכה היא כי שיעור האינפלציה במהלך ארבעת הרבעונים הבאים, המסתיימים ברבעון הרביעי של שנת 2026, צפוי לעמוד על 1.7% ובמהלך שנת 2027 על 2.0%.

התחזית 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. עם זאת, בחטיבת המחקר מעריכים כי עדיין קיימות מגבלות היצע, והן יוקלו בהדרגה בלבד, בזכות המשך עלייה הדרגתית בשיעור ההשתתפות של צעירים לאחר שירות צבאי והמשך עלייה במספר העובדים הזרים. ואולם, גם בקצה אופק התחזית בסוף 2027 מספר העובדים צפוי להישאר נמוך ביחס לרמה הנגזרת ממגמת טרום-המלחמה, בשל היקף מילואים גבוה מאשר בעבר, חלק מנפגעי מלחמה שיישארו מחוץ לשוק העבודה ומאזן הגירה שלילי. הפסקת האש וצמצום אי-הוודאות הגיאופוליטית תומכים בהתרחבות של הפעילות, ללא סימנים לעודפי ביקוש חריגים. ההשקעות צפויות לצמוח במהירות כמענה למחסור בכוח האדם, תוך פיצוי מסוים על השנים בהן ההשקעה התמתנה. היבוא והיצוא צפויים להתרחב במהירות יחסית לקצב צמיחת התוצר, ולהערכת חטיבת המחקר הירידה בעודף היצוא שנצפתה במהלך 2025 תתמתן בזכות ההקלה במגבלות ההיצע.

ההקלה במגבלות ההיצע, הירידה בהוצאות הביטחון ובפרמיית הסיכון של ישראל, וייסוף השקל תורמים להתמתנות סביבת האינפלציה, אשר צפויה להתבסס בסביבת מרכז תחום היעד, ותומכים בתהליך הורדת הריבית שהחל בנובמבר 2025.

נכון למועד הדוח, אין לחברה הלוואות צמודות למדד.

1.2.3 <u>הריבית במשק</u>:

במטרה לרסן את שיעור האינפלציה הבנקים המרכזיים החלו להעלות את שיעורי הריבית, ובכללם גם בנק ישראל אשר העלה את הריבית הבסיסית במספר פעימות מאז אפריל 2022, משיעור של 0.1% לשיעור של 4.75% עד חודש מאי 2023. ביום 1.1.2024 הוריד בנק ישראל את שיעור הריבית ל- 4.5% לראשונה מאז חודש מרץ 2020. ב-24.11.2025 ו-5.1.2026 הוריד בנק ישראל את שיעור הריבית ב- 0.25% בכל פעם כך שנכון לסמוך למועד פרסום הדוח עומד שיעור הריבית על 4.0%.

בהתאם לתחזית חטיבת המחקר הנ"ל, רמת הריבית הממוצעת ברבעון הרביעי של 2026 צפויה לעמוד על 3.5%.

לשיעור הריבית במשק השפעה משמעותית על ענף הבנייה, נוכח השפעתה על ריבית המשכנתאות וכפועל יוצא מכך על הביקושים לדירות בשוק. בנוסף, לקבוצה חשיפה לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל ובשיעור הריבית המקובלת בבנקים המרכזיים בישראל, המשפיעים, בין היתר, על מחירי האשראי למימון פעילותה.

הלוואות החברה מתאגידים בנקאיים ומוסדות פיננסיים בישראל הינן הלוואות בריבית מבוססת פריים ולפיכך חשופות לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל. ליום 31.12.2025, לחברה (במאוחד) הלוואות בריבית מבוססת פריים בסך של כ- 907 מיליון ש"ח. לפיכך, העלאת הריבית על ידי בנק ישראל בשיעור של 1% צפויה להביא לגידול בהוצאות המימון של החברה (המהוונות והלא מהוונות למלאי) בסך של כ- 9 מיליון ש"ח לשנה, בגין היקף חוב זהה. כמו כן, לחברה השקעות בחברות מוחזקות שגם להן הלוואות בריבית מבוססת פריים בסך של כ- 473 מיליון ש"ח (חלק החברה: כ- 211 מיליון ש"ח). לכן, העלאת הריבית על ידי בנק ישראל בשיעור של 1% צפויה להביא לגידול בהוצאות המימון (המהוונות והלא מהוונות למלאי) בחברות אלה בסך של כ- 4.7 מיליון ש"ח לשנה (חלק החברה: כ- 2.1 מיליון ש"ח לשנה), בגין היקף חוב זהה.

1.2.4 <u>מדד תשומות הבניה</u>:

ביולי 2022 נכנס לתוקף תיקון מספר 9 לחוק המכר (דירות), התשל"ג-1973 ("**התיקון**") אשר הגביל את היקף ההצמדה המותר למדד התשומות בחוזי מכר דירות אשר נחתמו לאחר מועד כניסת התיקון לתוקף, ועיגן הגנות נוספות על רוכשי הדירות כגון פיצוי בשל איחור במסירת הדירות.

בשנת 2025 עלה מדד תשומות הבניה ב- 5%. העלייה השנתית במדד תשומות הבניה לשנת 2024 עמדה על 2.9%.

העלייה במדד התשומות עלולה להביא לשחיקת רווחיות הייזום לבניה למגורים ולהגדלת הסיכון.

1.2.5 <u>עלויות כח אדם</u>:

במהלך השנים 2024 ו- 2025, איסור הכניסה לישראל שהוחל על עובדי בנייה פלסטינאים על רקע המלחמה וכן הקיטון במספר עובדי כח האדם הזרים בישראל (אשר גרם לקיטון במצבת כח האדם של העובדים במקצועות הליבה של הענף (בעיקר בעבודות ה"רטובות" כגון שלד, טיח, ריצוף וכד')), המשיך לשבש את פעילות ענף הבנייה ועלול להמשיך לפגוע בלוחות הזמנים של פרויקטים ולהעלות את מחירי שכר העבודה

של העובדים שנותרו בענף. בשל כך, עשויה החברה לשלם תוספות לקבלנים (או קבלני משנה, לפי העניין) ולתאגידי כח אדם וכן עלויות הבניה של החברה בפרויקטים שטרם נחתם בגינם הסכם ביצוע עלולות להתייקר.

1.2.6 <u>מודלים שיווקיים</u>:

בשנתיים האחרונות, כחלק משינוי סביבת הריבית ומלחמת חרבות ברזל, השתנו תנאי מכירות הדירות בשוק הישראלי ויזמים רבים החלו במבצעי מכירה שעד מהרה נהפכו לסטנדרט בענף, כגון מבצעי 80-20, 90-10, והלוואות קבלן. על מנת לשמור על מעמד תחרותי, ובדומה לרוב חברות הנדל"ן במשק, עשויה הקבוצה להציע לרוכשים תנאי תשלום נוחים יותר בהתקשרויותיה למכירת יח"ד, כגון מבצעי 80-20 ונשיאה בריבית עד לשיעור מסוים במקרה של הקדמת תשלומים ע"י הרוכש באמצעות הלוואה. לדעת הנהלת החברה, נכון למועד המאזן השימוש במבצעי קבלן אינו מהותי לחברה מאחר ורוכשי הדירות עוברים חיתום מלא אל מול הבנק ורק לאחר אישורו, מבוצעת הרכישה. כמו כן, חלק משמעותי מרוכשי הדירות בשנת הדוח בפרויקטי המגורים שהחברה מקדמת הינם זוכים בהגרלות מחיר למשתכן/מחיר מופחת/מחיר מטרה ואשר לגביהם הטבות המימון אינן רלוונטיות. לגבי יתרת הדירות המיועדות למכירה בשוק החופשי, בוחנת החברה את מודלי השיווק ופועלת בהתאם.

**הערכת הנהלת החברה הנ"ל מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על הערכות שבוצעו על ידי הנהלת החברה ועל הידוע למועד דוח זה. הערכה זו, וההתרחשויות העתידיות בפועל עשויות להשתנות בהתאם להתפתחויות בגורמים שתוארו לעיל, לרבות בעקבות הליכים סטטוטוריים ומגמות מקרו-כלכליות, שאינם בשליטת החברה, וזאת בנוסף לגורמי הסיכון החלים על פעילות החברה**.

## 1.3 מצב כספי

להלן יוצגו סעיפי הדוח על המצב הכספי בהתאם לדוחות הכספיים, וההסברים לשינויים העיקריים שחלו בהם:

| סעיף | ליום 31 בדצמבר (אלפי ש"ח) | | הערות והסברים |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | |
| **נכסים שוטפים** | | | |
| מזומנים ושווי מזומנים | 5,711 | 11,898 | הקיטון במזומנים נובע בעיקר בשימוש לצורכי הפרויקטים השונים בחברה. |
| מזומנים ופיקדונות משועבדים | 20,074 | 24,649 | ללא שינוי מהותי |
| חייבים ויתרות חובה | 37,393 | 31,801 | הגידול נובע בעיקר בשל גידול בהכנסות לקבל מביצוע של פרוייקט שנלר |
| בעלי עניין | 2,754 | - | |
| נכסים בגין חוזים מרוכשי דירות | 168,096 | 144,491 | הגידול נובע מיתרת הכנסות לקבל בפרויקטים בעיקר ממצפה השחר, מרכז הדר גנים ומצפה תלמים בהתאם לקצב הכרה בהכנסה |
| מלאי דירות וקרקעות למכירה ובהקמה | 767,563 | 695,522 | הגידול נובע בעיקר בשל השקעות בפרויקטים במקביל להכרה בהכנסה |
| **סך נכסים שוטפים** | **1,001,591** | **908,361** | |
| **נכסים לא שוטפים** | | | |
| רכוש קבוע, נטו | 3,287 | 3,895 | ללא שינוי מהותי |
| נכס זכות שימוש | 6,587 | 7,411 | ללא שינוי מהותי |
| נדל"ן להשקעה בהקמה | 418,511 | 347,757 | הגידול נובע מהשקעות בנכסים, בעיקר של עיר עולם והדר גנים |
| השקעה והלוואת בחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני, נטו | 137,716 | 121,856 | השינוי נובע בעיקר מעליה בהשקעה בפרויקט ביאליק והתחדשות ירושלים. |
| בעלי עניין | 1,975 | 1,922 | ללא שינוי מהותי |
| נכסי מיסים נדחים | 11,167 | 5,420 | השינוי נובע מהפסד בירידת ערך של הנדל"ן השקעה ובגינו גידול בנכס מס |
| מלאי מקרקעין | 97,143 | 89,502 | הגידול נובע מהשקעה בפרויקט יפו ופרויקט חזון ציון |
| **סך נכסים לא שוטפים** | **676,386** | **577,763** | |
| **סה"כ נכסים** | **1,677,977** | **1,486,124** | |
| **התחייבויות שוטפות** | | | |
| אשראי מתאגידים בנקאיים | 846,429 | 723,828 | הגידול נובע בעיקר מנטילת אשראי לצורך השקעות בפרויקטים בביצוע בעיקר מצפה השחר, עיר עולם |
| הלוואות מאחרים | 25,444 | 95,916 | הקיטון הרבעון בהלוואות מאחרים נובע בהתאם לתוספת להסכמים עם אבן הבנים ושינוי הסיווג של ההלוואות ליתרת זכויות שאינן מקנות שליטה. |
| ספקים ונותני שירותים | 5,819 | 8,805 | בהתאם לתשלומים לספקים |
| זכאים ויתרות זכות | 104,907 | 74,567 | הגידול בהוצאות לשלם בגין קבלנים של הפרויקטים השונים. |
| בעלי עניין | - | 408 | ללא שינוי מהותי |
| התחייבות בגין מיסים שוטפים | 29,996 | 27,731 | ללא שינוי מהותי |
| חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה | 1,602 | 1,325 | ללא שינוי מהותי |
| התחייבויות בגין חוזים עם לקוחות | 122,171 | 73,824 | הגידול נובע מחתימת חוזי מכר ותשלומים של רוכשים בעיקר בפרויקט מצפה אלעד. |
| **סך התחייבויות שוטפות** | **1,136,368** | **1,006,404** | |
| **התחייבויות לא שוטפות** | | | |
| הלוואת לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים | 60,768 | 53,267 | הגידול נובע בשל לקיחת הלוואה בפרויקט התחדשות |
| הלוואות מאחרים | 11,578 | 49,948 | הקיטון נובע בהתאם לתוספת להסכמים עם אבן הבנים ושינוי הסיווג של ההלוואות ליתרת זכויות שאינן מקנות שליטה |
| זכאים לזמן ארוך | - | 7,500 | הקיטון נובע מסיווג לז"ק |
| התחייבות מיסים נדחים | 37,601 | 38,853 | הקיטון נובע בשל יצירת מיסים נדחים בהתאם לקצב הכרה בהכנסה |
| התחייבות בגין חכירה | 5,562 | 6,643 | ללא שינוי מהותי |
| התחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו | 2,738 | 2,552 | ללא שינוי מהותי |
| **סך התחייבויות לא שוטפות** | **118,247** | **158,763** | |
| **סה"כ התחייבויות** | **1,254,615** | **1,165,167** | |
| הון | 423,362 | 320,957 | הגידול בהון בתקופת הדוח נובע בעיקר מתוספת להסכמים עם אבן הבנים וסיווג ההלוואות מהם ליתרת זכויות שאינן מקנות שליטה. |
| **סה"כ התחייבויות והון** | **1,677,977** | **1,486,124** | |

## 1.4 ניתוח תוצאות הפעילות

להלן ניתוח תוצאות הפעילות בהתאם לדוחות הכספיים:

| סעיף | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח) | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (אלפי ש"ח) | הערות והסברים |
|---|---|---|---|
| הכנסות | 333,455 | 412,496 | השינוי נובע בשל הכרה בהכנסה בהתאם לתמהיל הפרויקטים של אותה שנה ולקצב התקדמות הבנייה. |
| עלות ההכנסות | (259,588) | (315,630) | |
| רווח גולמי | **73,867** | **96,866** | |
| עליית (ירידה) ערך נדל"ן להשקעה | (15,243) | 32,147 | הקיטון בשערוך בתקופת הדוח נובע בעיקר מהיון הוצאות מימון בפרויקט עיר עולם והדר גנים. |
| הוצאות הנהלה וכלליות | (22,312) | (16,833) | הגידול נובע בשל גידול בהוצאות שכר ותפעול של מטה החברה |
| הוצאות מכירה ושיווק | (6,962) | (9,249) | ללא שינוי מהותי |
| חלק החברה ברווח חברות מוחזקות, נטו | 3,662 | 5,536 | ללא שינוי מהותי |
| הכנסות מדמי ייזום | 23,955 | 3,641 | ההכנסות מדמי הייזום נגזרות מרווחי פרויקט שנלר בהתאם להתקדמות השלבים בפרויקט. |
| הכנסות אחרות, נטו | 1,832 | 412 | ללא שינוי מהותי |
| רווח תפעולי | **58,799** | **112,520** | |
| הכנסות מימון | 7,157 | 6,569 | ללא שינוי מהותי. |
| הוצאות מימון | (25,467) | (24,385) | הגידול בתקופת הדיווח נובע מהפסקת היון מימון לפרויקטים שבנייתם החלה, וגידול בהיקף האשראי הממוצע שהועמד. |
| רווח לפני מס | **40,489** | **94,704** | |
| מיסים על הכנסה | **(6,499)** | (22,122) | |
| רווח נקי לשנה | **33,990** | **72,582** | |

## 1.5 נזילות

להלן ניתוח תזרימי המזומנים של החברה בהתאם לדוחות הכספיים:

| סעיף | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח) | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 (אלפי ש"ח) | הערות והסברים |
|---|---|---|---|
| מזומנים נטו ששימשו לפעילות שוטפת | 36,776 | (3,870) | התזרים החיובי נובע בעיקר מגידול במקדמות מרוכשי דירות, קיטון בהוצאות מיסים, וקבלת דיבידנד מחברה כלולה. |
| מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה | (105,164) | (70,489) | התזרים השלילי לתקופה הדוח נובע בעיקר מהשקעות בנדל"ן להשקעה בעיר עולם ,מצפה אלעד, והדר גנים. וכן, מתן הלוואות לחברות כלולות. |
| מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון | 62,201 | 62,090 | התזרים מזומנים מפעילות מימון לתקופה הדוח נובע בעיקר מקבלת אשראי למימון הפרויקטים ותשלומי ריבית על הלוואות. |
| **שינוי במזומנים ושווי מזומנים** | **(6,187)** | **(12,269)** | |

## 1.6 בחינת סימני אזהרה

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה עודף התחייבויות שוטפות על נכסים שוטפים ("**גירעון בהון החוזר**") של כ- 135 מיליוני ש"ח. הגרעון בהון החוזר ל-12 חודשים ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ- 261 מיליוני ש"ח. הגירעון בהון החוזר נובע בעיקרו מסיווג הלוואות לרכישת קרקעות הכוללות הקמה של מלאי דירות למכירה ונדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ- 872 מיליוני ש"ח שהתקבלו מתאגידים בנקאיים ואחרים להתחייבויות שוטפות אשר פרעונן יחול במהלך מחזור העסקים השוטף של החברה, בהתאם להסכמי המימון בין החברה לתאגידים הבנקאיים, בעוד שסיווג מלאי המקרקעין הממומן באשראי זה הינו בחלקו כמלאי דירות למכירה בסך של 767 מיליוני ש"ח המסווג לנכסים השוטפים נכון ל- 31 בדצמבר 2025 וכן לנדל"ן להשקעה בהקמה בסך 418.5 מיליוני ש"ח המסווג לנכסים שאינם שוטפים.

להערכת הנהלת ודירקטוריון החברה אין בגירעון בהון החוזר כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה וכן, כי קיימים בידי החברה מקורות מספקים להמשך פעילותה ולעמידה בהתחייבויות הקיימות והצפויות שנטלה על עצמה, באמצעות, בין היתר, יתרות מזומנים ושווי מזומנים, צפי להארכת מסגרות אשראי קיימות, יכולת גיוס אשראי נוסף ממוסדות פיננסיים ואחרים ככל ויידרש, וכן בהתחשב ביתרות הקיימות של עודפים שצפויים להשתחרר מפרויקטים בביצוע במהלך השנים 2026 ו- 2027. בנוסף, צופה החברה כניסה לליווי בשנת 2026 בפרויקט הכולל עירוב שימושים (מלאי דירות ומשרדים למכירה ונדל"ן להשקעה) וכן סיום פרויקט נוסף הכולל גם נדל"ן להשקעה אשר יאפשרו לחברה בהסכמת הבנק המלווה לסווג חלק מההלוואות המיוחסת לנדל"ן להשקעה לזמן ארוך חלף הצגתן בזמן קצר. כמו כן, יובהר כי להערכת דירקטוריון החברה תוכל החברה להאריך את תוקפן של הסכמי המימון לרכישת קרקעות בהסכמת התאגידים הבנקאים וזאת, עד למועד קבלת ההיתר הצפוי, לאחריו החברה עתידה להתקשר בהסכמי ליווי בנקאי ביחס לפרויקטים להם הועמדו הלוואות מתאגידים בנקאיים, זאת לשם ביצוע הבנייה בפרויקטים אלו, כך שבמועד ההתקשרות בהסכמי הליווי תועמד מסגרת אשראי לחברה עד לסיום בניית הפרויקט הרלוונטי, בהתאם לתנאים המקובלים בהסכמי ליווי. מעבר לכך, יצוין כי ביחס להלוואות סולו אשר נטלה החברה, שיתרתן ליום 31.12.2025 עומדת על כ- 75 מיליון ש"ח: (א) הלוואה אחת בסך של כ- 21 מיליון

ש"ח ניטלה מתאגיד בנקאי הממון במקביל ארבעה פרויקטים המצויים בליווי, בעלי עודפים צפויים בהיקף גבוה משמעותית מגובה ההלוואה, ועל כן הלוואה זו מוארכת מעת לעת מזה תקופה, כאשר סך של 9.5 מיליון ₪ נפרע במהלך חודש פברואר 2026, (ב) הלוואה נוספת בסך של כ- 19 מיליון ש"ח ניטלה מתאגיד בנקאי אחר וצפויה להיפרע במהלך שנת 2026 מהעודפים בפרויקט הדר גנים אשר מלווה ע"י תאגיד בנקאי זה ו/או מדמי היתר ששולמו ביתר בפרויקט ו- (ג) הלוואה נוספת בסך של כ- 35 מיליון ש"ח ניטלה מתאגיד בנקאי ונפרע באמצעות תמורת הנפקת אגרות החוב במהלך ינואר 2026.

### 1.7 מקורות מימון

להסברים בדבר מקורות המימון של החברה ראו סעיף 1.5.4 לפרק א' לדוח זה. הקבוצה מממנת את פעילותה באמצעות הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים, מתזרים מזומנים מפעילות שוטפת ומההון העצמי כמפורט להלן:

| | נתונים ליום 31.12.2025 | | נתונים ליום 31.12.2024 | |
|---|---|---|---|---|
| | באלפי ₪ | % מסך המאזן | באלפי ₪ | %מסך המאזן |
| הון | 423,362 | 25.23% | 320,957 | 21.60% |
| התחייבויות לזמן ארוך | 118,247 | 7.05% | 158,763 | 10.68% |
| התחייבויות לזמן קצר | 1,136,368 | 67.72% | 1,006,404 | 67.72% |
| סה"כ | 1,677,977 | | 1,486,124 | |

### 1.8 הערכות שווי מהותיות

לפרטים בדבר הערכת שווי מהותית ראו סעיף 1.4.12 לפרק א' לדוח זה.

### 1.9 אירועים לאחר תאריך המאזן

לפרטים בדבר אירועים לאחר תאריך המאזן ראו ביאור 22 לדוחות הכספיים ליום 31.12.2025.

## 2. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

בדוחות הכספיים לא הוצג מגזר בר-דיווח שהוא "מגזר פעילות פיננסי", ונכון ליום 31.12.2025 לא קיימת לחברה "פעילות פיננסית מהותית" כאמור בתקנה 10(ב)(7) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970.

## 3. ממשל תאגידי

### 3.1 דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית ודירקטורים בלתי תלויים

בישיבת הדירקטוריון מיום 30.9.2025, החליט דירקטוריון החברה, לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות, כי המספר המזערי הראוי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, לרבות דח"צים (שימונו בהתאם להוראות חוק החברות בכפוף להפיכת החברה לחברת אגרות חוב (כהגדרת מונח זה בחוק החברות)), הוא אחד ("**המספר המזערי הראוי**"). המספר המזערי הראוי נקבע בהתחשב, בין השאר, בגודל החברה, תחומי פעילותה וטיב הסוגיות החשבונאיות והפיננסיות המתעוררות בבדיקת מצבה הכספי של החברה, ערכית דוחותיה הכספיים ואישורם.

תקנון החברה אינו כולל הוראה בדבר שיעור הדירקטורים הבלתי תלויים.

**3.2** **<u>מבקר פנימי</u>**

החל מיום 26.3.2026 מכהן מר עדי ירימי כמבקר הפנים של החברה. מר ירימי הינו רואה חשבון ותיק ובעל ניסיון מקצועי רב.

למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי עומד בכל התנאים הקבועים בסעיפים 3(א) ו-8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("**חוק הביקורת**") ובתנאים הקבועים בסעיף 146(ב) לחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("**חוק החברות**").

למיטב ידיעת החברה, המבקר הפנימי אינו מחזיק בניירות ערך של החברה או של גוף קשור אליה ואין לו קשרים עסקיים כלשהם עם החברה. מינויו של מר ירימי כמבקר פנימי אושר על ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון ביום 26.3.2026. מינויו אושר לאחר בחינה מעמיקה של השכלתו וניסיונו רב השנים ולאחר פגישות שנערכו עימו והתרשמות בלתי אמצעית ממנו על ידי הנהלת החברה וועדת הביקורת. מר ירימי נמצא מתאים לכהן כמבקר הפנימי של החברה, בין היתר, בהתחשב בהיקף פעילותה ומורכבותה של החברה.

הממונה הארגוני על המבקר הינו יו"ר הדירקטוריון.

תכנית העבודה של המבקר הפנימי היא רב שנתית מבוססת סיכונים ומתייחסת לחברה ולנכסיה. ככלל, הגורמים המעורבים בקביעת תכנית העבודה הם המבקר הפנימי, הנהלת החברה וועדת הביקורת, כאשר ועדת הביקורת מאשרת את תכנית העבודה הרב-שנתית.

על-פי הודעת המבקר הפנימי, מתבצעת הביקורת הפנימית בהתאם לחוק הביקורת ועל פי התקנים המקובלים שהוצאו על ידי לשכת המבקרים הפנימיים בישראל. למבקר הפנימי ניתנת גישה חופשית למסמכים ולמערכות המידע של החברה, לרבות נתונים כספיים והכל לצורך ביצוע תפקידו ובהתאם לאמור בסעיף 9 בחוק הביקורת. לדעת הדירקטוריון, המבקר הפנימי של החברה עומד בדרישות שנקבעו בתקנים המקצועיים וזאת בשים לב למקצועיותו של המבקר, כישוריו, ניסיונו, היכרותו עם החברה והאופן בו הוא עורך, מגיש ומציג את ממצאי הביקורת הנערכים על ידו.

טרם הוצגו תוכניות ביקורת נכון למועד פרסום הדוח.

**3.3** **<u>פרטים בדבר רואה החשבון המבקר</u>**

רואה החשבון המבקר של החברה הינו בריטמן אלמגור זהר ושות' ("**רואה החשבון המבקר**"). שכר טרחת רואה החשבון המבקר נקבע במשא ומתן בין הנהלת החברה לרואה החשבון המבקר, בהתאם להיקף העבודה, אופי העבודה ותנאי השוק. הגורם המאשר את שכרו של רואה החשבון המבקר הינו דירקטוריון החברה.

שכר הטרחה לו זכאי רואה החשבון המבקר לשנת 2025 בגין שירותי ביקורת ושירותי מס הינו בסך של כ-865 אלפי ₪ (כולל ליווי החברה במסגרת הנפקה לראשונה).

**3.4** **<u>תרומות</u>**

למועד הדוח אין לחברה מדיניות בדבר תרומות. היקף התרומות של החברה בשנת 2025 הסתכמו לסך של כ- 1,943 אלפי ש"ח.

## 4. פרטים בדבר תעודות התחייבות של החברה שבמחזור

| | אגרות החוב (סדרה א')[1] |
|---|---|
| **מועד הנפקה ראשונה** | ינואר 2026 |
| **דירוג בהנפקה** | אין |
| **סך שווי נקוב במועד ההנפקה המקורי (באלפי ש"ח)** | 120,453 |
| **סך שווי נקוב ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)** | - |
| **סוג ריבית** | ריבית שנתית קבועה |
| **ריבית נקובה במועד ההנפקה** | 6.24% |
| **רישום למסחר בבורסה (כן/לא)** | כן |
| **מועדי תשלום קרן** | הקרן עומדת לפירעון בארבעה (4) תשלומים (שאינם שווים) שישולמו בימים 31.12.2027, 30.6.2028, 31.12.2028 ו- 31.12.2029, באופן שהתשלום הראשון על חשבון הקרן יהווה 20%, התשלום השני 15%, התשלום השלישי 25% והתשלום הרביעי והאחרון 40% מהקרן. |
| **מועדי תשלום ריבית** | תשלומים חצי שנתיים ביום 30.6 ו- 31.12 בשנים 2026 עד 2029 כולל (כאשר התשלום הראשון יחול ביום 30.6.2026 והתשלום האחרון יחול ביום 31.12.2029). |
| **האם הסדרה מהותית (סך התחייבויות התאגיד על פיה לתום שנת הדיווח מהוות 5% או יותר מסך התחייבויות התאגיד)** | כן |
| **ע.נ. נומינלי ליום 31.12.2025** | - |
| **ערך בספרים של יתרות האג"ח ליום 31.12.2025** | - |
| **ערך בספרים של ריבית לשלם ליום 31.12.2025** | - |
| **השווי הבורסאי ליום 31.12.2025** | - |
| **פדיון מוקדם** | החברה תהא רשאית להעמיד את אגרות החוב (סדרה א') לפדיון מוקדם, כמפורט בסעיף 9.2 לשטר הנאמנות. |
| **בטחונות** | אגרות החוב (סדרה א') מובטחות בבטחונות, כדלקמן:<br>(א) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ויחיד, ללא הגבלה בסכום, שיירשם לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב של החברה על מלוא זכויות החברה בחשבון שייפתח על ידי החברה על שמה במוסד פיננסי בישראל, לרבות כל תכולתו כפי שתהא מעת לעת וכל תכולה שצפויה להיות מופקדת בו לאורך חיי אגרות החוב, והכל כמפורט בסעיף 6.1.1 לשטר הנאמנות;<br>(ב) שעבוד יחיד, קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בסעיף 6.1.2 לשטר הנאמנות) על תתי חשבונותיו לרבות על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך שיופקדו מעת לעת בחשבון הנאמנות וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם, והכל כמפורט בסעיף 6.1.2 לשטר הנאמנות);<br>(ג) שעבוד יחיד קבוע (בדרך של המחאת זכות על דרך השעבוד) ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, שיירשם לטובת הנאמן במרשם המתנהל על ידי רשם החברות, על כל זכויות חברת פרויקט ביאליק וחברת פרויקט הגיבורים לקבלת השיעור המשועבד מהעודפים בגין פרויקט ביאליק ופרויקט הגיבורים בהתאמה והכל כמפורט בסעיף 6.1.3 לשטר הנאמנות.<br>נכון למועד פרסום דוח זה השלימה החברה את יצירת מלוא הבטוחות הנ"ל. |
| **אמות מידה פיננסיות** | 1. ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 8.1.1א לשטר הנאמנות), לא יפחת מ- 120 מיליון ש"ח. נכון ליום 31.12.2025 ההון העצמי (כהגדרתו בסעיף 8.1.1א לשטר הנאמנות) הינו 255.5 מיליון ש"ח.<br>2. יחס הון עצמי למאזן (כהגדרתו בסעיף 8.1.1ב לשטר הנאמנות) לא יפחת מ- 13%. נכון ליום 31.12.2025 יחס ההון העצמי למאזן (כהגדרתו בסעיף 8.1.1ב לשטר הנאמנות לשטר הנאמנות) הינו 27.41%.<br>3. יחס הבטוחות המקסימאלי (כהגדרתו בסעיף 6.5 לשטר הנאמנות) הינו 80%. יחס הבטוחות (כהגדרתו בשטר הנאמנות) עומד על 67% נכון ליום 31.12.2025. |
| **הגבלה על יצירת שעבודים** | - |

[1] לפרטים נוספים בדבר אגרות החוב (סדרה א') ניתן לעיין בשטר הנאמנות מיום 13.1.2026 (מס' אסמכתא 2026-01-005812) אשר נכלל בזאת על דרך ההפניה ("**שטר הנאמנות**").

| | אגרות החוב (סדרה א')[1] |
|---|---|
| **הגבלה על הנפקת תעודות התחייבות נוספות** | לפרטים בדבר הנפקת אגרות חוב מסדרות חדשות והרחבת סדרה ראו סעיף 5 לשטר הנאמנות. |
| **מגבלות על חלוקת דיבידנד** | עד לאחר הפירעון המלא של אגרות החוב (קרן וריבית) לא תבצע החברה חלוקה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות) אם כתוצאה מחלוקה כאמור יתקיים איזה מהבאים:<br>(א) יפחת ההון העצמי (כהגדרתו בסעיף 8.1.1א' לשטר הנאמנות) של החברה מסך של 180 מיליון ש"ח; או (ב) יפחת יחס הון עצמי למאזן (כמשמעו בסעיף 8.1.1ב' בשטר הנאמנות) מ- 18% וזאת על פי הדו"חות הכספיים המאוחדים האחרונים, הרבעוניים או השנתיים (לפי העניין) שיפורסמו על-ידי החברה בסמוך לפני מועד החלוקה. |
| **עמידה בכל התנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות בתום תקופת הדוח ובמהלכה** | כן |
| **האם התקיימו תנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי?** | לא |
| **Cross Default** | אם תועמד לפירעון מיידי, סדרת אגרות חוב אחרת שהנפיקה החברה בין אם רשומה למסחר בבורסה ובין אם לאו (בסעיף זה להלן: "הסדרה האחרת") ללא תקופת ריפוי, או יועמד לפירעון מיידי, חוב אחר ו/או חובות אחרים של החברה ו/או של חברה מאוחדת כלפי תאגיד/ים פיננסי/ים, לרבות גופים מוסדיים (למעט במקרה של העמדה לפירעון מיידי של הלוואה ללא יכולת חזרה לחברה (Non-Recourse) להלן: "החוב האחר"), בהיקף מצרפי העולה על 5% מסך נכסי החברה לפי דוחותיה הכספיים המאוחדים (המבוקרים או הסקורים), והדרישה לפירעון מיידי בגין החוב האחר לא הוסרה ו/או החברה לא פרעה את החוב האחר תוך 30 ימים מהמועד בו הועמד לפירעון מיידי. להסרת ספק, האמור לעיל אינו מתייחס לפדיון מוקדם של אגרות חוב או חוב אחר שהחברה ו/או חברה מאוחדת ביצעה ביוזמתה. |
| **פרטי הנאמן** | משמרת - חברה לשירותי נאמנות בע"מ.<br>שם האחראי על הסדרה אצל הנאמן: רו"ח רמי סבטי.<br>דרכי התקשרות: טלפון: 03-6374352; פקס: 03-6374344; דוא"ל: RamiS@Mtrust.co.il; כתובת למשלוח דואר: דרך מנחם בגין 48-46, תל אביב. |

**עקיבא זוריבין, יו"ר משותף** | **שלום גריבה, יו"ר משותף** | **אהוד שטרנהיים, מנכ"ל**

26 מרץ, 2026

**אי.אס.איי אחזקות בע"מ**

**דוחות כספיים מאוחדים לשנת 2025**

**אי.אס.איי אחזקות בע"מ**

**דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025**

**תוכן העניינים**


| | עמוד |
|---|---|
| דוח רואה החשבון המבקר | 2-5 |
| דוחות מאוחדים על המצב הכספי | 6-7 |
| דוחות מאוחדים על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר | 8 |
| דוחות מאוחדים על השינויים בהון | 9 |
| דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים | 10-11 |
| ביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים | 12-52 |

Deloitte.

**דוח רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים לבעלי המניות של**
**אי. אס. איי. אחזקות בע"מ**

**חוות הדעת**

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

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

**בסיס לחוות הדעת**

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, לרבות תקנים שנקבעו בתקנות רואי חשבון (דרך פעולתו של רואה חשבון), התשל"ג-1973. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של הדוחות הכספיים 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, 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 באמצעותו חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

להלן עניינים אותם קבענו כענייני מפתח בביקורת הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לשנת 2025:


**תל אביב - משרד ראשי**
מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

**משרד ירושלים**
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

**משרד חיפה**
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

**משרד אילת**
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

**משרד נצרת**
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

**משרד בית שמש**
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

**משרד רעננה - מתחם אינפיניטי**
הפנינה 8,
רעננה

**משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה**
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

**אומדן שיעור ההשלמה המשמש לצורך חישוב ההכרה בהכנסה**

כאמור בביאור 2(טז) וביאור 4ב(2). לדוחות הכספיים המאוחדים, ליום 31 בדצמבר 2025, חלק מהותי מהכנסות החברה נובע ממכירת דירות למגורים, אשר יוצרות מחויבויות ביצוע שמקוימות לאורך זמן ומוכרות במשך תקופת הקמתן על פי שיטת שיעור ההשלמה. אומדן שיעור ההשלמה נקבע על בסיס היחס שבין סך העלויות שנצברו לתום תקופת הדיווח בגין הפרויקט לבין סך כל העלויות הצפויות לצורך השלמת הפרויקט (להלן – "אומדן העלויות להשלמה"), למעט עלויות שאינן משקפות את שלב ההתקדמות בשיעור ההשלמה.

הנהלת החברה מבצעת בחינה מחדש של אומדן העלויות להשלמה לצורך חישוב שיעור ההשלמה בכל מועד דיווח, המשמש בקביעת ההכנסות ממכירת דירות ועלויות הקמתן. האומדן כרוך באי ודאויות ומתבסס על שיקול דעת והנחות, שחלקן סובייקטיביות, של הנהלת החברה.

שינויים בהערכת ההנהלה של אומדן העלויות הצפויות הנדרשות להשלמת הפרויקט עשויים להביא לשינויים, לעיתים משמעותיים, בסך העלויות הצפויות וכתוצאה מכך לשינויים בשיעור ההשלמה ובסכומי ההכנסות והעלויות הנזקפות בדוח הרווח או הפסד ממכירת דירות, כמו גם על עיתוי רישומן ועל הרווח הגולמי של החברה.

בשל האמור לעיל, ובפרט כי שיעור השלמה ואומדן העלויות הצפויות להשלמת הפרויקט הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי שיעור השלמה בדגש על אומדן העלויות להשלמה, הינו עניין מפתח בביקורת.

**נהלי הביקורת שביצענו כמענה לעניין המפתח בביקורת**

כמענה לאי הוודאויות הכרוכות באומדן העלויות להשלמה לצורך חישוב שיעור ההשלמה המשמש בקביעת הכנסות ממכירת דירות ועלויות הקמתן, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים תוך מתן דגש על בחינת סבירות אומדן העלויות להשלמה, אשר שימש בקביעת שיעור ההשלמה של הפרויקטים:

1. הבנת סביבת הבקרה והתהליך בעיקר בנוגע לעריכת תקציבים לפרויקטים ובחינת העדכונים עליהם; 2.קבלת דוחות בקרה תקציבית עבור פרויקטים בביצוע אשר נבחרו באופן מדגמי, תוך בחינת השינויים בעלויות הנדרשות לביצוע הפרויקט ושיעור ההשלמה בהשוואה לתחזיות החברה בתקופות קודמות; 3. בחינת יישום נאות של הנחות הבסיס ששימשו בחישוב אומדן העלויות להשלמה; 4. בחינת אסמכתאות ומסמכים מבססים, על בסיס מדגמי, בקשר לסבירות הנתונים ששימשו את הנהלת החברה לצורך אומדן העלויות החזויות הנדרשות להשלמת הפרויקט וקביעת שיעור ההשלמה.

**מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה**

כאמור בביאור 2י' וביאור 11 לדוחות הכספיים המאוחדים ל-31 בדצמבר 2025, לחברה נכסי נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, הנמדדים לפי שווים ההוגן לאותו מועד. השווי ההוגן של כלל הנדל"ן להשקעה והנדל"ן להשקעה בהקמה של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, מסתכם בסך של 418,511 אלפי ש"ח. בשנת 2025 הכירה החברה בהפסד, נטו מירידה בשווים ההוגן בסך של כ-15,243 אלפי ש"ח.

כאמור בביאור 4ב(1). לדוחות הכספיים המאוחדים, קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה 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.


**תל אביב - משרד ראשי**
מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

**משרד ירושלים**
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396

טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

**משרד חיפה**
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502

טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

**משרד אילת**
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002

טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

**משרד נצרת**
מרג'אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

**משרד בית שמש**
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

**משרד רעננה - מתחם אינפיניטי**
הפנינה 8,
רעננה

**משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה**
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

Deloitte.

בקביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, נלקחים בחשבון, בנוסף וכל שרלבנטי, מחירי מכירה של נכסים דומים, משך הקמת הפרויקט, גובה דמי השכירות שהוא יניב, העלות הנוספת הדרושה להקמתו עד לתפעולו השוטף בניכוי רווח יזמי, מיקום הקרקע, עלות בניה צפויה למ"ר תוך ביצוע התאמות נדרשות וכן שיעור התשואה הנדרש.

הנחות בסיס אלו, כמו גם קביעת אומדן השווי ההוגן בכללותו של הנדל"ן להשקעה בהקמה של החברה, לרבות בחירת גישת השמאות המתאימה ביותר, הן תוצאה של הפעלת שיקול דעת סובייקטיבי בסביבה של אי וודאות, לעיתים משמעותית במיוחד, ועל כן שינויים בהנחות הבסיס האמורות, עשויים להביא לשינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בהקמה, 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 בהקמה הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות והמתבסס על הערכות שווי, הכוללות הנחות שחלקן סובייקטיביות, קבענו, על פי שיקול דעתנו המקצועי, כי בחינת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה, בדגש על סבירות שיעורי התשואה ששימשו באמידתו, הינו עניין מפתח בביקורת.

**נהלי ביקורת שביצענו כמענה לעניין המפתח בביקורת**

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. בחינה וניתוח של מצגי שווי הוגן, בעיקר הערכות שווי, שנערכו על ידי שמאים חיצוניים, על בסיס מדגמי המערב שיקולים כמותיים ואיכותיים; 2. בחינת הנחות הבסיס שיושמו בהערכות השווי, שנבחרו על בסיס מדגמי, בדגש על בחינת שיעורי התשואה וכן, הרווח התפעולי החזוי, מחירי שוק: ליחידות השוואה, לשכירות, ליחידת קרקע. בנוסף, העלות הנדרשת להשלמת ההקמה ובחינת גישת השמאות שננקטה; 3. סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו בדגש על שיעורי התשואה; 4. תקשורת ישירה מול השמאים מטעם החברה; 5. מעורבות של הסגל הבכיר של צוות ההתקשרות.

**חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים המאוחדים**

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

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

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

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


**תל אביב - משרד ראשי**
מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

**משרד ירושלים**
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396
טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

**משרד חיפה**
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502
טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

**משרד אילת**
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002
טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

**משרד נצרת**
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

**משרד בית שמש**
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

**משרד רעננה - מתחם אינפיניטי**
הפנינה 8,
רעננה

**משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה**
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

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

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

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

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

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

שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי הוא ישי פדובה.

**בריטמן אלמגור זהר ושות'**

**רואי חשבון**

**A Firm in the Deloitte Global Network**

תל אביב, 26 במרץ 2026


**תל אביב - משרד ראשי**
מרכז עזריאלי 1 תל אביב ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

**משרד ירושלים**
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח. 45396

טלפון: 8888 501 (2) 972+
פקס: 4173 537 (2) 972+
info-jer@deloitte.co.il

**משרד חיפה**
מעלה השחרור 5
ת.ד. 5648
חיפה, 3105502

טלפון: 7333 860 (4) 972+
פקס: 2528 867 (2) 972+
info-haifa@deloitte.co.il

**משרד אילת**
מרכז העירוני
ת.ד. 538
אילת, 88104002

טלפון: 5676 637 (8) 972+
פקס: 1628 637 (2) 972+
info-eilat@deloitte.co.il

**משרד נצרת**
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100

טלפון: 4455 399 (73) 972+
פקס: 4455 637 (73) 972+
info-nazareth@deloitte.co.il

**משרד בית שמש**
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

**משרד רעננה - מתחם אינפיניטי**
הפנינה 8,
רעננה

**משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה**
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

| | | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|---|
| | | 2025 | 2024 |
| | ביאור | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| **נכסים שוטפים** | | | |
| מזומנים ושווי מזומנים | 5 | **5,711** | 11,898 |
| מזומנים ופקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי | 6 | **20,074** | 24,649 |
| חייבים ויתרות חובה | 7 | **37,393** | 31,801 |
| בעלי עניין | 20א | **2,754** | - |
| נכסים בגין חוזים מרוכשי דירות | 8א | **168,096** | 144,491 |
| מלאי דירות וקרקעות למכירה ובהקמה | 9 | **767,563** | 695,522 |
| **סה"כ נכסים שוטפים** | | **1,001,591** | 908,361 |
| **נכסים שאינם שוטפים** | | | |
| רכוש קבוע | | **3,287** | 3,895 |
| נכס זכות שימוש | | **6,587** | 7,411 |
| נדל"ן להשקעה בהקמה | 11 | **418,511** | 347,757 |
| השקעות והלוואות בחברות המטופלות בשיטת השווי מאזני, נטו | 12 | **137,716** | 121,856 |
| בעלי עניין | 20 | **1,975** | 1,922 |
| נכסי מסים נדחים | 15 | **11,167** | 5,420 |
| מלאי קרקעות | 10 | **97,143** | 89,502 |
| **סה"כ נכסים שאינם שוטפים** | | **676,386** | 577,763 |
| **סה"כ נכסים** | | **1,677,977** | 1,486,124 |

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

| | | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|---|
| | | 2025 | 2024 |
| | ביאור | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| **התחייבויות שוטפות** | | | |
| אשראי מתאגידים בנקאיים | 13א | **846,429** | 723,828 |
| הלוואות מאחרים | 13ג | **25,444** | 95,916 |
| ספקים | | **5,819** | 8,805 |
| זכאים ויתרות זכות | 14 | **104,907** | 74,567 |
| בעלי עניין | | **-** | 408 |
| התחייבות בגין מסים שוטפים | 15 | **29,996** | 27,731 |
| חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה | | **1,602** | 1,325 |
| התחייבויות בגין חוזה מרוכשי דירות | 8ב | **122,171** | 73,824 |
| **סה"כ התחייבויות שוטפות** | | **1,136,368** | 1,006,404 |
| **התחייבויות שאינן שוטפות** | | | |
| הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים | 13ב | **60,768** | 53,267 |
| הלוואות מאחרים | 13ד | **11,578** | 49,948 |
| זכאים לזמן ארוך | 20 | **-** | 7,500 |
| התחייבויות מסים נדחים | 15 | **37,601** | 38,853 |
| התחייבויות בגין חכירה | | **5,562** | 6,643 |
| התחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו | | **2,738** | 2,552 |
| **סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות** | | **118,247** | 158,763 |
| **סה"כ התחייבויות** | | **1,254,615** | 1,165,167 |
| **הון המיוחס לבעלים של החברה האם** | 16 | | |
| הון מניות ופרמיה על מניות | | **(*)** | (*) |
| קרן הון | | **839** | 839 |
| עודפים | | **255,582** | 255,263 |
| **סה"כ הון המיוחס לבעלים של החברה האם** | | **256,421** | 256,102 |
| **זכויות שאינן מקנות שליטה** | | **166,941** | 64,855 |
| **סה"כ הון** | | **423,362** | 320,957 |
| **סה"כ הון והתחייבויות** | | **1,677,977** | 1,486,124 |

(*) נמוך מ- 1 אלפי ש"ח.

| 26 במרץ 2026 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| תאריך אישור הדוחות הכספיים | עקיבא זוריבין<br>יו"ר דירקטוריון משותף | שלום גריבה<br>יו"ר דירקטוריון משותף | אהוד שטרנהיים<br>מנכ"ל | אבישי מולד<br>סמנכ"ל כספים |

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

| | | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|---|
| | | 2025 | 2024 | 2023 |
| | ביאור | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| הכנסות | 17 א | **333,455** | 412,496 | 371,297 |
| עלות המכר | 17 ב | **(259,588)** | (315,630) | (286,389) |
| **רווח גולמי** | | **73,867** | 96,866 | 84,908 |
| עלייה (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה בהקמה | | **(15,243)** | 32,147 | 67,215 |
| הוצאות הנהלה וכלליות | 17 ד | **(22,312)** | (16,833) | (16,897) |
| הוצאות מכירה ושיווק | 17 ג | **(6,962)** | (9,249) | (4,058) |
| חלק החברה ברווחי חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס | 12 | **3,662** | 5,536 | 2,451 |
| הכנסות מדמי ייזום | | **23,955** | 3,641 | 23,195 |
| הכנסות אחרות, נטו | | **1,832** | 412 | 1,269 |
| **רווח תפעולי** | | **58,799** | 112,520 | 158,083 |
| הכנסות מימון | 17 ה | **7,157** | 6,569 | 2,739 |
| הוצאות מימון | 17 ה | **(25,467)** | (24,385) | (16,982) |
| **סה"כ הוצאות מימון, נטו** | | **(18,310)** | (17,816) | (14,243) |
| **רווח לפני מיסים על הכנסה** | | **40,489** | 94,704 | 143,840 |
| **מסים על ההכנסה** | 15 | **(6,499)** | (22,122) | (32,394) |
| **רווח נקי לשנה** | | **33,990** | 72,582 | 111,446 |
| **רווח נקי לשנה מיוחס ל:** | | | | |
| בעלים של החברה האם | | **35,319** | 61,330 | 90,851 |
| זכויות שאינן מקנות שליטה | | **(1,329)** | 11,252 | 20,595 |
| | | **33,990** | 72,582 | 111,446 |
| **פריטי רווח כולל אחר שלא יועברו לרווח והפסד** | | | | |
| מדידה מחדש של תכנית הטבה מוגדרת, נטו ממס | | **-** | 92 | 187 |
| **רווח כולל אחר** | | **-** | 92 | 187 |
| **רווח כולל לשנה** | | **33,990** | 72,674 | 111,633 |
| **רווח כולל לשנה מיוחס ל:** | | | | |
| בעלים של החברה האם | | **35,319** | 61,422 | 91,038 |
| זכויות שאינן מקנות שליטה | | **(1,329)** | 11,252 | 20,595 |
| | | **33,990** | 72,674 | 111,633 |

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

| | הון מניות ופרמיה על מניות | קרן הון בגין מדידה מחדש של תוכניות להטבה מוגדרת | עודפים | סך הכל מיוחס לבעלים של החברה האם | זכויות שאינן מקנות שליטה | סה"כ הון |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| **יתרה ליום 1 בינואר 2025** | **(*)** | **839** | **255,263** | **256,102** | **64,855** | **320,957** |
| **רווח נקי לשנה** | **-** | **-** | **35,319** | **35,319** | **(1,329)** | **33,990** |
| **סיווג הלוואות מבעלי זכויות שאינן מקנות שליטה כהשקעות הוניות של בעלי זכויות שאינן מקנות שליטה (ראה ביאור 13.ג.3)** | **-** | **-** | **-** | **-** | **103,865** | **103,865** |
| **השקעות מהזשמ"ש** | **-** | **-** | **-** | **-** | **2,000** | **2,000** |
| **חלוקת דיבידנד לזשמ"ש** | **-** | **-** | **-** | **-** | **(2,450)** | **(2,450)** |
| **דיבידנד שהוכרז וחולק** | **-** | **-** | **(35,000)** | **(35,000)** | **-** | **(35,000)** |
| **יתרה ליום 31 בדצמבר 2025** | **(*)** | **839** | **255,582** | **256,421** | **166,941** | **423,362** |

| | הון מניות ופרמיה על מניות | קרן הון בגין מדידה מחדש של תוכניות להטבה מוגדרת | עודפים | סך הכל מיוחס לבעלים של החברה האם | זכויות שאינן מקנות שליטה | סה"כ הון |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| יתרה ליום 1 בינואר 2024 | (*) | 747 | 203,834 | 204,581 | 53,603 | 258,184 |
| רווח נקי לשנה | - | - | 61,330 | 61,330 | 11,252 | 72,582 |
| רווח כולל אחר | - | 92 | - | 92 | - | 92 |
| סה"כ רווח כולל | - | 92 | 61,330 | 61,422 | 11,252 | 72,674 |
| דיבידנד | - | - | (9,901) | (9,901) | - | (9,901) |
| יתרה ליום 31 בדצמבר 2024 | (*) | 839 | 255,263 | 256,102 | 64,855 | 320,957 |

| | הון מניות ופרמיה על מניות | קרן הון בגין מדידה מחדש של תוכניות להטבה מוגדרת | עודפים | סך הכל מיוחס לבעלים של החברה האם | זכויות שאינן מקנות שליטה | סה"כ הון |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| יתרה ליום 1 בינואר 2023 | (*) | 560 | 126,983 | 127,543 | 33,008 | 160,551 |
| רווח נקי לשנה | - | - | 90,851 | 90,851 | 20,595 | 111,446 |
| רווח כולל אחר | - | 187 | - | 187 | - | 187 |
| סה"כ רווח כולל | - | 187 | 90,851 | 91,038 | 20,595 | 111,633 |
| דיבידנד | - | - | (14,000) | (14,000) | - | (14,000) |
| **יתרה ליום 31 בדצמבר 2023** | (*) | **747** | **203,834** | **204,581** | **53,603** | **258,184** |

(*) נמוך מ- 1 אלפי ש"ח.

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2023 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| **תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת** | | | |
| רווח נקי לשנה | **33,990** | **72,582** | **111,446** |
| ההתאמות הדרושות להצגת תזרים המזומנים מפעילות שוטפת | | | |
| חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות המוצגות לפי שיטת השווי | | | |
| המאזני, נטו ממס | **(3,662)** | (5,536) | (2,451) |
| הוצאות מימון, נטו | **18,310** | 17,816 | 14,243 |
| הוצאות מיסים | **6,499** | 22,122 | 32,394 |
| פחת והפחתות | **2,001** | 1,963 | 1,463 |
| עדכון הפרשה לאחריות ובדק | **103** | (284) | 912 |
| שינוי בגין הטבות לעובדים, נטו | **186** | 84 | 86 |
| רווח (הפסד) מהתאמת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה | **15,243** | (32,147) | (67,215) |
| קיטון (גידול) בחייבים ויתרות חובה | **(4,587)** | (2,692) | 26,495 |
| גידול בנכסים בגין רוכשי דירות | **(23,605)** | (54,269) | (65,138) |
| גידול במלאי | **(73,512)** | (7,216) | (18,776) |
| גידול (קיטון) בספקים, זכאים ויתרות זכות | **18,528** | (1,251) | (39,343) |
| גידול (קיטון) במקדמות מרוכשי דירות | **45,847** | (2,789) | (43,567) |
| קבלת דיבידנד וחלוקות מחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני | **12,513** | - | 14,480 |
| מיסים ששולמו | **(11,078)** | (12,253) | (13,424) |
| **מזומנים נטו ששמשו לפעילות (שנבעו מפעילות) שוטפת לפני שינויים בקרקעות** | **39,674** | (3,870) | (48,395) |
| שינוי בקרקעות, נטו | **-** | **-** | (263,846) |
| **מזומנים נטו ששמשו לפעילות (שנבעו מפעילות) שוטפת** | **39,674** | **(3,870)** | **(312,241)** |
| **תזרימי מזומנים מפעילות השקעה** | | | |
| מתן הלוואות לחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו | **(23,464)** | (18,427) | (32,368) |
| רכישת רכוש קבוע | **(73)** | (1,033) | (3,407) |
| תמורה ממימוש רכוש קבוע | **-** | 201 | 317 |
| רכישות והשקעות בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בהקמה, נטו | **(85,997)** | (42,257) | (34,623) |
| השקעה חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס | **-** | (1) | (1) |
| רכישת מכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, נטו | **(205)** | (500) | - |
| שינוי במזומנים ופקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי | **4,575** | (8,472) | 9,988 |
| **מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה** | **(105,164)** | **(70,489)** | **(60,094)** |
| **תזרימי מזומנים מפעילות מימון** | | | |
| אשראי מתאגידים בנקאיים, נטו | **174,510** | 138,018 | 345,465 |
| שינוי בבעלי עניין | **(3,215)** | (5,473) | 3,097 |
| שינוי הלוואה מאחרים | **(16,492** | (10,341) | 14,690 |
| פירעון התחייבות בגין חכירה | **(1,300)** | (1,100) | (897) |
| ריבית ששולמה | **(58,302)** | (50,214) | (32,951) |
| השקעות מהזשמ"ש | **2,000** | - | - |
| דיבידנד ששולם | **(35,000)** | (8,800) | (14,000) |
| **מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון** | **62,201** | **62,090** | **315,404** |
| **ירידה במזומנים ושווי מזומנים** | **(6,187)** | (12,269) | (56,931) |
| **יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה** | **11,898** | 24,167 | 81,098 |
| **יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה** | **5,711** | **11,898** | **24,167** |
| **פעילות מהותית שאינה במזומן** | | | |
| דיבידנד שטרם שולם | **-** | 1,101 | - |
| דיבידנד שחולק לזכויות שאינן מקנות שליטה שלא במזומן | **2,450** | - | - |

הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים מהווים חלק בלתי נפרד מהם.

## ביאור 1 - כללי

**א. תיאור כללי של החברה ופעילותה**

אי.אס.איי אחזקות בע"מ (להלן - "החברה") התאגדה בישראל ומשרדה הרשום של החברה נמצא בירושלים.

החברה עוסקת, בעצמה ובאמצעות חברות בנות, באיתור וביצוע השקעות בתחום הנדל"ן ובפרט ביזום והקמת פרויקטים והשקעות והחזקה בנדל"ן מניב בישראל.

**ב.** למידע לגבי מגזרי הפעילות של החברה, ראה ביאור 21.

**ג. מלחמת חרבות הברזל, מלחמת עם כלביא ומלחמת שאגת הארי**

ביום 7 באוקטובר 2023, בעקבות מתקפת פתע של ארגון הטרור חמאס מרצועת עזה, הכריזה ממשלת ישראל על מלחמת "חרבות ברזל". מתקפת הפתע כללה מטח רקטות לאזור עוטף עזה ולאזורים נוספים בישראל וכן חדירת אלפי מחבלים לשטח ישראל. בהמשך למתקפה מרצועת עזה, החלו שיגורי רקטות גם לעבר צפון ישראל על ידי ארגון הטרור חיזבאללה מלבנון והמתיחות בגזרות נוספות עלתה. ביום 9 באוקטובר 2025 נחתם הסכם הפסקת אש עם ארגון הטרור חמאס, אשר סיים לעת עתה את מצב המלחמה העצים, הביאו לשיחרור החטופים ותרם לחזרה לשגרה של המשק הישראלי. מלבד הפגיעה הקשה בחיי אדם, למלחמת חרבות ברזל יש השלכות משמעותיות על המשק הישראלי והכלכלה המקומית, אשר נובעות בין היתר מהצעדים שנקטה ממשלת ישראל כדי להתמודד עם האיומים. בכלל אלה, פינוי עשרות יישובים בדרום הארץ, סביב רצועת עזה, ובצפון הארץ, לאורך הגבול עם לבנון, וכן גיוס אזרחים רבים לשירות מילואים לפרקי זמן ממושכים.

כפועל יוצא, למלחמת חרבות ברזל עשויות להיות השלכות רבות על הדוחות הכספיים של חברות הפועלות בישראל או על חברות שיש להן חשיפה לסיכונים הנובעים מהם. השלכות אלה עשויות להיות ישירות או עקיפות (כגון השפעה על לקוחות או ספקים); והן עשויות להיות לטווח קצר, בינוני או ארוך.

נכון למועד פרסום הדוח, החברה אינה מזהה השפעה משמעותית של המלחמה על היקפי פעילותה. אולם קיים עדיין חוסר וודאות בקשר לאופן התפתחות המלחמה, הימשכותה והשפעותיה.

ביום 13 ביוני 2025, החלה מלחמת "עם כלביא" שנפתחה במתקפת פתע נרחבת על איראן, שכללה סיכולים ממוקדים, תקיפת מתקני גרעין ואתרי טילים בליסטיים. בתגובה למתקפה פתחה איראן במתקפת נגד שכללה שיגור מאות טילים בליסטיים וכטב"מים לעבר מטרות צבאיות ואזרחיות בישראל. בתקיפות נהרגו ונפצעו אזרחים ישראלים ונגרם נזק נרחב לרכוש.

בעקבות המלחמה, הוכרז על מצב מיוחד בעורף, אשר כלל סגירת המרחב האווירי של ישראל, איסור על התקהלויות, סגירה זמנית ו/או קיצור שעות הפעילות של בתי עסק שונים וכן גיוס מילואים מסיבי אשר הביאו לצמצום הפעילות במשק ולירידה בפעילות הכלכלית.

למועד אישור הדוחות הכספיים, השפעות המלחמה המפורטות להלן, אינן בעלות השפעה מהותית על פעילות החברה ותוצאותיה הכספיות. החברה ממשיכה לעקוב אחר ההתפתחויות ונערכת לתרחישים שונים העלולים להתפתח.

עדיין קיים חוסר ודאות בקשר להתפתחות המלחמה, היקפה, השפעותיה, והתמשכותה. לפיכך, לא ניתן להעריך בשלב זה את היקף השפעתה העתידית של המלחמה ככל ותמשך על הפעילות העסקית של החברה.

לאחר תום תקופת הדיווח, ביום 28 בפברואר 2026, החל מבצע "שאגת הארי" שהינו מבצע צבאי משולב של ארצות הברית וישראל לתקיפת איראן. איראן הגיבה בשיגור מאות טילים בליסטיים וכטב"מים לעבר ישראל ומדינות המפרץ הפרסי. בתקיפות נהרגו ונפצעו אזרחים ישראלים ונגרם נזק נרחב לרכוש.

בעקבות המבצע, הוכרז על מצב מיוחד בעורף, אשר כלל סגירת המרחב האווירי של ישראל, איסור על התקהלויות, סגירה זמנית ו/או קיצור שעות הפעילות של בתי עסק שונים וכן גיוס מילואים מסיבי אשר הביאו לצמצום חלקי של הפעילות במשק

להערכת החברה, ככל שהמבצע יימשך זמן רב ו/או יסלים, הרי שלהשלכותיו עלולות להיות השפעות שליליות משמעותיות על הכלכלה הישראלית ובכללן על החברה. לאור העובדה שמדובר באירוע דינמי המאופיין באי ודאות רבה, מידת ההשפעה של המבצע על פעילותה העתידית של החברה אינה ידועה.

**ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית**

**א. הצהרה לגבי יישום תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS):**

הדוחות הכספיים של החברה נערכו בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים (IFRS Accounting Standards) ופרשנויות להם שפורסמו על ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB®). עיקרי המדיניות החשבונאית המפורטים בהמשך יושמו באופן עקבי לגבי כל תקופות הדיווח המוצגות בדוחות כספיים אלה הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010 (להלן - "תקנות דוחות כספיים").

**ב. תקופת המחזור התפעולי והצגת דוח על המצב הכספי:**

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לעבודות ייזום קבלניות המחזור התפעולי הינו עד חמש שנים, כתלות בגודל הפרויקט והיקפו. בהתייחס ליתר הפעילויות, המחזור התפעולי הינו שנה. לפיכך, כאשר תקופת המחזור התפעולי ארוכה משנה, הנכסים וההתחייבויות הקשורים לאותה פעילות מסווגים בדוח על המצב הכספי במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים בהתאם למחזור התפעולי.

מדיניות הקבוצה הינה לסווג מלאי קרקעות מנכסים לא שוטפים לנכסים שוטפים כאשר צפוי ברמה גבוהה שיתקבלו היתרים במהלך 12 חודשים מתום תקופת הדיווח.

**ג. מתכונת ניתוח ההוצאות שהוכרו ברווח או הפסד:**

הוצאות החברה בדוח על הרווח או הפסד ורווח כולל אחר מוצגות בהתבסס על מאפיין הפעילות של ההוצאות. להערכת הקבוצה, לאור המבנה הארגוני של הקבוצה, סיווג הוצאות באופן זה מספק מידע מהימן ורלוונטי יותר.

**ד. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה:**

הדוחות הכספיים של כל אחת מחברות הקבוצה ערוכים במטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית בה היא פועלת (להלן - "מטבע הפעילות") שהיא ש"ח.

**ה. מזומנים ושווי מזומנים:**

מזומנים ושווי מזומנים כוללים מזומנים הניתנים למימוש מיידי, פיקדונות הניתנים למשיכה מיידית וכן פיקדונות לזמן קצוב אשר אין מגבלה בשימוש בהם ואשר מועד פירעונם, במועד ההשקעה בהם, אינו עולה על שלושה חודשים.

**ו. מזומנים ושווי מזומנים מוגבלים בשימוש:**

מזומנים אשר מוגבלים בשימוש על ידי הקבוצה בגין הסכמי אשראי, או אשר שימושם מוגבל לשימוש עבור פרויקטים בלבד במסגרת חשבונות ליווי לפרויקטים אלו ואשר החברה אינה יכולה לבצע משיכות בפועל מחשבונות אלו, ללא קבלת אישור של הבנק. הסיווג בין נכסים שוטפים לנכסים לא שוטפים נקבע לפי משך זמן הפיקדון/משך זמן ההגבלה ובשים לב למחזור התפעולי הרלוונטי.

**ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**ז. דוחות כספיים מאוחדים:**

**1) כללי:**

הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה כוללים את הדוחות הכספיים של החברה ושל ישויות, הנשלטות על ידי החברה, במישרין או בעקיפין. ישות משקיעה שולטת בישות מושקעת כאשר היא חשופה, או שיש לה זכויות, לתשואות משתנות הנובעות מהחזקתה במושקעת, וכאשר יש לה יכולת להשפיע על אותן תשואות באמצעות הפעלת כוח על המושקעת.

הקבוצה הפעילה שיקול דעת בנושא בחינת קיומה של שליטה בישות בה הקבוצה מחזיקה בזכויות בהון בשיעור של 50%. במסגרת זו, בחנה הקבוצה את יכולתה להתוות את הפעילות הרלוונטית שמשפיעה על התשואה בחברה ופעילות המוחזקת ביחד עם שותף.

במסגרת ההסכם מול השותף החברה מונתה כדירקטור יחיד מטעם שני כלל בעלי המניות, כמו כן, החברה מונתה כמנכ"ל היחיד ללא הגבלה של זמן ובאופן בלתי חוזר. במסגרת תפקידה כמנכ"ל החברה אחראית לניהול השוטף של החברה המוחזקת והיא הוסמכה בעלת זכויות חתימה יחיד בחברה המוחזקת וכן היא תפעל בהתאם לשיקול דעתה לטובת החברה המוחזקת.

לאור האמור לעיל, לחברה קיים כוח השפעה על הפעילויות הרלוונטיות, וכן חשיפה לזכויות משתנות מכוח הסכמי הניהול ואחזקותיה בפעילות, אשר מקנים לה שליטה.

**2) זכויות שאינן מקנות שליטה:**

חלק הזכויות שאינן מקנות שליטה בנכסים נטו, של חברות בנות שאוחדו, מוצג בנפרד במסגרת ההון של הקבוצה.

זכויות שאינן מקנות שליטה כוללות את הסכום של זכויות אלה במועד צירוף העסקים (ראה להלן) וכן את חלקן של הזכויות שאינן מקנות שליטה בשינויים שאירעו בהון החברה המאוחדת לאחר מועד צירוף העסקים.

במקרים בהם לחברה הסדרים חוזיים הכוללים מנגנוני "מפל" (Waterfall) לחלוקת רווחים ,כלומר שיעור חלוקת הרווחים מבוצע בהתאם לשיעורים שונים משיעור ההחזקה בזכויות ההוניות (Members)בחברות מאוחדות החברה מיישמת את שיטת "הפירוק התיאורטי בערך בספרים"(Hypothetical liquidation at book value) .

בהתאם לשיטה זו, חלקה של החברה ושל בעלי הזכויות ההוניות האחרים בתוצאות החברה הנשלטת נקבעים בהנחה שבתום תקופת הדיווח ,החברה הנשלטת הייתה מוכרת או מחלקת את נכסיה ופורעת את התחייבויותיה בהתאם לערכם בספרים תוך התחשבות בחלוקות והשקעות נוספות שבוצעו על ידי בעלי הזכויות ההוניות האחרים.

**ח. הסדרים משותפים:**

"הסדר משותף" הוא הסכמה חוזית לפיה הקבוצה וצדדים אחרים מבצעים פעילות כלכלית הכפופה לשליטה משותפת. שליטה משותפת מתקיימת כאשר ההסדר החוזי כולל דרישה, כי החלטות הנוגעות לאסטרטגיה הפיננסית והתפעולית של העסקה, יתקבלו בהסכמה פה אחד של הצדדים ששולטים במשותף בעסקה המשותפת.

קיימים שני סוגי הסדרים משותפים. סוג ההסדר תלוי בזכויות ובמחויבויות הצדדים להסדר:

"עסקה משותפת" הינה הסדר משותף אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים נטו המיוחסים להסדר.

בהסדרים משותפים המהווים עסקה משותפת, הקבוצה מכירה בעסקה המשותפת כהשקעה ומטפלת בה בשיטת השווי המאזני. לעניין שיטת השווי המאזני ראה ביאור מדיניות חשבונאית 2ח' להלן.

"פעילות משותפת" היא הסדר משותף אשר לצדדים לו יש זכויות בנכסים, ומחויבויות בנוגע להתחייבויות, המיוחסים להסדר היחסי בנכסי הפעילות המשותפת והתחייבויותיה, לרבות נכסים המוחזקים והתחייבויות שהתהוו באופן משותף. המאזן כולל את חלקה היחסי של הקבוצה בנכסיה ובהתחייבויותה של הפעילות המשותפת. דוח רווח או הפסד כולל את חלקה היחסי של הקבוצה בהכנסותיה והוצאותיה של הפעילות המשותפת, לרבות הכנסות שהופקו והוצאות שהתהוו באופן משותף.

עסקאות בין חברות הקבוצה לפעילויות משותפות המוחזקות בידי החברה מוכרות רק בגובה חלקם של הצדדים האחרים בפעילות המשותפת.

**ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**ט. השקעות בחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני (כלולות ועסקאות משותפות):**

חברה כלולה הינה ישות שלקבוצה יש בה השפעה מהותית, והיא אינה חברה בת או הסדר משותף.

התוצאות, הנכסים וההתחייבויות של חברות כלולות ועסקאות משותפות נכללים בדוחות כספיים אלה תוך שימוש בשיטת השווי המאזני.

על פי שיטת השווי המאזני, השקעות בחברות כלולות ועסקאות משותפות נכללות בדוח על המצב הכספי המאוחד בעלות המותאמת לשינויים שאירעו לאחר הרכישה בחלקה של הקבוצה בנכסים נטו, לרבות קרנות הון, בניכוי ירידת ערך, במידה וחלה, בערכה של החברה הכלולה או העסקה המשותפת. לעניין בחינת ירידת ערך של השקעה בחברות כלולות ועסקאות משותפות ראה ביאור 2י'ב'.

**י. נדל"ן להשקעה:**

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה - או חלק ממבנה - או שניהם) המוחזק על ידי הקבוצה לצורך הפקת דמי שכירות או לצורך עליית ערך הונית, או שניהם ושלא לצורך שימוש בייצור או הספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל. נדל"ן להשקעה כאמור כולל גם נכסי נדל"ן להשקעה המצויים בתהליכי הקמה ופיתוח.

הנדל"ן להשקעה של הקבוצה כולל קרקעות המצויים בבעלות או בחכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל. נדל"ן להשקעה מוכר לראשונה בעלות ובתקופות דיווח עוקבות, נמדד הנדל"ן להשקעה בשוויו ההוגן. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נכללים ברווח או הפסד בתקופה בה הם נבעו בסעיף "עלייה בשווי הוגן נדל"ן להשקעה" או בסעיף "ירידה בשווי הוגן נדל"ן להשקעה".

נדל"ן להשקעה המצוי בתהליכי פיתוח המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל וזאת כאשר השווי ההוגן ניתן למדידה מהימנה. בסיס העלות של נדל"ן להשקעה בפיתוח כולל את עלות המקרקעין בתוספת עלויות אשראי המשמשות למימון ההקמה, עלויות תכנון ופיתוח ישירות תוספתיות.

עלויות ישירות למימוש נדל"ן להשקעה נזקפות לרווח או הפסד במועד שבו נמכר הנכס ומקוזזות מהרווח שבמימוש.

**יא. עלויות אשראי:**

עלויות אשראי הניתנות לייחוס באופן ישיר לרכישה, הקמה או יצור של נכסים כשירים אשר הכנתם לשימוש המיועד להם (לרבות נדל"ן להשקעה בהקמה הנמדד בשווי הוגן) או למכירתם מצריכה פרק זמן משמעותי, מהוונות לעלות אותם נכסים עד למועד בו נכסים אלו מוכנים בעיקרם לשימושם המיועד או למכירתם.

עלויות אשראי הנובעות מאשראי שאינו ספציפי, מהוונות בחלקן לנכסים הכשירים תוך ייחוס שיעור היוון ליציאות בגין הנכסים. שיעור ההיוון הינו הממוצע המשוקלל של עלויות האשראי המתאימות לאשראי של החברה הקיים במהלך התקופה, למעט האשראי הספציפי. בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, הקבוצה מפסיקה להוון עלויות אשראי למלאי במועד בו ניתן לבצע מכירות שאינן מותנות אשר מהווה את המועד בו הסתיימו באופן מהותי כל הפעילויות הנדרשות לצורך המכירה.

כל יתר עלויות האשראי מוכרות ברווח או הפסד במועד היווצרותן.

**יב.** במהלך הרבעון השני לשנת 2025, לאור פרסום עמדת סגל חשבונאית מספר :6-11 הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית שפורסם ב 7 ליולי 2025 על ידי סגל רשות ניירות ערך בישראל, החברה ביצעה שינוי יזום במדיניות החשבונאית בהתאם להוראות תקן חשבונאות בינלאומי 8 "מדיניות חשבונאית, שינויים באומדנים חשבונאיים וטעויות" (IAS8).
לשנת 2025 ההשפעה של שינוי יישום במדיניות החשבונאית לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה הינה בסך של 1,325 אלפי ש"ח.

**יג. ירידת ערך השקעות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני:**

הקבוצה בוחנת את קיומם של סימנים לירידת ערך של השקעות המטופלות בהתאם לשיטת השווי המאזני. ירידת ערך כאמור מתהווה כאשר יש ראיות אובייקטיביות לכך שתזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מההשקעה הושפעו לרעה.

בחינת ירידת ערך של ההשקעה נעשית בהתייחס להשקעה בכללותה.

**ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**יד. מלאי מקרקעין ודירות למכירה:**

מלאי מקרקעין ודירות למכירה כולל מקרקעין ומבנים, אשר מוקמים בידי הקבוצה, לצרכי מכירה במהלך העסקים הרגיל. עלות מלאי מקרקעין ודירות למכירה כוללת את העלויות הישירות של רכישת המקרקעין (כולל מיסי רכישה), חומרים, עבודת קבלני משנה ועלויות אשראי שיש להוונן כאמור בביאור 2יא'. עמלות בגין ערבויות חוק מכר נחשבות כחלק מעלות המלאי (לרבות עמלות בגין מסגרות כאמור).

מלאי מקרקעין ודירות למכירה נמדדים כנמוך מבין העלות ושווי המימוש נטו. בתקופות עוקבות, עבור דירות שנמכרו, מלאי דירות למכירה נזקף לעלות המכר בהתאם לשיעור ההתקדמות.

הקבוצה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר בנפרד על מנת לשקף את תמחור עלויות החוזה מול הלקוח כמתואר להלן: עלויות קרקע (לרבות אגרות, היטלים ומימון בגין קרקע) וכן יתר עלויות הבניה המשותפות שלא ניתנות לזיהוי עם דירה ספציפית, מיוחסות לכל חוזה בהתאם למחיר המכירה של הדירה ביחס לסך המכירות שינבעו מהבניין כולו.

<u>רכישות קרקע בעירוב שימושים</u>

כאשר החברה רוכשת מקרקעין לעירוב שימושים אשר חלקו מסווג כמלאי וחלקו כנדל"ן להשקעה, מבוצעת הקצאה של עלות הקרקע לכל אחד מרכיבי הקרקע בהתאם ליחסי שווי הוגן כפי שהם במועד הרכישה.

שווי מימוש נטו מייצג את אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן העלויות להשלמה, אומדן העלויות הדרושות לביצוע המכירה וכן, אומדן עלויות המימון הספציפיות בגין הפרויקט שטרם נזקפו לדוח על הרווח או הפסד.

הקבוצה מבצעת הקצאת עלויות בנכסים בעירובים שימושים לפי יחסי מ"ר.

**טו. נכסים פיננסיים:**

**1) כללי:**

השקעות בנכסים פיננסיים מוכרות לראשונה על פי שוויין ההוגן, בתוספת עלויות עסקה, למעט אותם נכסים פיננסיים המסווגים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד, אשר מוכרים לראשונה לפי שוויים ההוגן.

**2) סיווג נכסים פיננסיים:**

מכשירי חוב נמדדים בעלות מופחתת כאשר מתקיימים שני התנאים הבאים:

- המודל העסקי של הקבוצה הינו להחזיק את הנכסים במטרה לגבות תזרימי מזומנים חוזיים, וכן
- התנאים החוזיים של הנכס קובעים תאריכים מדויקים בהם יתקבלו תזרימי המזומנים החוזיים אשר מהווים תשלומי קרן וריבית בלבד.

כל יתר הנכסים הפיננסיים נמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

**3) נכסים פיננסיים הנמדדים בעלות מופחתת ושיטת הריבית האפקטיבית:**

עלות מופחתת של נכס פיננסי הינה הסכום שבו נמדד הנכס הפיננסי בעת הכרה לראשונה בניכוי תשלומי קרן, בתוספת או בניכוי ההפחתה המצטברת, תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית, של הפרש כלשהו בין הסכום הראשוני לבין סכום הפירעון, מותאם בגין הפרשה להפסד כלשהי.

שיטת הריבית האפקטיבית הינה שיטה המשמשת לחישוב העלות המופחתת של מכשיר חוב ולהקצאה ולהכרה בהכנסת הריבית ברווח או הפסד על פני התקופה הרלוונטית. הכנסות ריבית מחושבות תוך שימוש בשיטת הריבית האפקטיבית.

**4) נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד:**

נכסים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד נמדדים בשווי הוגן בסוף כל תקופת דיווח. כל רווח או הפסד הנובע משינויים בשווי ההוגן, מוכר ברווח או הפסד בתקופה בה התרחש השינוי. הרווח או ההפסד נטו המוכר ברווח או הפסד מגלם בתוכו כל דיבידנד או ריבית שנצמחו בגין הנכס הפיננסי.

הכנסות ריבית הנובעות ממכשירי חוב הנמדדים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד נכללות במסגרת סעיף הכנסות המימון.

**ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**טז. הכרה בהכנסה:**

הכנסה נמדדת לפי השווי ההוגן של התמורה שהתקבלה או התמורה שהקבוצה זכאית לקבל בגין הכנסה ממכירת סחורות או ממתן שירותים במהלך העסקים הרגיל. ההכנסה מוצגת בניכוי אומדנים להנחות וכדומה. מכירות הכוללות תנאי אשראי, אשר כוללים מרכיב מימון, מוצגות בגובה ערכן הנוכחי, אשר מחושב בהתבסס על שיעור הריבית שמנכה את מחיר המכירה הנקוב למחיר המכירה במזומן של הסחורות או השירותים.

**הכרה בהכנסה ממכירת דירות:**

הקבוצה פועלת בתחום נדל"ן ביזום להקמה ומכירה של דירות מגורים, שטחי מסחר ומשרדים בישראל. במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, ועל פי תנאיו, הקבוצה מזהה את יחידות הדיור, שטחי המסחר, המשרדים כמחויבויות ביצוע.

הקבוצה הגיעה למסקנה, על סמך הוראות החוק והרגולציה הרלבנטיות לתחום הנדל"ן היזמי בישראל, ובהתאם לחוות דעת משפטיות שהתקבלו, שבמסגרת החוזים עם לקוחותיה לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לקבוצה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור הביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. לפיכך, מכירה הקבוצה בהכנסות מחוזים אלה לאורך זמן, על פי קצב ביצוע החוזה.

**הכרה בהכנסות משתנות בגין דמי ייזום מחברה כלולה:**

הקבוצה מעניקה דמי ייזום לחברה המטופלת בשיטת השווי המאזני. הקבוצה מכירה בתמורה המשתנה הנגזרת מרווחי הפרויקט רק במידה שצפוי ברמה גבוהה שביטול משמעותי בסכום ההכנסות המצטברות שהוכרו לא יתרחש כאשר אי הוודאות הקשורה לתמורה המשתנה תתברר לאחר מכן. בהתאם הקבוצה מכירה בהכנסה בגין דמי הייזום במועד בו שלב/תת שלב בפרויקט הסתיים או בסמוך למועד זה. החברה קבעה כי השיטה למדידת קיום מחויבות הביצוע הינה בהתאם לשיטת התשומות (העלויות שהושקעו).

**קביעת מחירי העסקה:**

הקבוצה נדרשת לקבוע את מחיר העסקה בנפרד לכל חוזה עם לקוח. בעת הפעלת שיקול דעת זה, הקבוצה מעריכה את ההשפעה של כל תמורה משתנה בחוזה, בהתחשב בהנחות, קנסות, שינויים (Variations), תביעות, קיומו של רכיב מימון משמעותי בחוזה וכן תמורה שלא במזומן. בקביעת ההשפעה של התמורה המשתנה, הקבוצה משתמשת בדרך כלל בשיטת "הסכום הסביר ביותר" המצוינת בתקן, לפיה מחיר העסקה נקבע בהתחשב בסכום היחיד שהוא הסביר ביותר בתחום של סכומי תמורה אפשריים בחוזה.

**מדידת התקדמות הביצוע:**

החברה מיישמת את שיטת התשומות (Input Method) לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. החברה מאמינה כי שימוש בשיטת התשומות (עלויות שהתהוו), לפיה ההכנסה מוכרת על בסיס תשומות שהשקיעה החברה לצורך קיום מחויבות הביצוע מייצגת בצורה הנאותה ביותר את ההכנסה שהופקה בפועל. לצורך יישום שיטת התשומות, החברה תעריך את העלות הדרושה להשלמת הפרויקט על מנת לקבוע את סכום ההכנסה שיוכר. האומדנים הללו כוללים את העלויות של הספקת תשתיות (כגון חומרים, שעות עבודה, ציוד וכו'), תביעות פוטנציאליות של קבלנים כפי שהוערכו על ידי יועץ הפרויקט, וכן עלות של קיום מחויבויות ביצוע חוזיות אחרות ללקוחות. כמו כן, החברה לא תכלול במדידת "שיעור ההשלמה" עלויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע כגון עלות קרקע, אגרות והיטלים ועלויות אשראי.

**הכרה בהכנסה בגין חוזים שנחתמו לאחר התקדמות בביצוע:**

במקרים בהם החברה מתחילה לבצע פעולות בהקשר לחוזה צפוי עוד בטרם נחתם חוזה מחייב עם הלקוח, או בטרם הגיע החוזה לשלב בו ניתן להכיר בהכנסה לפי מודל ההכרה בהכנסה של התקן, בעת חתימה על החוזה החברה תכיר בהכנסה על בסיס מצטבר ("Catch Up"), המשקפת את מחויבות/ מחויבויות הביצוע שהושלמו חלקית או הושלמו נכון לתאריך חתימת החוזה.

**עלויות השגת חוזה:**

עבור השגת חלק מהחוזים עם לקוחותיה הקבוצה נושאת בעלויות תוספתיות להשגת החוזה (למשל עמלות מוכרנים המותנות בביצוע עסקת מכירה מחייבת). עלויות אשר התהוו על מנת להשיג את החוזה עם הלקוח ושלא היו מתהוות לה אם החוזה לא היה מושג ושהחברה מצפה להשיבן, מוכרות כנכס ומופחתות על בסיס שיטתי שהוא עקבי עם

מתן השירותים המסופקים במסגרת החוזה הספציפי.

**ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**טז. הכרה בהכנסה – המשך:**
**אחריות לבדק:**

לצורך ההערכה האם אחריות מספקת ללקוח שירות נפרד הקבוצה בוחנת, בין היתר, את המאפיינים הבאים: האם ללקוח יש את האפשרות לרכוש אחריות בנפרד; האם האחריות נדרשת על פי חוק; אורכה של תקופת כיסוי האחריות והמהות של הפעולות שהקבוצה מבטיחה לבצע.

במסגרת חוזים בתחום הנדל"ן היזמי הקבוצה מספקת שירותי אחריות ללקוחות בהתאם לחוזה, הוראות החוק או לפי המקובל בענף. כאשר שירותי האחריות ניתנים על מנת להבטיח את טיב העבודה ועמידה במפרט שהוסכם בין הצדדים בלבד, הם אינם מהווים שירות נוסף שניתן ללקוח. לפיכך, במצבים אלו הקבוצה לא מזהה את האחריות כמחויבות ביצוע נפרדת אלא מטפלת בה בהתאם להוראות IAS 37 ומכירה בהפרשה לאחריות לפי בסיס אומדן עלות השירותים האמורים. ההפרשה לאחריות מוכרת גם כאשר קבלן הביצוע מחויב כלפי החברה לספק את שירותי האחריות ללקוחות החברה.

**נכס חוזה והתחייבות חוזה:**

נכס חוזה (הכנסות לקבל) מוכר כאשר לקבוצה קיימת זכות לתמורה עבור סחורות או שירותים שהקבוצה העבירה ללקוח כאשר זכות זו מותנית בגורם אחר מאשר חלוף הזמן, לדוגמה בביצועים העתידיים של הקבוצה. נכסי החוזה מסווגים לסעיף חייבים כאשר הזכויות בגינם הופכות להיות בלתי מותנות.

התחייבות בגין חוזה (מקדמות) מוכרת כאשר הקבוצה מחויבת להעביר סחורות או שירותים ללקוח שבגינם היא קיבלה תמורה מהלקוח (או שחל מועד פירעונו של הסכום).

נכס והתחייבות בגין אותו חוזה מוצגים בנטו בדוח על המצב הכספי. אולם, נכס והתחייבות חוזה הנובעים מחוזים שונים מוצגים בברוטו בדוח על המצב הכספי.

**יז. שווי הוגן:**

הקבוצה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומיזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה. כל הנכסים וההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן או שניתן גילוי לשווי ההוגן שלהם מחולקים לקטגוריות בתוך מידרג השווי ההוגן, בהתבסס על רמת הנתונים הנמוכה ביותר, המשמעותית למדידת השווי ההוגן בכללותה:

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

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

רמה :3 נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

**יח. הפרשות:**

הפרשות מוכרות כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, בגינה צפוי שימוש במשאבים כלכליים הניתנים לאומדן באופן מהימן על מנת לסלק את המחויבות.

הסכום המוכר כהפרשה משקף את האומדן הטוב ביותר של ההנהלה לגבי הסכום שיידרש ליישוב המחויבות בהווה במועד הדוח על המצב הכספי תוך הבאה בחשבון של הסיכונים ואי הוודאויות הכרוכים במחויבות. כאשר ההפרשה נמדדת תוך שימוש בתזרימי מזומנים חזויים לצורך יישוב המחויבות, הערך בספרים של ההפרשה הוא הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים החזויים. שינויים בגין ערך הזמן נזקפים לרווח או הפסד.

כאשר כל הסכום או חלקו הדרוש ליישוב המחויבות בהווה צפוי להיות מושב על ידי צד שלישי, מכירה הקבוצה בנכס, בגין ההשבה, עד לגובה ההפרשה שהוכרה, רק כאשר וודאי למעשה (Virtually Certain) שהשיפוי יתקבל וכן ניתן לאומדן באופן מהימן.

**ביאור 2 - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)**

**יט. מסים על ההכנסה:**

**1) כללי:**

הוצאות (הכנסות) המסים על ההכנסה כוללות את סך המסים השוטפים, וכן את סך השינוי ביתרות המסים הנדחים, למעט מסים נדחים הנובעים מעסקאות שנזקפו ישירות להון.

**2) מסים שוטפים:**

הוצאות המסים השוטפים מחושבות בהתבסס על ההכנסה החייבת לצרכי מס של החברה וחברות מאוחדות במהלך תקופת הדיווח. ההכנסה החייבת שונה מהרווח לפני מסים על הכנסה, בשל הכללת או אי הכללת פריטי הכנסות והוצאות אשר חייבים במס או ניתנים לניכוי בתקופות דיווח שונות, או שאינם חייבים במס או ניתנים לניכוי. נכסים והתחייבויות בגין מסים שוטפים חושבו בהתבסס על שיעורי המס וחוקי המס אשר נחקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד תאריך הדוח על המצב הכספי.

**3) מסים נדחים:**

חברות הקבוצה יוצרות מסים נדחים בגין הפרשים זמניים בין ערכם לצורכי מס של נכסים והתחייבויות לבין ערכם בדוחות הכספיים. יתרות המסים הנדחים (נכס או התחייבות) מחושבות לפי שיעורי המס הצפויים בעת מימושן, בהתבסס על שיעורי המס וחוקי המס אשר נחקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה, עד תאריך הדוח על המצב הכספי. התחייבויות מסים נדחים מוכרות, בדרך כלל, בגין כל ההפרשים הזמניים בין ערכם לצורכי מס של נכסים והתחייבויות לבין ערכם בדוחות הכספיים. נכסי מסים נדחים מוכרים בגין כל ההפרשים הזמניים הניתנים לניכוי עד לסכום שצפוי שתהיה הכנסה חייבת שכנגדה ניתן יהיה לנצל את ההפרש הזמני הניתן לניכוי.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, מאחר ובכוונת הקבוצה להחזיק בהשקעות ולפתחן. כמו כן, לא מובאים בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים בחברות אלו, מאחר והדיבידנדים אינם חייבים במס או מאחר וקיימת החלטה שלא לחלק דיבידנדים החייבים במס בעתיד הנראה לעין.

נכסי והתחייבויות מסים נדחים מוצגים בקיזוז כאשר לישות קיימת זכות משפטית ניתנת לאכיפה לקיזוז נכסי מסים שוטפים כנגד התחייבויות מסים שוטפים, וכאשר הם מתייחסים למסים על ההכנסה המוטלים על ידי אותה רשות מס, ובכוונת הקבוצה לסלק את נכסי והתחייבויות המסים השוטפים על בסיס נטו.

מסים נדחים בגין הפרשים זמניים המתייחסים לנדל"ן להשקעה נקבעים בהתבסס על שיעור המס הצפוי בעת היפוך ההפרש הזמני, תחת ההנחה כי היפוך זה ייעשה בדרך של מכירת הנכס.

**כ. הטבות לעובדים:**

הטבות הקבוצה לאחר סיום העסקה כוללות פנסיה והתחייבות לפיצויי פיטורין, למעט הטבות מול בעלי השליטה. הטבות הקבוצה לאחר סיום העסקה הינן תוכניות להפקדה מוגדרת. הוצאות בגין התחייבות להפקדת כספים במסגרת תוכנית להפקדה מוגדרתDefined) contribution plan) נזקפות לרווח או הפסד, או מהוונות לעלות המלאי, במועד הספקת שירותי העבודה, בגינם מחויבת הקבוצה לביצוע ההפקדה.

**כא. סיווג ריבית ששולמו, דיבידנדים ששולמו וריבית ודיבידנדים שהתקבלו בדוח על תזרימי המזומנים:**

הקבוצה מסווגת תזרימי מזומנים בגין ריבית אשר התקבלו בידיה כתזרימי מזומנים מפעילות השקעה, וכן תזרימי מזומנים בגין ריבית ששולמה כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות המימון, ותזרימי מזומנים בגין דיבידנדים אשר התקבלו בידיה כתזרימי מזומנים מפעילות שוטפת. תזרימי מזומנים בגין מסים על הכנסה מסווגים ככלל כתזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות שוטפת, למעט אלו אשר ניתנים לזיהוי בנקל עם תזרימי מזומנים אשר שימשו לפעילות השקעה או מימון. דיבידנדים המשולמים על ידי הקבוצה מסווגים כתזרימי מזומנים מפעילות מימון. בהתאם, עלויות אשראי שהוונו לנכסים כשירים, מוצגות יחד עם הריבית ששולמה במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות מימון.

**ביאור 3 - תקני דיווח כספי חדשים, פרשנויות שפורסמו ותיקונים לתקנים**

**תקנים, פרשנויות ותיקונים לתקנים שפורסמו ואינם בתוקף, ולא אומצו באימוץ מוקדם בידי הקבוצה, אשר צפויה או עשויה להיות להם השפעה על תקופות עתידיות: (המשך)**

- תקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 18 "הצגה וגילוי בדוחות כספיים" ("IFRS18"):

בנוסף, בעת יישום IFRS 18 יכנסו לתוקף תיקונים לתקני IFRS נוספים, בין היתר לתקן חשבונאות בינלאומי 7 "דוח על תזרימי מזומנים" שנועדו לשפר את ההשוואה בין ישויות. השינויים כוללים בעיקר: שימוש בסיכום משנה של רווח תפעולי כנקודת מוצא יחידה ביישום השיטה העקיפה לדיווח על תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת וכן ביטול החלופות לבחירת מדיניות חשבונאית בנוגע להצגת ריבית ודיבידנדים. לאור זאת, למעט מקרים מסוימים, ריבית ודיבידנדים שהתקבלו יכללו במסגרת תזרימי מזומנים מפעילות השקעה ומנגד ריבית ששולמה ודיבידנדים ששולמו יכללו במסגרת פעילות מימון.

התקן יכנס לתוקף לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו. התקן מיושם למפרע, עם הוראות מעבר ספציפיות. אימוץ מוקדם אפשרי, אולם בהתאם להחלטת רשות ניירות ערך אימוץ מוקדם יתאפשר רק החל מהתקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2025 (דוחות כספיים לרבעון הראשון של שנת 2025.). החברה בוחנת את השפעת IFRS18, לרבות השפעת התיקונים לתקני IFRS נוספים כתוצאה מיישומו, על הדוחות הכספיים.

**ביאור 4 - שיקולי דעת ביישום מדיניות חשבונאית וגורמי מפתח לחוסר וודאות באומדן**

**א. כללי**

ביישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה, המתוארת בביאור 2 לעיל, נדרשת הנהלת החברה, במקרים מסוימים, להפעיל שיקול דעת חשבונאי נרחב בנוגע לאומדנים והנחות בקשר לערכם בספרים של נכסים והתחייבויות שאינם בהכרח בנמצא ממקורות אחרים. האומדנים וההנחות הקשורות, מבוססים על ניסיון העבר וגורמים אחרים הנחשבים כרלוונטיים. התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מאומדנים אלה.

האומדנים וההנחות שבבסיסם, נבחנים בידי ההנהלה באופן שוטף. שינויים באומדנים החשבונאיים מוכרים רק בתקופה בה בוצע שינוי באומדן במידה והשינוי משפיע רק על אותה תקופה או מוכרים בתקופה האמורה ובתקופות עתידיות במקרים בהם השינוי משפיע הן על התקופה הנוכחית והן על התקופות העתידיות.

**ב. שיקולי דעת ביישום מדיניות חשבונאית:**

המובא להלן מתייחס לשיקולי דעת קריטיים, פרט לאלו הכרוכים באומדנים שביצעה ההנהלה בתהליך יישום המדיניות החשבונאית של הקבוצה, ושיש להם השפעה משמעותית ביותר על הסכומים שהוכרו בדוחות הכספיים.

**1. שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה:**

כאמור בביאור 2, הנדל"ן להשקעה בהקמה של הקבוצה מוצג לפי שוויו ההוגן, כאשר שינויים בשוויו ההוגן נזקפים לרווח או הפסד כהכנסות או כהוצאות.

לצורך קביעת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה מתבססת הנהלת החברה בעיקר על הערכות שווי המבוצעות אחת לשנה על ידי שמאי מקרקעין חיצוניים בלתי תלויים בעלי ידע, ניסיון ומומחיות נדרשים. הנהלת החברה נוהגת לקבוע את השווי ההוגן לפי שיטות הערכה מקובלות לנכסי נדל"ן, כגון היוון תזרימי מזומנים והשוואה של מחירי מכירה של נכסים דומים ונכסי הקבוצה בסביבה הקרובה. כאשר נעשה שימוש בשיטת היוון תזרימי המזומנים, לשיעור הריבית המנכה את תזרימי המזומנים נטו הצפויים מהנכס, נודעת השפעה משמעותית על שוויו ההוגן. בקביעת השווי ההוגן נלקחים בחשבון, בין היתר וככל שרלוונטי, משך הקמת הפרויקט, גובה דמי השכירות שהוא יניב, העלות הנוספת שדרושה להקמתו עד לתפעולו השוטף וכן שיעור הריבית, פרמיית הסיכון של הפרויקט ושיעור ההיוון הנדרש. שינוי בערכו של מי ממרכיבים אלו, או בכולם, יכול להשפיע באופן משמעותי על שוויו ההוגן של הנכס כפי שנאמד על ידי הנהלת החברה.

הקבוצה חותרת לקביעת שווי הוגן אובייקטיבי ככל שניתן, אך עם זאת תהליך אמידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה כולל גם אלמנטים סובייקטיביים, שמקורם בין השאר בניסיון העבר של הנהלת החברה והבנתה את הצפוי להתרחש בשוק הנדל"ן להשקעה במועד שבו נקבע אומדן השווי ההוגן. לאור זאת, ולאור האמור לעיל בפסקה הקודמת, קביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה בהקמה של הקבוצה מחייבת שיקול דעת. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה ותוצאות פעולותיה של הקבוצה.

לפרטים נוספים אודות ההנחות בהן עשתה הקבוצה שימוש באמידת השווי ההוגן של נכסי נדל"ן להשקעה, ראה ביאור 11.

**2. אומדן שיעור ההשלמה המשמש לצורך חישוב ההכרה בהכנסה**

הקבוצה מכירה בהכנסות ממכירת דירות, לאורך זמן, קרי, ככלל, באופן שוטף על פני תקופת הקמתן, בהתאם להתקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה. החברה אומדת את התקדמות הביצוע של עבודות יזמיות, לצורך קביעת שיעור ההשלמה, בהתבסס על התשומות שהושקעו ואומדן סך העלויות הדרושות להשלמת העבודות היזמיות (להלן – אומדן עלויות לגמר). אומדן עלויות לגמר של עבודות יזמיות הינו אומדן קריטי, הכרוך באי וודאויות, והמתבסס על הנחות שחלקן סובייקטיביות, בעיקר בהתייחס להערכת הסוגים והמחירים של חומרי גלם ושירותים להם נדרשת הקבוצה לצורך הקמת הפרויקטים, הכמויות הנדרשות לבנייתם, שינויים אפשריים בהיקפם ולוחות זמנים צפויים לסיום הקמתם ומסירתם. הנחות סובייקטיביות אלו מבוססות, בעיקר, על מיטב שיפוטם המקצועי של הנהלת החברה והמחלקות המקצועיות שלה, ניסיון העבר ומאפייניו הייחודיים של כל פרויקט, זאת בהתחשב בנסיבות ובמידע הטוב ביותר שיש ברשותם נכון ליום 31 בדצמבר 2025. אומדן העלויות לגמר הינו גם רכיב קריטי באמידת התקדמות הביצוע ושיעור ההשלמה, אשר מצידו משמש לקביעת ההכנסות ממכירת דירות ועלויות הקמתם, כפי שהם מוצגים בדוח הרווח או הפסד.

שינויים בהנחות האמורות ואחרים עשויים להביא לשינויים, לעיתים משמעותיים, בסכומי ההכנסות והעלויות הנזקפות בדוח הרווח או הפסד בגין מכירת דירות, כמו גם על עיתוי רישומן ועל הרווח הגולמי הנובע מהעבודות היזמיות, ולכן להשפיע גם על מצבה הכספי של הקבוצה ועל תוצאות פעולותיה.

**ביאור 5 - מזומנים ושווי מזומנים**

א. **הרכב:**

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | **2025** | **2024** |
| | **אלפי ש"ח** | **אלפי ש"ח** |
| יתרות בבנקים | **5,711** | 5,551 |
| פקדונות | **-** | 6,347 |
| | **5,711** | 11,898 |

חשיפת הקבוצה לסיכון שיעור ריבית, סיכון מטבע וניתוח רגישות לנכסים ולהתחייבויות הפיננסיים מפורטת בבאור 19, בדבר מכשירים פיננסיים. הפקדונות נושאים ריבית בשיעור פריים מינוס 1.84%.

ריבית הפריים ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 5.75% (2024: 6%).

**ביאור 6 - מזומנים ופקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי**

**א. הרכב:**

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | **2025** | **2024** |
| | **אלפי ש"ח** | **אלפי ש"ח** |
| יתרות בבנקים | **12,885** | 12,343 |
| פקדונות בבנקים (ראו סעיף ב' להלן) | **7,189** | 12,306 |
| | **20,074** | 24,649 |

**ב. מזומנים ופקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי**

במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים שנחתמו עם תאגידים פיננסים ובהתאם לחוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה - 1974, נקבע כי תקבולים מרוכשי דירות יופקדו בחשבונות ליווי סגורים. הסכומים המופקדים בחשבונות הליווי מיועדים לשימוש לטובת הפרויקטים בלבד בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם הליווי, ולפיכך הוצגו במסגרת מזומנים ופקדונות מוגבלים בשימוש בחשבונות ליווי. הפקדונות בחשבונות הליווי נושאים ריבית בשיעור פריים מינוס 1.97%.

**ביאור 7 – חייבים ויתרות חובה**

**א. הרכב:**

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | 2025 | 2024 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| עלויות להשגת חוזה עם לקוחות (1) | **5,445** | 3,057 |
| מוסדות | **3,960** | 7,316 |
| הכנסות לקבל בגין ביצוע עבודות (2) | **14,866** | 6,862 |
| צדדים קשורים (3) | **-** | 93 |
| נכס שיפוי בגין הפרשה לאחריות ובדק | **5,897** | 5,097 |
| נכס פיננסי בשווי הוגן דרך דווח או הפסד | **2,705** | 2,500 |
| חייבים אחרים | **4,520** | 6,876 |
| | **37,393** | 31,801 |

(1) החברה מכירה בעלויות התוספתיות של השגת החוזה עם הלקוח (עמלות תיווך) כנכס, כאשר היא צופה להשיב עלויות אלה. נכס זה מופחת לרווח או הפסד לפי קצב ההכרה בהכנסה מהחוזה. בשנת 2025 הופשר מסכום זה כ- 2,719 אלפי ש"ח לרווח והפסד (בשנת 2024: כ- 1,568 אלפי ש"ח).

(2) ראה ביאור 20א2א.

(3) ראה ביאור 20א1.

**ביאור 8 – נכס בגין חוזה מרוכשי דירות**

**א. תנועה בנכסים בגין חוזה מרוכשי דירות:**

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | 2025 | 2024 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| יתרה ליום 1 בינואר | **144,491** | 90,222 |
| התאמה מצטברת, נטו הנובעת בעיקר מההכנסות שהוכרו ומתקבולים שהתקבלו | **23,605** | 54,269 |
| יתרה ל 31 בדצמבר | **168,096** | 144,491 |

**ב. תנועה בהתחייבות בגין חוזה מרוכשי דירות (מוצגת במסגרת ההתחייבויות השוטפות):**

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | 2025 | 2024 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| יתרה ליום 1 בינואר | **73,824** | 76,530 |
| התאמה מצטברת, נטו הנובעת בעיקר מההכנסות שהוכרו ומתקבולים שהתקבלו | **48,347** | (2,706) |
| יתרה ל 31 בדצמבר | **122,171** | 73,824 |

בשנת 2025 סך התקבולים מחוזים עם לקוחות הסתכמו בכ- 536.3 מיליוני ש"ח (בשנת 2024 – 270.5 מיליוני ש"ח).

**ביאור 9 – מלאי דירות וקרקעות למכירה ובהקמה**

**א. הרכב המלאי:**

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | 2025 | 2024 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| **נכסים שוטפים:** | | |
| קרקע | **417,313** | 445,691 |
| עלויות בנייה ואחרות (*) | **350,250** | 249,831 |
| | **767,563** | 695,522 |

(*) היתרה כוללת עלויות מימון שהחברה היוונה בסך מצטבר של 115,095 אלפי ש"ח (2024: 72,486 אלפי ש"ח).

**ב. הרכב פרויקטים**:

| | | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|---|
| | | 2025 | 2024 |
| | | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| מצפה החורש יזמות בע"מ | | **3,879** | 790 |
| מצפה העיר יזמות בע"מ | 1 | **107,215** | 99,514 |
| מצפה אלעד יזמות בע"מ | 2 | **99,361** | 92,274 |
| איי.אס.איי אבן הבונים בע"מ | 3 | **113,108** | 104,873 |
| מצפה בית הכרם בע"מ | 4 | **188,227** | 124,919 |
| מצפה הראל יזמות בע"מ | 5 | **31,920** | 33,182 |
| מרכז הדר גנים בע"מ | 6 | **57,074** | 55,591 |
| מצפה השחר יזמות בע"מ | 7 | **99,597** | 102,697 |
| מצפה מבשרת יזמות בע"מ | 8 | **38,746** | 51,056 |
| מצפה תלמים יזמות בע"מ | 9 | **28,436** | 30,626 |
| | | **767,563** | 695,522 |

**ג. <u>מידע נוסף</u>**

להלן מידע נוסף בדבר פרוייקטים ליום 31 לדצמבר 2025:

1. <u>מצפה העיר יזמות בע"מ</u>

באמצעות חברה בת, המוחזקת ב 100% פרויקט בעיר פתח תקווה להקמת 147 יח"ד (118 במחיר מטרה ו- 29 בשוק החופשי) אשר יכלול כ- 1,500 מ"ר שטחי מסחר.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, טרם נמכרו דירות בפרויקט.

2. <u>פרויקט "Five" (מצפה אלעד יזמות בע"מ)</u>

באמצעות חברה בת, המוחזקת ב 80%, פרויקט בעיר אלעד להקמת 160 יח"ד (128 במחיר מטרה ו- 32 בשוק החופשי) אשר יכלול כ- 2,520 מ"ר שטחי מסחר.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, נמכרו 121 דירות בפרויקט. (2024: טרם נמכרו דירות)

שטחי המסחר המיועדים להשכרה מוצגים בדוחות הכספיים כנדל"ן להשקעה בהקמה, ויתרתם בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 25.7 מיליוני ש"ח (2024: 19.3 מיליוני ש"ח). ראה ביאור 11 להלן.

**ביאור 9 – מלאי דירות וקרקעות למכירה ובהקמה - המשך**

3. <u>אייי.אס איי אבן הבונים בע"מ</u>

באמצעות חברה בת, המוחזקת ב- 100%, פרויקט בעיר פתח תקווה להקמת 192 יח"ד (154 במחיר מטרה ו- 38 בשוק החופשי) אשר יכלול כ- 2,100 מ"ר שטחי מסחר.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, טרם נמכרו דירות בפרויקט.

4. <u>פרויקט "עיר עולם" (מצפה בית הכרם בע"מ)</u>

באמצעות חברה בת, המוחזקת ב 50%, פרויקט שימושים מעורבים בירושלים, למסחר, משרדים מגורים ומבני ציבור במספר שלבים, כמפורט להלן:

<u>שלב א'</u> - בשלב זה מתוכננות להיבנות 4 קומות תת קרקעיות שישמשו לחניה שטחי אחסנה, וקומה נוספת שתשמש לגלריה ומרכול בשטח של כ- 4,000 מ"ר. וכן מתוכננים להיבנות שלושה בניינים ובהם כ-300 יח"ד, כאשר 50% משטחי המגורים למכירה ו 50% משטחי המגורים מיועדים להשכרה (25% מיח"ד להשכרה במחיר מופחת - במסגרת החוק "לעידוד השקעות הון" ל"זכאים" בדמי שכירות מפוקחים וקבועים מראש לתקופה של 3 שנים לפחות עם אופציה להארכה הנתונה לשוכר, כך שתקופת השכירות הכוללת לא תעלה על 10 שנים לאותו שוכר וסך תקופת ההשכרה הכוללת של יחידת הדיור תהיה לכל הפחות לתקופה של 20 שנה של השכרה במחיר מופחת כאשר בתום תקופת השכירות הנ"ל יהיה ניתן למכור את הדירות בשוק החופשי), 700 מ"ר בייעוד מסחר ומטלות ציבוריות. <u>שלב ב'</u> - בשלב זה מתוכננים להיבנות כ- 2,691 מ"ר עיקרי למסחר, כ- 27,934 מ"ר עיקרי למשרדים וכ- 9,400 מ"ר שטחי שירות במגדל משרדים מעל 4 קומות משולבות של מסחר ומשרדים, וכן גשר המחבר בין הבניינים.

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, טרם התקבלו היתרי בנייה עבור המגורים, המשרדים והמסחר. (ביולי 2023 התקבל היתר בנייה לבניית המרתפים והחניונים).

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, נמכרו 66 דירות, וכ- 1,266 מ"ר שטחי משרדים. (2024: נמכרו 11 דירות)

שטחי המסחר, מחצית משטחי המשרדים ויחידות הדיור המיועדים להשכרה מוצגים בדוחות הכספיים כנדל"ן להשקעה בהקמה, ויתרתם בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 307.9 מיליוני ש"ח (2024: 257.9 מיליוני ש"ח). ראה ביאור 11 להלן.

5. <u>פרויקט "מצפה הרים" (מצפה הראל יזמות בע"מ)</u>

באמצעות חברה בת, המוחזקת ב 100%, פרויקט במועצה מקומית מבשרת ציון להקמת 186 יח"ד (125 במחיר למשתכן ו- 61 בשוק החופשי).

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, נמכרו 171 דירות, ו-15 דירות טרם נמכרו. (2024: נמכרו 171 דירות, ו- 15 דירות טרם נמכרו).

6. <u>פרויקט "Sheva" (מרכז הדר גנים בע"מ)</u>

באמצעות חברה בת, המוחזקת ב 85%, פרויקט בעיר פתח תקווה להקמת 28 יח"ד אשר יכלול כ- 3,400 מ"ר שטחי מסחר.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, נמכרו 12 דירות, ו-16 טרם נמכרו. (2024: נמכרו 10 דירות, ו-18 טרם נמכרו.).

שטחי המסחר המיועדים להשכרה מוצגים בדוחות הכספיים כנדל"ן להשקעה בהקמה, ויתרתם בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 70.7 מיליוני ש"ח (2024: 54.8 מיליוני ש"ח). ראה ביאור 11 להלן.

7. <u>פרויקט "מצפה השחר" (מצפה השחר יזמות בע"מ)</u>

באמצעות חברה בת, המוחזקת ב 70%, פרויקט במועצה מקומית רכסים להקמת 630 יחידות דיור בשני שלבים, שלב א' – 277 יחידות דיור, ושלב ב' 353 יחידות דיור.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בשלב א', נמכרו 251 דירות, ו-26 טרם נמכרו. (2024: בשלב א', נמכרו 235 דירות, ו- 42 טרם נמכרו). נכון ליום 31 בדצמבר 2025, בשלב ב' נמכרו 37 דירות. (2024: טרם נמכרו דירות).

בנוסף, באמצעות חברה בת, מקימה החברה באותו הפרויקט, 2,900 מ"ר שטחי המסחר המיועדים להשכרה, המוצגים בדוחות הכספיים כנדל"ן להשקעה בהקמה, ויתרתם בדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 12.6 מיליוני ש"ח (2024: 15.8 מיליוני ש"ח). ראה ביאור 11 להלן.

**ביאור 9 – מלאי דירות וקרקעות למכירה ובהקמה - המשך**

8. <u>פרויקט "מצפה מבשרת" (מצפה מבשרת יזמות בע"מ)</u>

באמצעות חברה בת, המוחזקת ב 90%, פרויקט במועצה מקומית מבשרת ציון להקמת 173 יח"ד (117 במחיר למשתכן ו- 56 בשוק החופשי).

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, נמכרו 160 דירות, ו-13 דירות טרם נמכרו (2024: נמכרו 159 דירות, ו-14 דירות טרם נמכרו).

9. <u>פרויקט "Tzfat Estates" (מצפה תלמים יזמות בע"מ)</u>

באמצעות חברה בת, המוחזקת ב 100%, המחזיקה ב 50% מהזכויות במקרקעין בעיר צפת, להקמת 112 יחידות דיור.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, נמכרו 99 דירות, ו- 13 דירות טרם נמכרו. (2024: נמכרו 99 דירות, ו- 13 דירות טרם נמכרו).

**ביאור 10 – מלאי קרקעות**

**א. הרכב המלאי:**

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | **2025** | **2024** |
| | **אלפי ש"ח** | **אלפי ש"ח** |
| קרקע | **71,115** | 70,562 |
| עלויות בנייה ואחרות (*) | **26,028** | 18,940 |
| | **97,143** | 89,502 |

(*) היתרה כוללת עלויות מימון שהחברה היוונה לקרקע בסך מצטבר של 17,751 אלפי ש"ח (2024: 15,514 אלפי ש"ח).

**ב. הרכב הפרויקטים:**

| | | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|---|
| | | **2025** | **2024** |
| | | **אלפי ש"ח** | **אלפי ש"ח** |
| מצפה הראל יזמות בע"מ | | **2,243** | - |
| ד. דניאל חברה לבניין בע"מ | | **973** | 966 |
| פרויקט יפו 95-93 בע"מ | ג | **86,934** | 85,870 |
| פרויקט חזון ציון 9-7 בע"מ | | **6,525** | 2,666 |
| | | **97,143** | 89,502 |

**ג. מידע נוסף**

<u>פרויקט יפו 95-93 בע"מ</u>

באמצעות חברה בת המוחזקת ב 80%, פרויקט בעיר ירושלים להקמת 40 יח"ד אשר יכלול 400 מ"ר שטחי מסחר.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, טרם נמכרו דירות בפרויקט.

**ביאור 11 – נדל"ן להשקעה בהקמה**

**א. הרכב:**

| | נדל"ן להשקעה בהקמה |
|---|---|
| | **אלפי ש"ח** |
| יתרה ליום 1 בינואר 2024 | 264,006 |
| עלויות ותוספות (*) | 51,604 |
| עלייה בשווי ההוגן, נטו | 32,147 |
| יתרה ליום 31 בדצמבר 2024 | **347,757** |
| עלויות ותוספות (*) | **97,401** |
| ירידה בשווי ההוגן, נטו | **(15,243)** |
| יתרה ליום 31 בדצמבר 2025 | **418,511** |

(*) היתרה כוללת עלויות אשראי שהוונו בסך מצטבר של 32,753 אלפי ש"ח. (2024: 14,257 אלפי ש"ח).

למידע נוסף על נדל"ן להשקעה לפי פרויקטים, ראה ביאור 9 לעיל.

**ב. <u>מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה בהקמה</u>**

נדל"ן להשקעה בהקמה נמדד על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים שהם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. הערכות השווי מסווגות לרמה 3 במדרג השווי ההוגן. בהערכות השווי נעשה שימוש בעיקר בגישת ההשוואה כפי שמצא לנכון מעריך השווי בין היתר בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה, בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס. באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה שלהם והם מהוונים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הגלומים בתזרימי המזומנים אשר נקבע בהתחשב בתשואה המקובלת בשוק המקרקעין תוך התאמה למאפיינים הספציפיים של הנכס ורמת הסיכון של ההכנסות הצפויות ממנו וכן בשיטת החילוץ תוך ביצוע התאמות לסיכונים הייחודיים הנובעים מתהליך הקמת הנכס ושיווקו.

**ג. <u>נתונים נוספים על הערכות השווי</u>**

| | | **ליום 31 בדצמבר 2025** | | **ליום 31 בדצמבר 2024** | |
|---|---|---|---|---|---|
| **<u>סוג נדלן</u>** | **<u>טכניקת הערכה</u>** | **נתונים מרכזים שאינם ניתנים לצפייה** | **ניתוח רגישות אלפי ש"ח** | **נתונים מרכזים שאינם ניתנים לצפייה** | **ניתוח רגישות אלפי ש"ח** |
| מבני מסחר ומשרדים בהקמה | היוון הכנסות וגישת ההשוואה | שיעור היוון – 7.25%<br><u>דמי שכירות חודשיים</u> משרדים - 140 ש"ח | עלייה 0.5% - (2,900)<br>ירידה 0.5% - 3,300<br>עלייה 5% - 2,200<br>ירידה 5% - (2,200) | שיעור היוון – 7.25%<br><u>דמי שכירות חודשיים</u> משרדים - 140 ש"ח | עלייה 0.5% - (2,800)<br>ירידה 0.5% - 3,300<br>עלייה 5% - 2,200<br>ירידה 5% - (2,200) |
| דיור להשכרה בהקמה | גישת החילוץ | <u>שיעור היוון</u> - 5.75%<br><u>שיעור תפוסה</u> - 92.3% | עלייה 0.5% - (33,000)<br>ירידה 0.5% - 37,000<br>עלייה 0.5% - 8,000<br>ירידה 0.5% - (7,000) | <u>שיעור היוון</u> - 5.75%<br><u>שיעור תפוסה</u> - 92.3% | עלייה 0.5% - (32,000)<br>ירידה 0.5% - 35,000<br>עלייה 0.5% - 8,000<br>ירידה 0.5% - (8,000) |

**ביאור 12 - השקעות בחברות המטופלות בשיטת השווי מאזני, נטו**

**א. <u>חברות מאוחדות</u>**

**1. פירוט החברות המוחזקות על ידי הקבוצה:**

| שם החברה הבת | תחום פעילות | בסיס מדידה | מקום פעילות עיקרי | שיעור זכויות הצבעה ב % ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 2025 | 2024 |
| ד.דניאל חברה לבניין בע"מ | נדל"ן יזמי, בנייה וחברת ניהול | איחוד | ישראל | 100% | 100% |
| מצפה בית הכרם בע"מ | נדל"ן מניב ונדל"ן יזמי | איחוד | ישראל | 50% | 50% |
| מצפה הראל יזמות בע"מ | נדל"ן יזמי | איחוד | ישראל | 100% | 100% |
| מצפה האלה יזמות בע"מ | נדל"ן יזמי | איחוד | ישראל | 100% | 100% |
| מצפה החורש יזמות בע"מ | נדל"ן יזמי | איחוד | ישראל | 70% | 70% |
| מרכז הדר גנים בע"מ | נדל"ן מניב ונדל"ן יזמי | איחוד | ישראל | 85% | 85% |
| מצפה השחר יזמות בע"מ | נדל"ן יזמי | איחוד | ישראל | 70% | 70% |
| מרכז מסחרי השחר בע"מ | נדל"ן מניב | איחוד | ישראל | 70% | 70% |
| מצפה מבשרת יזמות בע"מ | נדל"ן יזמי | איחוד | ישראל | 90% | 90% |
| איי.אס.איי אבן הבונים בע"מ | נדל"ן יזמי | איחוד | ישראל | 100% | 100% |
| מצפה תלמים יזמות בע"מ | נדל"ן יזמי | פעילות משותפת | ישראל | 100% | 100% |
| מצפה אלעד יזמות בע"מ | נדל"ן מניב ונדל"ן יזמי | איחוד | ישראל | 80% | 80% |
| יפו 95-93 בע"מ | נדל"ן יזמי | איחוד | ישראל | 80% | 80% |
| מצפה העיר יזמות בע"מ | נדל"ן יזמי | איחוד | ישראל | 100% | 100% |
| פרויקט חזון ציון 9-7 בע"מ | נדל"ן יזמי | איחוד | ישראל | 78% | 78% |

**2. חברות בנות שיש להן זכויות שאינן מקנות שליטה שהן מהותיות לקבוצה:**

כתוצאה מהסכמים עם בעלי המניות להן זכויות שאינן מקנות שליטה ("המיעוט") החברה זכאית ל62.5% מהרווחים של מצפה בית הכרם, ראה ביאור 2ז'1.

**<u>מידע ביחס לחברת מצפה בית הכרם בע"מ</u>**

**מידע כספי תמציתי**

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | 2025 | 2024 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| נכסים שוטפים | **194,196** | 136,444 |
| נכסים בלתי שוטפים | **307,987** | 257,917 |
| התחייבויות שוטפות | **(378,987)** | (245,244) |
| התחייבויות בלתי שוטפות | **(24,060)** | (33,872) |
| הון | **(99,136)** | (115,245) |

**ביאור 12 - השקעות והלוואות בחברות המטופלות בשיטת השווי מאזני, נטו - המשך**

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2023 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| רווח (הפסד) משערוך נדל"ן להשקעה | **(15,574)** | 13,910 | 66,60 (*) |
| רווח (הפסד) נקי | **(16,111)** | 5,952 | 78,555 |
| רווח (הפסד) המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה | **(6,042)** | 2,232 | 18,293 |

(*) רווחי השיערוך נובעים בשנה זו מהשגת זכויות בנייה נוספות משמעותיות.

**ב. <u>עסקאות משותפות</u>:**

**1. פירוט החברות המוחזקות על ידי הקבוצה:**

| שם החברה הבת | תחום פעילות | בסיס מדידה | מקום פעילות עיקרי | שיעור זכויות הבעלות ב % ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 2025 | 2024 |
| החברה להתחדשות ירושלים ש.ע.ט. בע"מ | התחדשות עירונית | שווי מאזני | ישראל | 50% | 50% |
| ע.ט החברה להתחדשות עירונית לישראל (הגיבורים) בע"מ | התחדשות עירונית | שווי מאזני | ישראל | 49% | 49% |
| בעל התניא מכרזים בע"מ | נדל"ן יזמי | שווי מאזני | ישראל | 50% | 50% |
| מצפה המושבה בע"מ | נדל"ן יזמי | שווי מאזני | ישראל | 50% | 50% |
| מצפה גת יזמות בע"מ | נדל"ן יזמי | שווי מאזני | ישראל | 50% | 50% |
| מצפה ירושלים בע"מ | החזקה | שווי מאזני | ישראל | 35% | 35% |
| קרדו דלי בע"מ | נדל"ן יזמי | שווי מאזני | ישראל | 25.5% | - |
| ע.ט החברה להתחדשות עירונית (נופי ירושלים) בע"מ | התחדשות עירונית | שווי מאזני | ישראל | 50% | - |
| הצוף ש.ע.ט בע"מ | התחדשות עירונית | שווי מאזני | ישראל | 50% | - |
| ברזיל ירושלים שותפות מוגבלת | התחדשות עירונית | שווי מאזני | ישראל | 50% | - |

**2. הרכב**

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | 2025 | 2024 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| עלות המניות | **22** | 21 |
| חלק החברה ברווחים שנצברו, נטו | **616** | 9,466 |
| סך הכל חלק החברה בנכסים נטו לאחר התאמות | **638** | 9,487 |
| **השקעות אחרות:** | | |
| הלוואות לחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני (ראה ביאור 12.3א | **137,078** | 112,369 |
| | **137,716** | **121,856** |

**ביאור 12 - השקעות והלוואות בחברות המטופלות בשיטת השווי מאזני, נטו - המשך**

**3. פרטי חברות כלולות מהותיות של הקבוצה:**

| שם החברה הכלולה | תחום פעילות | בסיס מדידה | שיעור זכויות הבעלות ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|---|---|
| | | | 2025 | 2024 |
| | | | % | |
| מצפה ירושלים בע"מ | נדל"ן מניב ונדל"ן יזמי | שווי מאזני | **35%** | 35% |
| בעל התניא מכרזים בע"מ | נדל"ן יזמי | שווי מאזני | **50%** | 50% |

**א. <u>מצפה ירושלים בע"מ</u>**

1. <u>דיבידנדים שהתקבלו מהחברה הכלולה:</u>

בשנת 2025 הוכרז וחולק דיבידנד על ידי חברת מצפה ירושלים בסך של 35,750 אלפי ש"ח, חלקה של החברה בדיבידנד הינו בסך 12,513 אלפי ₪.. (2024: לא התקבלו מהחברה הכלולה דיבידנדים וחלוקות).

2. <u>מידע כספי תמציתי</u>

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | 2025 | 2024 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| נכסים שוטפים | **38** | 15 |
| נכסים בלתי שוטפים | **37,664** | 42,495 |
| התחייבויות שוטפות | **(17)** | (15) |
| התחייבויות בלתי שוטפות | **(109)** | (73) |
| הון | **(37,576)** | (42,422) |

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2023 |
| | | אלפי ש"ח | |
| רווח נקי | **30,904** | 28,602 | 20,390 |
| חלק החברה ברווח | **10,816** | 10,011 | 7,136 |

3. <u>אחוזת שנלר בע"מ</u>

החברה הכלולה (מצפה ירושלים בע"מ), מחזיקה ב- 50% מההון של חברת אחוזת שנלר בע"מ (החברה מחזיקה בשרשור ב - 17.5% ("שנלר")) אשר הינה בעלת זכויות במקרקעין בשטח של כ- 15.8 אלף מ"ר במתחם שנלר בירושלים. המקרקעין כוללים שני מגרשים, עליהם מקימה שנלר פרויקט מגורים יוקרתי בשלבים, אשר כולל 435 יח"ד ב- 13 בניינים וכן כ- 3,000 מ"ר מסחר, ו 17 דירות סטודיו המיועדות להשכרה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, נמכרו 430 דירות בפרויקט, ו- 5 דירות טרם נמכרו. (2024: נמכרו – 414 דירות בפרויקט , ו- 21 דירות טרם נמכרו).

**ב. <u>בעל התניא מכרזים בע"מ</u>**

1. החברה מחזיקה ב50% מההון המונפק ונפרע של חברת בעל התניא מכרזים בע"מ ("בעל התניא"). בעל התניא הינה זכויות במקרקעין לבנייה של 354 יחידות דיור בשוק החופשי, בעיר קריית ביאליק.

נכון ליום 31 בדצמבר 2025, נמכרו 175 דירות בפרויקט. (2024: נמכרו – 116 דירות בפרויקט).

למידע על הלוואות שניתנו לבעל התניא, ראה סעיף 3ב4 בהמשך וביאור 20ג' ו-22ב'.

**ביאור 12 - השקעות והלוואות בחברות המטופלות בשיטת השווי מאזני, נטו - המשך**

2. <u>דיבידנדים שהתקבלו מהחברה הכלולה:</u>

בשנים 2025 ו- 2024, לא התקבלו מהחברה הכלולה דיבידנדים.

3. <u>מידע כספי תמציתי</u>

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | **2025** | **2024** |
| | **אלפי ש"ח** | **אלפי ש"ח** |
| נכסים שוטפים | **305,572** | 225,523 |
| נכסים בלתי שוטפים | **4,391** | 2,885 |
| התחייבויות שוטפות | **(324,652)** | (237,194) |
| גרעון בהון | **14,689** | 8,786 |

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | **2025** | **2024** | **2023** |
| | | **אלפי ש"ח** | |
| הפסד נקי | **(5,902)** | (6,458) | (1,743) |
| חלק החברה בהפסד | **(2,951)** | (3,229) | (871) |

**4. פירוט הלוואות מהותיות שהועמדו לחברות כלולות המוחזקות על ידי הקבוצה:**

**א. הרכב:**

| | | | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|---|---|
| **שם החברה הכלולה** | **מידע נוסף** | **שיעור ריבית שנתית** | **2025** | **2024** |
| | | | **אלפי ש"ח** | **אלפי ש"ח** |
| החברה להתחדשות ירושלים ש.ע.ט בע"מ | 1 | 5.02%-5.18% | **18,956** | 13,236 |
| ע.ט החברה להתחדשות עירונית ישראל (הגיבורים) בע"מ | 2 | 5.02%-5.18% | **10,126** | 3,789 |
| בעל התניא מכרזים בע"מ | 3 | 8.0%-11.5% | **91,933** | 85,514 |
| מצפה המושבה בע"מ | | 5.02%-5.18% | **4,258** | 3,836 |
| ע.ט החברה להתחדשות עירונית (נופי ירושלים) בע"מ | | 5.02% | **718** | - |
| ברזיל שותפות מוגבלת | | 5.02% | **431** | - |
| מצפה גת יזמות בע"מ | | 5.02%-5.18% | **10,656** | 5,994 |
| | | | **137,078** | **112,369** |

**ב. מידע נוסף**

1. <u>החברה להתחדשות ירושלים ש.ע.ט בע"מ ("ש.ע.ט")</u>

תכנון לקידום פרויקטי הייזום.

2. <u>ע.ט החברה להתחדשות עירונית ישראל (הגיבורים) ("הגיבורים")</u>

החברה העניקה לגיבורים (חברה כלולה המוחזקת על ידי החברה בשיעור 49%) הלוואה בסך כ-10 מיליוני ש"ח עבור מימון פרויקט להקמת 256 יחידות דיור במסגרת פינוי - בינוי.

3. <u>בעל התניא מכרזים בע"מ ("בעל התניא")</u>

בחודש יוני 2022 העמידה החברה לבעל התניא הלוואות בעלים, בגין חלקה ובגין חלקו של השותף בהון העצמי הנדרש. בהתאם להסכם המקורי , הלוואות הנושאות ריבית בשיעור העולה בהדרגה, כאשר ככל והשותף יעמיד הון עצמי כך שיחס הלוואות הבעלים יתאזן, תופחת הריבית החל מאותה עת. השותף התחייב לערוב לפרעון ההלוואות.

**ביאור 12 - השקעות והלוואות בחברות המטופלות בשיטת השווי מאזני, נטו - המשך**

**4. פירוט הלוואות מהותיות שהועמדו לחברות כלולות המוחזקות על ידי הקבוצה – המשך**

**ב. מידע נוסף - המשך**

3. בעל התניא מכרזים בע"מ ("בעל התניא") - המשך

בחודש נובמבר 2025 נחתמה תוספת להסכם הלוואה לפיה חברת הפרויקט תשעבד בשעבוד יחיד קבוע, ללא הגבלה בסכום את עודפי הפרויקט לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב. וכן, החל מיום 1 בספטמבר 2025 ההלוואה תישא ריבית שנתית קבועה בשיעור של 8% .

**ביאור 13 - הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים**

**א. אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומנותני שירותים אחרים לזמן קצר:**

| | | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|---|
| | שיעור ריבית שנתית | 2025 | 2024 |
| | % | אלפי ש"ח | |
| משיכות יתר | | - | 3,708 |
| הלוואות לזמן קצר (1) | פריים +0.6-1.1 | **846,429** | 720,120 |
| | | **846,429** | 723,828 |

(1) מתוכן, הלוואות למימון רכישת קרקע שאינן בליווי בסכום של כ- 410,730 אלפי ש"ח (2024: 405,063 אלפי ש"ח).

**ב. אשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני שירותים אחרים לזמן ארוך:**

| | | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|---|
| | שיעור ריבית שנתית | 2025 | 2024 |
| | % | אלפי ש"ח | |
| אשראי מתאגידים בנקאיים בריבית משתנה | פריים +0.6-1.1% | **60,768** | 53,267 |

שיעור ריבית הפריים ליום 31 בדצמבר 2025 הינו 5.75% (2024: 6%).

**ביאור 13 – הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים - המשך**

**ג. <u>הלוואות מאחרים – התחייבויות שוטפות</u>**

1. חברה בת בבעלות מלאה של החברה, נטלה הלוואות ממספר מלווים בסכומים של בין 2 עד 4 מיליוני ש"ח (בסכום מצטבר של כ- 16 מיליוני ש"ח). ההלוואות נושאות ריבית שנתית בשיעור 12% ותפרענה מתוך רווחי הפרויקט.

   ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת ההלוואות הינה כ- **3.6** מיליוני ש"ח (2024: 3.3 מיליוני ש"ח).

2. חברה בת בבעלות החברה (90%) נטלה הלוואה מלווה בסכום של 15 מיליוני ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית של 5%, ופירעון ההלוואה והריבית יהיו מתוך רווחי הפרויקט של החברה (רווחי הפרויקט יוגדרו כרווחים לפני מס והוצאות ריבית של המלווה). חלוקת רווחי הפרויקט (לאחר פרעון קרן ההלוואה) תבוצע באופן הבא: ראשית החברה תהא זכאית ל- 55% מרווחי הפרויקט והמלווה ל- 25% מרווחי הפרויקט ולאחר מכן היתרה תחולק בין הצדדים באופן שווה.

   ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת ההלוואות הינה כ- **10.1** מיליוני ש"ח (2024: 21.4 מיליוני ש"ח).

3. חברה בת בבעלות החברה (70%) נטלה הלוואה ממלווה בסכום של 28 מיליוני ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5%, ואשר משתתפת גם בשיעור מסוים ברווחי הפרויקט (רווחי הפרויקט יוגדרו כרווחים לפני מס והוצאות ריבית של המלווה). חלוקת רווחי הפרויקט (לאחר פרעון קרן ההלוואה) תבוצע באופן הבא: ראשית החברה זכאית ל- 45% מרווחי הפרויקט, לאחר מכן יהא זכאי המלווה ל- 30% מרווחי הפרויקט מכוח היותו בעל מניות ולבסוף יתרת רווחי הפרויקט תחולק בין הצדדים באופן שווה.

   ביום 30 בספטמבר 2025 היתרה של ההלוואות סווגה בדוחות הכספיים לזכויות שאינן מקנות שליטה, בהתאם לביאור 13ה' להלן.

   ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת הזשמ"ש הינה כ- **35.7** מיליוני ש"ח (2024: 34.8 מיליוני ש"ח).

4. חברה בת בבעלות החברה (70%) נטלה הלוואה ממלווה בסכום של 2 מיליוני ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5%, ואשר משתתפת גם בשיעור מסויים ברווחי הפרויקט. (רווחי הפרויקט יוגדרו כרווחים לפני מס והוצאות ריבית של המלווה). חלוקת רווחי הפרויקט (לאחר פרעון קרן ההלוואה) תבוצע באופן הבא: ראשית החברה זכאית ל- 45% מרווחי הפרויקט, לאחר מכן יהא זכאי המלווה ל- 30% מרווחי הפרויקט מכוח היותו בעל מניות ולבסוף יתרת רווחי הפרויקט תחולק בין הצדדים באופן שווה.

   ביום 30 בספטמבר 2025 היתרה של ההלוואות סווגה בדוחות הכספיים לזכויות שאינן מקנות שליטה, בהתאם לביאור 13ה' להלן.

   ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת הזשמ"ש הינה כ- **2.3** מיליוני ש"ח (2024: 2.2 מיליוני ש"ח).

5. חברה בת בבעלות החברה (80%) נטלה הלוואה מלווה בסכום של 28 מיליוני ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית שנתית או עד 30% מסך רווחי הפרויקט. חלוקת רווחי הפרויקט (רווחי הפרויקט יוגדרו כרווחים לפני מס והוצאות ריבית של המלווה). יתרת רווחי הפרויקט, יחולקו 80% לחברה ו- 20% למלווה.

   ביום 30 בספטמבר 2025 היתרה של ההלוואות סווגה בדוחות הכספיים לזכויות שאינן מקנות שליטה, בהתאם לביאור 13ה' להלן.

   ליום 31 בדצמבר 2025 , יתרת הזשמ"ש הינה כ- **42.2** מיליוני ש"ח (2024: 33.9 מיליוני ש"ח).

**ביאור 13 – הלוואות ואשראי מתאגידים בנקאיים ומנותני אשראי אחרים - המשך**

**ד. <u>הלוואות מאחרים – התחייבויות שאינן שוטפות</u>**

1. החברה נטלה הלוואה בסך 18 מיליוני ש"ח, עבור מימון חלקה בהון העצמי של חברה כלולה. ההלוואה תיפרע מעת לעת עם חלוקת רווחי הפרויקט בהתאם לחלקו היחסי בהשקעה בהון העצמי של החברה הכלולה.

נכון ליום 31 בדצמבר 2024, החברה פרעה את קרן ההלוואה, והכירה בהתחייבות בגין יתרת הרווחים הצפויים למלווה. יתרת ההתחייבות ליום 31 בדצמבר 2025 הינה **6.5** מיליוני ש"ח (2024: 5.7 מיליוני ש"ח).

2. חברה בת בבעלות החברה (80%) נטלה הלוואה מלווה בסכום של כ- 22 מיליוני ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית של 5%, ופירעון ההלוואה והריבית יהיו מתוך רווחי הפרויקט של החברה (רווחי הפרויקט יוגדרו כרווחים לפני מס והוצאות ריבית של המלווה). חלוקת רווחי הפרויקט (לאחר פרעון קרן ההלוואה) תבוצע באופן הבא: המלווה יהיה זכאי ל- 35% מרווחי הפרויקט (ולא יותר מסך המשקף ריבית בשיעור שנתי של 11% כאמור לעיל), בעלי המניות שאינן מקנות שליטה, יהיו זכאים ל- 20% מרווחי הפרויקט, והחברה תהא זכאית ליתרת הרווחים (בניכוי שמינית אשר גם לה תהא זכאית אבן הבנים).

ביום 30 בספטמבר 2025 היתרה של ההלוואות סווגה בדוחות הכספיים לזכויות שאינן מקנות שליטה, בהתאם לביאור 13ה' להלן.

ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת הזשמ"ש הינה כ- **26** מיליוני ש"ח (2024: 29.5 מיליוני ש"ח).

3. חברה בת בבעלות החברה (78%), נטלה הלוואות ממספר מלווים בסכומים של בין 1 עד 2 מיליוני ש"ח (בסכום מצטבר של כ- 4 מיליוני ש"ח). ההלוואות נושאות ריבית שנתית בשיעורים של 4%-6%.

ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת ההלוואות הינה כ-**2.6** מיליוני ש"ח (2024: 2 מיליוני ש"ח).

**ה. <u>תוספת להסכמי ההלוואות מאחרים</u>**

ביום 30 בספטמבר 2025 נחתמו תוספות לחלק מהסכמי ההלוואות מאחרים (בסך של כ-104 מיליוני ש"ח) מול מלווה, שהינו בעל מניות בחברות מאוחדות. ההלוואות נושאות ריבית וזכאיות להשתתפות ברווחי הפרויקטים. במסגרת התוספות, הסכימו חברות הפרויקט והמלווה על כך ששחרור עודפים עתיידים לצורך פרעון קרן ו/או הריבית להם זכאי המלווה, יבוצע בהתאם לשיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון כל אחת מחברות הפרויקט .

בנוסף, הבהירו הצדדים את מנגנוני חלוקות הרווחים בפרויקטים לאור אי הבהירות שהייתה קיימת בהסכמים המקוריים. כתוצאה מהתוספות האמורות לעיל, בדוחות הכספיים ליום 30 בספטמבר 2025 יתרת ההלוואות מאחרים בסך של כ - 104 מיליוני ש"ח סווגה ליתרת זכויות שאינן מקנות שליטה במסגרת סעיף ההון העצמי.

**ביאור 14 - זכאים ויתרות זכות**

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | 2025 | 2024 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| עובדים והתחייבויות בגין שכר | **2,660** | 1,206 |
| הוצאות לשלם | **72,195** | 49,537 |
| מוסדות | **5,189** | 4,779 |
| הכנסות מראש מדמי ייזום (*) | **4,777** | 7,281 |
| הפרשה לבדק ואחריות | **9,888** | 8,990 |
| התחייבות לחברה קשורה (*) | **5,000** | - |
| זכאים אחרים | **5,198** | 2,774 |
| | **104,907** | 74,567 |

(*) למידע נוסף בדבר זכאים המהווים צדדים קשורים ובעלי ענין, ראו באור 20 בדבר צדדים קשורים ובעלי ענין.

**ביאור 15 - מיסים על הכנסה**

**א. שיעורי המס**

שיעור המס הרלוונטי לחברה בגין פעילותה בישראל הינו 23%.

המסים השוטפים לתקופות המדווחות מחושבים בהתאם לשיעור המס כאמור.

1. ביום 5 באוגוסט 2013 עבר בכנסת החוק לשינוי סדרי עדיפויות לאומיים (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנים 2013 ו- 2014), התשע"ג-2013, אשר קבע כי שווי רווחי שערוך (עודפים שלא התחייבו במס חברות מהסוג שקבע שר האוצר בסכום העולה על מיליון שקלים חדשים המחושב באופן מצטבר מיום רכישתו של הנכס) יהיו ברי מיסוי וזאת בהתבסס על מנגנון של מכירה ורכישה רעיונית של נכס בכל עת שבוצע לגביו שערוך ומשערוך זה גם חולקו רווחים.

2. מיסוי קבלנים :על פי הוראות סעיף 8א' לפקודת מס הכנסה, ממכירת דירות מכר לצרכי מס במועד השלמת הבניה, ובהתקיים התנאים הקבועים בסעיף 8א' לפקודת מס הכנסה. על פי הוראות סעיף 18ד' לפקודת מס הכנסה, הוצאות מימון והוצאות הנהלה וכלליות מועמסות על עלות הפרויקטים במהלך תקופת הבניה, ומוכרות בניכוי לצרכי מס כחלק מעלות הפרויקט עם ההכרה ברווח לצרכי מס. הפסדים ממכירת דירות מוכרים על בסיס המימוש בפועל ובהתקיים התנאים המפורטים בסעיף 8א' לפקודת מס הכנסה.

3. <u>תיקון מספר 277 לפקודת מס הכנסה , התשכ"א 1961</u>

ביום 31.12.2024 פורסם ברשומות חוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנת התקציב 2025) (מיסוי רווחים לא מחולקים) התשפ"ה 2024-במסגרתו נקבע תיקון מס 277 לפקודת מס הכנסה, התשכ"א 1961 (להלן"-התיקון לחוק").

<u>סעיפים 81א-81ו לפקודת מס הכנסה (להלן " -הפקודה")</u>

ככלל ,התיקון לחוק קובע כי "חברת מעטים "תהיה חייבת בתשלום תוספת למס, לכל שנת מס , בשיעור של 2% מסכום ה"רווחים העודפים " כפי שיחושבו לפי סעיף 81ג לפקודה ,לאחר שנוכה מהם סכום דיבידנד שחולק בשנת המס (להלן " -התוספת למס").

התיקון לחוק קובע כי ה"רווחים העודפים "יחושבו לכל שנת מס ,בתום אותה שנה ,כהפרש שבין סכום "הרווחים הנצברים החייבים ,"בתום שנת המס הקודמת ,לבין הגבוה מבין אחד ממגיני המס שלהלן (תוך התחשבות בהוראות הספציפיות שנקבעו בסעיף 81ג לפקודה):

(1) 750 אלפי ש"ח;

(2) סכום ההוצאות המותרות בניכוי בשנת המס או ממוצע סכום ההוצאות המותרות בניכוי השנתיות בשנת המס ובשנתיים שקדמו לה ,לפי הגבוה;

(3) עלות "נכסי החברה "בהפחתת עלות "נכסים מיוחדים" ,"הון עצמי "ויתרת הלוואה מ"צד קשור "ובתוספת עלות "חבר בני אדם מוחזק"(כהגדרת מונחים אלה בסעיף 81ג ובסעיף 103לפקודה).

**ביאור 15 - מיסים על הכנסה - המשך**

התיקון לחוק פוטר חברת מעטים מתשלום תוספת למס לשנת מס שבה התקיים אחד מאלה :

א. סכום הפסדי חברת מעטים בשנת המס עולה על10% מסכום "הרווחים הנצברים "בתום שנת המס הקודמת ; או

ב. סכום הדיבידנדים ששולם מס בשל חלוקתם ,שחברת מעטים חילקה לבעלי מניותיה ,עולה על 50% מסכום "הרווחים העודפים "בתום שנת המס הקודמת ;או

ג. סכום הדיבידנדים ששולם מס בשל חלוקתם ,שחברת מעטים חילקה לבעלי מניותיה ,הוא בשיעור של 6% או יותר מסכום "הרווחים הנצברים " בתום שנת המס הקודמת.

התיקון לחוק קובע כי סכומים ששולמו או שיש לשלמם כתוספת למס לא יותרו בניכוי בקביעת ההכנסה החייבת וכי דין התוספת למס כדין מס חברות ,אלא אם כן נקבע במפורש אחרת.

מועד התחילה של התיקון לחוק הוא 1בינואר 2025, ובהתאם להוראותיו התוספת למס תחול על רווחיה של חברת מעטים, לרבות רווחים שנצברו עד יום התחילה, תוך התחשבות בהוראות מעבר פרטניות שנקבעו במסגרת התיקון לחוק.

<u>סעיף 62א(א)1 לפקודה</u>

סעיף 62א(א) 1 לפקודה קובע כי "הכנסה חייבת מפעילות עתירת יגיעה אישית "של חברת מעטים בהפחתת סכום השווה למכפלה של 25% בסכום המתקבל מההפרש שבין "ההכנסה מפעילות עתירת יגיעה אישית "של חברת המעטים ובין "תשלומים לחברה קשורה (להלן" : הרווחיות העודפת") , תיחשב כהכנסתו החייבת מיגיעה אישית של "יחיד בעל מניות פעיל "בה ,לפי סעיף (1)2 לפקודה ,בהתאם לחלקו היחסי של בעל המניות האמור בזכויות לרווחי חברת המעטים ובהתקיים תנאים מוגדרים שנקבעו בסעיף.

סעיף 62א(ג)2 לפקודה מאפשר למעשה את החלופות הבאות:

א. העברת הכנסה חייבת בסכום שנקבע על פי התחשיב בסעיף 62א(א)1 לפקודה מחברת המעטים ליחיד (שהוא בעל מניות פעיל בה) ומיסוי הכנסה זו כהכנסתו החייבת מיגיעה אישית ובמקביל התרת הוצאה לצרכי מס לחברת המעטים (להלן" :חלופה א'").

ב. אין העברת הכנסה חייבת מחברת המעטים ,אך מבוצעת חלוקת דיבידנד בסכום שנקבע על פי התחשיב בסעיף 62א(א)1 לפקודה מרווחי אותה שנה לכל בעלי המניות בחברת המעטים ,כאשר הדיבידנד ייחשב כהכנסה מיגיעה אישית של בעלי המניות הפעילים וכהכנסה מדיבידנד של בעלי המניות האחרים (להלן: "חלופה ב'").

ג. שילוב כלשהו של חלופה א 'וחלופה ב ,'כאשר סכום מסוים מחולק כדיבידנד והיתרה עד לגובה הסכום שנקבע על פי התחשיב בסעיף 62א(א)1 לפקודה מותרת כהוצאה לצרכי מס לחברת המעטים.

סעיף 62א(א3)(ג) לפקודה קובע כי ניתן לגבות את המס על ההכנסה לפי סעיף זה ,לרבות המקדמות ,הן מחברת המעטים והן מהיחיד .כאמור לעיל , מועד התחילה של התיקון לחוק הוא 1בינואר 2025 ובהתאם להוראותיו סעיף 62א(א1) לפקודה יחול על הכנסות שהופקו מיום התחילה ואילך.

מניות החברה אינן רשומות למסחר בבורסה, אולם החברה מחויבת בדין לפרסם את דוחותיה הכספיים, וזאת משום שהחברה הנפיקה אג"ח לציבור לאחר תאריך המאזן ומניותיה אינן רשומות למסחר בבורסה ,ולכן עשויה שלא להיחשב כ"חברה שלציבור עניין ממשי בה".

יחד עם זאת , מכיוון שסכום הדיבידנד שהחברה חילקה לבעלי מניותיה וששולם מס בשל חלוקתם, הוא בשיעור של 6% או יותר מסכום "הרווחים הנצברים" בתום שנת המס הקודמת, לדעת החברה ככל ותעלה טענה כי החברה הינה חברת מעטים, כהגדרתה בפקודה, היא פטורה מתשלום תוספת מס בשנת 2025.

**ביאור 15 - מיסים על הכנסה – המשך**

**ב. יתרות מסים המוצגות בדוח על המצב הכספי**

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | 2025 | 2024 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| התחייבויות מסים שוטפים | **29,996** | 27,731 |
| נכסי מסים נדחים | **11,167** | 5,420 |
| התחייבויות מסים נדחים | **(37,601)** | (38,853) |

**ג. יתרות מסים המוצגות בדוח רווח או הפסד**

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2023 |
| | | אלפי ש"ח | |
| הוצאות מסים שוטפים | **(13,750)** | (24,517) | (7,076) |
| הכנסות (הוצאות) מיסים נדחים | **6,999** | 2,395 | (25,318) |
| מיסים שנים קודמות | **252** | - | - |
| | **(6,499)** | (22,122) | (32,394) |

**ד. יתרות נכסי (התחייבויות) מסים נדחים**

| | יתרה ליום 1 בינואר 2025 | הוכר ברווח או הפסד | הוכר ברווח כולל אחר | יתרה ליום 31 בדצמבר 2025 |
|---|---|---|---|---|
| | | | אלפי ש"ח | |
| **הפרש זמני** | | | | |
| התחייבות בגין סיום יחסי עובד מעביד, נטו | **318** | **312** | **-** | **630** |
| עלויות נדחות בגין מלאי | **(765)** | **3,402** | **-** | **2,637** |
| נדל"ן להשקעה | **(37,018)** | **3,664** | **-** | **(33,354)** |
| הפרשות | **3,903** | **(382)** | **-** | **3,521** |
| נכס זכות שימוש | **(1,704)** | **189** | **-** | **(1,515)** |
| התחייבויות חכירה | **1,833** | **(186)** | **-** | **1,647** |
| | **(33,433)** | **6,999** | **-** | **(26,434)** |

| | יתרה ליום 1 בינואר 2024 | הוכר ברווח או הפסד | הוכר ברווח כולל אחר | יתרה ליום 31 בדצמבר 2024 |
|---|---|---|---|---|
| | | | אלפי ש"ח | |
| **הפרש זמני** | | | | |
| התחייבות בגין סיום יחסי עובד מעביד, נטו | 317 | 29 | (28) | 318 |
| עלויות נדחות בגין מלאי | (10,812) | 10,047 | - | (765) |
| נדל"ן להשקעה | (29,466) | (7,552) | - | (37,018) |
| הפרשות | 4,070 | (167) | - | 3,903 |
| התחייבויות חכירה | (1,791) | 87 | - | (1,704) |
| נכס זכות שימוש | 1,882 | (49) | - | 1,833 |
| | (35,800) | 2,395 | (28) | (33,433) |

**ה. התאמת הוצאות מסים על הכנסה לרווח או הפסד**

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2023 |
| | | אלפי ש"ח | |
| סך הכל רווח לפני מסים על הכנסה | **40,489** | 94,704 | 143,840 |
| שיעור מס סטטורי | **23%** | 23% | 23% |
| הוצאות מס לפי שיעור מס סטטורי | **9,312** | 21,781 | 33,083 |
| תוספות (חיסכון) במס בגין: | | | |
| רווחי חברות מחוזקות המוצגות בשיטת השווי המאזני | **(842)** | (1,273) | (564) |
| אחר | **(1,971)** | 1,614 | (125) |
| **סה"כ מסים על הכנסה כפי שהוצגו ברווח או הפסד** | **6,499** | 22,122 | 32,394 |

**ו. שומות מס**

לחברה הוצאו שומות מס סופיות (או שחלף לגביהן המועד שבו רשאי פקיד השומה להוציא שומות) עד וכולל שנת המס 2020.

**ביאור 16 - הון עצמי**

**א. הרכב הון המניות**

| | ליום 31 בדצמבר 2025 ו 2024 | |
|---|---|---|
| | רשום | מונפק ונפרע |
| | מספר מניות | |
| מניות רגילות בנות 1 ש"ח ערך נקוב כל אחת | 40,000 | 200 |

**ב. דיבידנדים**

במהלך שנת 2025 הכריזה וחילקה על דיבידנד בסך 35,000 אלפי ש"ח. (2024: הכריזה 9,901 וחילקה דיבידנד בסך 8,800 אלפי ש"ח).

**מדיניות חלוקת דיבידנד**

ביום 29 בספטמבר, 2025 אימץ דירקטוריון החברה מדיניות חלוקת דיבידנדים לפיה בכל שנה יחולק עד 25% מהרווח הנקי השנתי מפעילות נמשכת לאחר מס בהתאם לדוחותיה הכספיים השנתיים המבוקרים של החברה (בנטרול רווחי/הפסדי שערוך ובנטרול הכנסות/הוצאות חד פעמיות), בכפוף לכל דין ובכלל זה בכפוף להוראות חוק החברות בדבר מבחני החלוקה הקבועים בסעיף 302 לחוק החברות, וכן בכפוף למגבלות והתניות פיננסיות שנקבעו ו/או יקבעו מעת לעת בהסכמי מימון. יובהר כי אימוץ מדיניות כאמור אינה מהווה התחייבות של החברה לבצע חלוקת דיבידנד וכל חלוקה כאמור תידון בנפרד על ידי דירקטוריון החברה, אשר רשאי להחליט גם, כי לא יחולק דיבידנד כלל. דירקטוריון החברה רשאי גם לשנות או לבטל את מדיניות חלוקת הדיבידנד, לאשר חלוקות שונות בהיקפן מהמפורט במדיניות ולאשר אף חלוקות שאינן בדרך של דיבידנד במזומן.

## ביאור 17 - נתונים נוספים מדוח רווח או הפסד

### א. הכנסות

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2023 |
| | אלפי ש"ח | | |
| הכנסות ממכירת דירות | **237,383** | 327,912 | 282,536 |
| הכנסות מביצוע עבודות (1) | **90,177** | 80,760 | 84,207 |
| דמי ניהול מחברות כלולות (1) | **5,895** | 3,824 | 4,554 |
| | **333,455** | **412,496** | **371,297** |

(1) ראה ביאור 20.

### ב. עלות ההכנסות

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2023 |
| | אלפי ש"ח | | |
| **עלות הבניינים שנמכרו** | | | |
| קרקעות ונלוות | **25,646** | 54,860 | 55,150 |
| עלויות בנייה של קבלני משנה ועבודות חוץ | **122,293** | 163,821 | 137,892 |
| עלויות אחרות | **29,618** | 26,952 | 17,765 |
| עלות ביצוע עבודות | **82,031** | 69,997 | 75,582 |
| | **259,588** | 315,630 | 286,389 |

### ג. הוצאות מכירה ושיווק

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2023 |
| | אלפי ש"ח | | |
| פרסום ושיווק | **4,243** | 6,177 | 2,535 |
| זקיפת עלויות השגת חוזה עם לקוחות | **2,719** | 3,072 | 1,523 |
| | **6,962** | 9,249 | 4,058 |

### ד. הוצאות הנהלה וכלליות

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2023 |
| | אלפי ש"ח | | |
| שכר ונלוות | **12,756** | 8,720 | 10,077 |
| הוצאות פחת | **398** | 636 | 506 |
| הפחתת נכס זכות שימוש | **1,462** | 1,325 | 948 |
| משרדיות ואחזקה | **687** | 768 | 539 |
| שירותים מקצועיים | **3,190** | 2,402 | 2,312 |
| כיבודים, מתנות ותרומות | **2,171** | 2,143 | 1,708 |
| אחרות | **1,648** | 839 | 807 |
| | **22,312** | 16,833 | 16,897 |

**ביאור 17 - נתונים נוספים מדוח רווח או הפסד**

**ה. הוצאות הכנסות מימון**

הכנסות מימון

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2023 |
| | אלפי ש"ח | | |
| הכנסות ריבית מפיקדונות בנקים | 122 | 50 | 131 |
| הכנסות ריבית ממוסדות | - | 270 | 16 |
| הכנסות ריבית מהלוואות שניתנו לחברות המטופלות בשיטת השווי המאזני | 7,035 | 6,092 | 2,525 |
| הכנסות מימון אחרות | - | 157 | 67 |
| | **7,157** | **6,569** | **2,739** |

הוצאות מימון

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2023 |
| | אלפי ש"ח | | |
| עמלות בנק | 2,901 | 2,640 | 3,055 |
| הוצאות ריבית למוסדות | 260 | 1,798 | 137 |
| הוצאות ריבית בגין הלוואות ממשקיעים (ראה ביאור 13ג' ו 13ד') | 1,651 | 10,572 | 9,349 |
| הוצאות ריבית בגין הלוואות מתאגידים בנקאיים | 18,522 | 8,854 | 4,003 |
| הוצאות מימון אחרות | 2,131 | 521 | 438 |
| | **25,467** | **24,385** | **16,982** |
| **הוצאות מימון, נטו שנזקפו לרווח והפסד** | **18,310** | **17,816** | **14,243** |

בהתאם למפורט בביאור 2 לעיל, עלויות אשראי הניתנות לייחוס באופן ישיר לרכישה ו/או הקמה של נכסים כשירים, שהכנתם לשימוש המיועד להם, או למכירתם, מצריכה פרק זמן משמעותי, מהוונות לעלות אותם הנכסים. כל יתר עלויות האשראי מוכרות ברווח או הפסד.

**ביאור 18 – התקשרויות, שעבודים ערבויות והתחייבויות תלויות**

הנתונים בדבר התחייבויות מותנות, התקשרויות שעבודים והתחייבויות תלויות המתייחסים לפעילות משותפת מייצגים את חלקה היחסי של החברה באותם פריטים.

**א. התקשרויות**

<u>מצפה שדה יזמות בע"מ</u>

בחודש באוקטובר 2024, התקשרה מצפה שדה יזמות בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של החברה) עם שותף בהסכם אופציה לתקופה של 19 חודשים ("תקופת האופציה"), שבמהלכה ראשית חברת מצפה שדה יזמות בע"מ לקדם, בשיתוף פעולה עם השותף, פעילות תכנון ואישור של תב"ע חדשה למקרקעין עליהם נמצא בית דיור מוגן (לרבות ביחס למקרקעין סמוכים), אשר תוסיף ייעודים למקרקעין, כגון מגורים ומסחר ("האופציה"). בהתאם להסכם, העמידה מצפה שדה יזמות בע"מ בטוחות לטובת הבנק המממן את פעילות השותף בסכום של 20 מיליוני ש"ח שנכון למועד הדוחות הכספיים טרם נוצלו. כמו כן התחייבה מצפה שדה יזמות בע"מ לשלם לשותף סכום חודשי של 120 אלפי ש"ח למשך תקופת האופציה. החברה נמצאת במשא ומתן וצופה הארכה של האופציה בשנה נוספת.

התשלום נרשם כהוצאות אחרות בדוח רווח או הפסד.

בכפוף למימוש האופציה על פי הסכם האופציה והגעה להסכמות על תוכנית הפעולה, תתקשר מצפה שדה יזמות בע"מ בהסכם מכר במסגרתו תרכוש את הזכויות הנרכשות, וזאת בתמורה לסכום שיחושב בעת מועד אישור התב"ע החדשה לפי הנמוך מבין השטח הכולל שאושר לפי התב"ע החדשה או מספר המ"ר שנקבע בהסכם בניכוי השטח המיועד לזכויות דיור מוגן ("השטח שאושר"), וזאת בהתאם לתמורה אשר תחושב לפי חישוב של תמורה למ"ר מהשטח שאושר על פי מדרגות שנקבעו בהסכם המכר ("התמורה"). התמורה תשולם בשלושה תשלומים, בהתאם להליכי התקדמות אישור התב"ע החדשה, ובכפוף לקבלת אישור מהבנק לייחוד השעבוד לטובת מחזיקי האג"ח לבית הדיור המוגן. יובהר, כי הזכויות הנרכשות אינן כוללות את זכויות לדיור המוגן ,ואלו יוותרו של השותף בלבד . הסכם המכר כולל הסדרים שונים המאפשרים את ביטולו על ידי השותף, אם התב"ע החדשה לא תאושר, כנגד החזר תשלום ופיצויים למקבלת האופציה .

הסכם השיתוף - בד בבד עם החתימה על הסכם המכר, חתמו הצדדים על הסכם שיתוף המסדיר את יחסי השיתוף בין הצדדים בכל הקשור לניהול הנכס ולהקמת הפרויקט על פי התב"ע החדשה וביחס לזכויות הנרכשות בלבד ("הפרויקט"), כעסקה משותפת. הסכם השיתוף ייכנס לתוקפו המלא לאחר השלמת רכישת הזכויות הנוספות על פי הסכם המכר ובכפוף להשלמת תשלום מלוא התמורה. על פי הסכם השיתוף, הצדדים ישתפו פעולה בביצוע כל הפעולות הנדרשות לצורך תכנון הפרויקט ובנייתו בחלוקה שווה בין הצדדים. הסכם השיתוף קובע כי החלטות תפעוליות, ניהוליות וביצועיות שונות בקשר עם תכנון ובניית הפרויקט עד להשלמתו, מימון הפרויקט וכן כל הכרוך במכירת הדירות, בדקן ורישומן, וניהול הנכסים המניבים תתקבלנה על ידי מקבלת האופציה בהתאם ובכפוף להחלטות שהתקבלו בוועדת ההיגוי ולתקציב הפרויקט; וכי כל יתר ההחלטות הקשורות בעסקה המשותפת יתקבלו בוועדת היגוי שימונו אליה נציגים בחלוקה שווה בין הצדדים.

**ב. שעבודים וערבויות**

(1) להבטחת התחייבויות החברה על פי הסכמי הליווי עליהם היא חותמת בקשר עם הפרויקטים אותם היא מבצעת, החברה נוהגת לשעבד לטובת המוסד הפיננסי המלווה בשעבוד קבוע, ללא הגבלה בסכום, את זכויותיה בפרויקט ובמקרקעין עליהם מוקם הפרויקט, זכויות החברה בחשבונות ליווי ועודפים עתידיים בפרויקטים, זכויות החברה מול רוכשי דירות, ספקים, קבלנים ונותני שירותים בפרויקט וזכויותיה על פי הסכמי הביטוח של הפרויקטים.

ערכם בספרים של נכסים המשועבדים לטובת גופים ממנים מגיע לכ- 1,283 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025 (ליום 31 בדצמבר 2024 : 1,133 מיליוני ש"ח).

בעלי השליטה בחברה מעמידים במהלך העסקים הרגיל, ערבויות אישיות, לטובת מממנים, להבטחת התחייבויות חברות הקבוצה כלפי אותם מממנים, וכך גם עשויות חברות בקבוצה לטובת הבטחת התחייבויות חברות אחרות בקבוצה. בחלק מהסכמי המימון קיימת גם התחייבות לכך שלא יחול שינוי שליטה (המונח מוגדר באופן שונה בהסכמים השונים). בנוסף, במהלך העסקים הרגיל, ניתנות ומתקבלות, מעת לעת, לצרכי גמישות פיננסית ובהתאם לצרכיהן המשתנים של חברות הקבוצה, הלוואות בין החברות השונות בקבוצה.

**ביאור 18 – התקשרויות, שעבודים ערבויות והתחייבויות תלויות - המשך**

(2) ראה ביאור 22 א', בדבר שעבודים וערבויות של אגרות החוב (סדרה א').

**ג. התחייבויות תלויות**

קבוצת בעלי דירות ברחובות בוקשפן/ ולנשטיין שרכשו בעבר את דירותיהם מחברת ד. דניאל חברה לבניין בע"מ (להלן: "חברת הבת") בפרויקט שנקרא "פרויקט מירסקי" הגישה תביעה לפיצוי על ירידת ערך בסך כולל מוצהר של 6,755 אלפי ש"ח. כיום, הליך זה מצוי בשלב מוקדם, כך שלא ניתן להעריך את סיכויי התביעה להתקבל. יובהר כי בהתאם החברה לא ביצעה הפרשה בדוחותיה הכספיים.

**ביאור 19 – מכשירים פיננסיים**

**א. כללי**

הקבוצה חשופה לסיכונים העיקרים הבאים הנובעים משימוש במכשירים פיננסיים:

סיכון אשראי

סיכון נזילות

סיכון שוק (סיכון מדד המחירים לצרכן, סיכון מדד תשומות הבנייה וסיכון ריבית)

בביאור זה ניתן מידע בדבר החשיפה של הקבוצה לכל אחד מהסיכונים שלעיל, מטרות הקבוצה, מדיניות ותהליכים לגבי מדידה וניהול של הסיכון. גילוי כמותי נוסף נכלל לאורך כל דוחות כספיים מאוחדים אלה.

**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 וחייבים אחרים מהלוואות שניתנו וכן מהשקעות בניירות ערך.

<u>לקוחות וחייבים אחרים</u>

החשיפה של הקבוצה לסיכוני אשראי מושפעת בעיקר מהאפיון האישי של כל לקוח. היות שלגורמים אלה עשויה להיות השפעה על סיכון האשראי. רוב הכנסות הקבוצה, נובעות ממספר רב של לקוחות. החשיפה לסיכון אשראי בקשר ללקוחות אלה הינה מוגבלת, בדרך כלל, בשל המספר הגדול יחסית של לקוחות. בתחום הבנייה למגורים, מקבלת הקבוצה את רוב הכנסותיה מרוכשי דירות רבים ומסירת הדירה מתבצעת רק לאחר קבלת מלוא התמורה מהמכירה.

<u>השקעות</u>

מדיניות הקבוצה הינה להשקיע את יתרותיה הנזילות בעיקר בפיקדונות שקליים בבנקים בישראל.

**ג. סיכון נזילות**

סיכון נזילות הוא הסיכון שהקבוצה תתקשה לעמוד במחויבויות הקשורות בהתחייבויותיה הפיננסיות המסולקות על ידי מסירת מזומן או נכס פיננסי אחר. גישת הקבוצה לניהול סיכוני הנזילות שלה היא לשמר, ככל הניתן, רמת נזילות המספקת לעמידה בהתחייבויותיה במועד, בתנאים רגילים ובתרחישי לחץ מבלי שיגרמו לה הפסדים בלתי רצויים או פגיעה במוניטין.

הקבוצה מנהלת מעקב שוטף אחר תזרים המזומנים הנובע מפעילותה ביחס לשימושיו, וזאת בכדי למקסם את תשואת המזומנים מהשקעותיה. הקבוצה מוודאת קיומן של רמות מספקות של מזומנים על פי דרישה לתשלום הוצאות התפעול הצפויות לתקופה של 60 יום, כולל הסכומים הדרושים לעמידה בהתחייבויות הפיננסיות; האמור אינו מביא בחשבון את ההשפעה הפוטנציאלית של תרחישים קיצוניים שאין אפשרות סבירה לצפותם.

**ביאור 19 – מכשירים פיננסיים - המשך**

להלן טבלה המציגה את ההון החוזר וההון החוזר ל-12 חודשים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 :

| | כמוצג בדוחות הכספיים | התאמות | הון חוזר לתקופה של 12 חודשים |
|---|---|---|---|
| | אלפי ש"ח | | |
| נכסים שוטפים | 1,001,591 | (490,263) | 511,328 |
| התחייבויות שוטפות | (1,136,368) | 363,886 | (772,482) |
| | **(134,777)** | **(126,377)** | **(261,154)** |

להלן מועדי הפירעון החוזיים של התחייבויות פיננסיות בסכומים בלתי מהוונים וזאת בהתבסס על השערים העתידיים החזויים למועד הדיווח, כולל אומדן תשלומי ריבית. גילוי זה אינו כולל סכומים אשר לגביהם קיימים הסכמי קיזוז:

**ליום 31 בדצמבר 2025**

| | הערך בספרים | תזרים מזומנים חזוי | עד שנה | שנה עד שנתיים | שנתיים עד חמש שנים | מעל חמש שנים |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | אלפי ש"ח | | | | |
| אשראי מתאגידים בנקאיים | 907,197 | 932,633 | 632,267 | 239,672 | 60,694 | - |
| הלוואות מאחרים | 37,022 | 38,267 | 32,523 | - | - | 5,744 |
| זכאים ויתרות זכות | 89,077 | 89,077 | 89,077 | - | - | - |
| התחייבות בגין מסים שוטפים | 29,996 | 30,405 | 17,689 | 12,615 | - | - |
| ספקים והמחאות לפירעון | 5,819 | 5,820 | 5,819 | - | - | - |
| התחייבויות בגין חכירה | 7,164 | 8,919 | 1,675 | 1,446 | 3,538 | 2,261 |
| | **1,076,275** | **1,105,121** | **779,050** | **253,733** | **64,232** | **8,005** |

**ליום 31 בדצמבר 2024**

| | הערך בספרים | תזרים מזומנים חזוי | עד שנה | שנה עד שנתיים | שנתיים עד חמש שנים | מעל חמש שנים |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | אלפי ש"ח | | | | |
| אשראי מתאגידים בנקאיים | 777,095 | 791,816 | 566,806 | 225,010 | - | - |
| הלוואות מאחרים | 145,864 | 181,926 | 34,187 | 37,220 | 51,842 | 58,677 |
| זכאים ויתרות זכות | 53,514 | 53,514 | 53,514 | - | - | - |
| ספקים והמחאות לפירעון | 8,805 | 8,805 | 8,805 | - | - | - |
| התחייבויות בגין חכירה | 7,968 | 10,056 | 1,742 | 1,445 | 3,532 | 3,337 |
| | 993,246 | 1,046,117 | 665,054 | 263,675 | 55,374 | 62,014 |

**ביאור 19 – מכשירים פיננסיים - המשך**

**ד. סיכוני שוק**

סיכון שוק הוא הסיכון ששינויים במחירי שוק, כגון שערי חליפין של מטבע חוץ, מדד המחירים לצרכן, שיעורי ריבית ומחירים של מכשירים הוניים, ישפיעו על הכנסות הקבוצה או על ערך החזקותיה במכשירים פיננסיים. מטרת ניהול סיכוני השוק הינה לנהל ולפקח על החשיפה לסיכוני שוק במסגרת פרמטרים מקובלים, תוך כדי מקסום התשואה.

בהתאם לאופי פעילותה חשופה החברה לסיכוני שוק הנובעים משינויים בגורמים חיצוניים כגון הפעילות בענף הנדל"ן במשק, שינויים במדד המחירים לצרכן, מדד התשומות לבניה והשינויים ברמת הריבית במשק.

בהתאם למידת החשיפה הנוכחית החליטה החברה כי אין מקום לשימוש במכשירים נגזרים לצורך הגנה על סיכוני השוק.

**סיכון מטבע**

אסטרטגיית הקבוצה הינה להתמקד בפעילות היזמית לבניה למגורים בארץ ותחום הנדל"ן להשקעה. הקבוצה אינה חשופה מהותית לסיכון מטבע.

**סיכון מדד מחירים לצרכן**

יצוין עוד כי לקבוצה אין הלוואות מתאגידים פיננסיים אשר צמודות למדד המחירים לצרכן בישראל וחשופות לסיכון בגין עלייה במדד זה.

**סיכון מדד תשומות הבניה**

החברה מתקשרת עם קבלנים וספקים אחרים בהסכמי ביצוע להקמת הפרויקטים אותם היא יוזמת. ההתקשרויות אלו, בקשר עם הקמת הפרויקטים הינן לרוב במחירים הצמודים לעליית מדד תשומות הבניה. החברה פועלת לצמצום חשיפה זו בדרך של הצמדה של חוזי המכר עם לקוחות בקשר עם רכישת דירות בפרויקטיה למדד תשומות הבניה (החל מחודש יולי 2022 - רק 40% מתמורת הרכישה מוצמדת למדד תשומות הבניה).

**סיכון שערי ריבית**

סיכון שיעור הריבית של הקבוצה נובע בעיקר מהתחייבויות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים. לקבוצה קיימת חשיפה לסיכון בגין השווי הוגן של המכשירים הפיננסיים הנ"ל כתוצאה משינוי בשערי הריבית במשק.

מנגד, החברה מממנת חלק מפעילותה באמצעות אשראי שקלי לא צמוד לזמן קצר וארוך מתאגידים בנקאיים בריבית משתנה, מבוססת ריבית הפריים. לשינויים בשיעור ריבית בנק ישראל, ובהתאמה בשיעור ריבית הפריים השפעה על הוצאות המימון ותזרימי המזומנים של החברה.

יצוין בנוסף, כי מרבית האמצעים הנזילים של החברה (לרבות פקדונות משועבדים בחשבונות ליווי) מופקדים באפיקים נושאי ריבית. בתקופת הדוח חלה עליה בשיעורי הריבית בגין פקדונות כספיים, אשר מגדרים בחלקם את השפעת עליית הריבית על הוצאות המימון של החברה, כאמור לעיל.

**ה. שווי הוגן של מכשירים פיננסיים**

בקביעת השווי ההוגן של נכס או התחייבות, משתמשת הקבוצה בנתונים נצפים מהשוק ככל שניתן.

מדידות שווי הוגן מחולקות לשלוש רמות במידרג השווי ההוגן בהתבסס על הנתונים ששימשו בהערכה, כדלקמן:

רמה 1 - מחירים מצוטטים (לא מתואמים) בשוק פעיל לנכסים או התחייבויות זהים.

רמה 2 - נתונים נצפים מהשוק, במישרין או בעקיפין, שאינם כלולים ברמה 1 לעיל.

רמה 3 - נתונים שאינם מבוססים על נתוני שוק נצפים.

סיווג הנכסים או ההתחייבויות הנמדדים בשווי הוגן נעשה בהתבסס על הרמה הנמוכה ביותר בה נעשה שימוש משמעותי לצורך מדידת השווי ההוגן של הנכס או ההתחייבות בכללותם. היתרות בדוחות הכספיים של הנכסים הפיננסיים ועיקר ההתחייבויות הפיננסיות המוצגים בעלות מופחתת בדוחות על המצב הכספי זהות בקירוב לערכן בשווין ההוגן, למעט נכסי הנדל"ן המניב הנמדדים בהתאם לרמה 3, ראה ביאור 11 וכן נכס פיננסי בשווי הוגן.

**ביאור 19 – מכשירים פיננסיים - המשך**

**ו. גירעון בהון החוזר**

ליום 31 בדצמבר 2025 לחברה עודף התחייבויות שוטפות על נכסים שוטפים ("גירעון בהון החוזר") של כ – 135 מיליוני ש"ח. הגרעון בהון החוזר ל-12 חודשים ליום 31 בדצמבר 2025 הינו כ 261 מיליוני ש"ח. הגירעון בהון החוזר נובע בעיקרו מסיווג הלוואות לרכישת קרקעות הכוללות הקמה של מלאי דירות למכירה ונדל"ן להשקעה בהקמה בסך של כ- 872 מיליוני ש"ח שהתקבלו מתאגידים בנקאיים ואחרים להתחייבויות שוטפות אשר פרעונן יחול במהלך מחזור העסקים השוטף של החברה, בהתאם להסכמי המימון בין החברה לתאגידים הבנקאיים, בעוד שסיווג מלאי המקרקעין הממומן באשראי זה הינו בחלקו כמלאי דירות למכירה בסך של 767.5 מיליוני ש"ח המסווג לנכסים השוטפים נכון ל-31 בדצמבר 2025 וכן לנדל"ן להשקעה בהקמה בסך 418.5 מיליוני ש"ח המסווג לנכסים שאינם שוטפים.

להערכת הנהלת ודירקטוריון החברה אין בגירעון בהון החוזר להעיד על בעיית נזילות וכן, כי קיימים בידי החברה מקורות מספקים להמשך פעילותה ולעמידה בהתחייבויות הקיימות והצפויות שנטלה על עצמה, באמצעות, בין היתר, יתרות מזומנים ושווי מזומנים, צפי להארכת מסגרות אשראי קיימות, כניסה לליווי בנקאי פרוייקטלי לאורך חיי הפרויקט ויכולת גיוס אשראי נוסף ממוסדות פיננסיים ואחרים ככל ויידרש, וכן בהתחשב ביתרות הקיימות של עודפים שצפויים להשתחרר מפרויקטים בביצוע במהלך השנים 2026 ו -2027. בנוסף, צופה החברה כניסה לליווי בשנת 2026 בפרויקט הכולל עירוב שימושים (מלאי דירות ומשרדים למכירה ונדל"ן להשקעה) וכן סיום פרויקט נוסף הכולל גם נדל"ן להשקעה אשר יאפשרו לחברה בהסכמת הבנק המלווה לסווג חלק מההלוואות המיוחסות לנדל"ן להשקעה לזמן ארוך חלף הצגתן בזמן קצר. כמו כן, יובהר כי החברה מעריכה כי תוכל להאריך את תוקפן של הסכמי המימון לרכישת קרקעות בהסכמת התאגידים הבנקאים וזאת, עד למועד קבלת ההיתר הצפוי, לאחריו החברה עתידה להתקשר בהסכמי ליווי בנקאי ביחס לפרויקטים להם הועמדו הלוואות מתאגידים בנקאיים, זאת לשם ביצוע הבנייה בפרויקטים אלו, כך שבמועד ההתקשרות בהסכמי הליווי תועמד מסגרת אשראי לחברה עד לסיום בניית הפרויקט הרלוונטי, בהתאם לתנאים המקובלים בהסכמי ליווי.

במהלך חודש בספטמבר 2025, הכריזה וחילקה החברה דיבידנד לבעלי השליטה בסכום של 35 מיליוני ש"ח אשר מומן מהלוואה שהתקבלה באותו חודש מתאגיד בנקאי בסך של 35 מיליוני ש"ח. ההלוואה נפרעה בחודש ינואר 2026.

**ביאור 20 - צדדים קשורים ובעלי עניין**

**א. יתרות ועסקאות עם צדדים קשורים**

| | | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|---|
| | | 2025 | 2024 |
| | | אלפי ש"ח | |
| **נכסים שוטפים** | | | |
| בעלי עניין | 2.ג | 2,754 | - |
| צדדים קשורים | 1 | - | 93 |
| **נכסים שאינם שוטפים** | | | |
| בעלי עניין | 2.א | 1,467 | 1,438 |
| בעלי עניין | 2.ב | 508 | 484 |
| הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני | 3 | 137,068 | 112,369 |
| **התחייבויות שוטפות** | | | |
| זכאים ויתרות זכות | 6 | 4,777 | 7,281 |
| בעלי עניין | 2.ג | - | 408 |
| התחייבות לחברה קשורה | 4 | 5,000 | - |
| **התחייבויות שאינן שוטפות** | | | |
| התחייבות לחברה קשורה | 4 | - | 7,500 |
| התחייבויות בגין הטבות לעובדים, נטו | 5 | 2,738 | 2,552 |

**1. <u>מידע נוסף:</u>**

1. יתרות חייבים מחברות מוחזקות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני בגין יתרות שוטפות.
2. הלוואות לבעלי עניין לזמן ארוך

א. הלוואה שהועמדה על ידי חברה בת בבעלות מלאה של החברה, לתאגיד בבעלות בעלי השליטה אשר יתרתה נכון ליום 1.4 מיליוני ש"ח;

ב. בשנת 2019 העמידה החברה הלוואה לתאגיד בבעלות רעייתו של בעל שליטה אשר יתרתה הינה כ-480 אלפי ש"ח.

שתי ההלוואות הנ"ל נושאות ריבית על פי סעיף 3(י) לפקודת מס הכנסה ומועד פרעונן הינו 31 בדצמבר 2028.

ג. יתרות שוטפות מול בעלי עניין.

3. הלוואות שניתנו לחברות מוחזקות. למידע נוסף ראה ביאור 12ג.
4. ראה סעיף ה' 3 להלן.
5. התחייבות נטו בגין סיום יחסי עובד מעביד, נטו של 2 בעלי השליטה בחברה.
6. הכנסות נדחות להן זכאית החברה מחברה כלולה בסכום של 18.75% בגין שירותי ייזום.

**2. <u>עסקאות</u>**

1. חברה בבת בבעלות מלאה של החברה, מספקת שירותי בנייה לחברה כלולה המוחזקת בשיעור 17.5% (בעקיפין). תמורת שירותי הבנייה זכאית החברה הבת לתשלום בסך של Cost +8%. למידע נוסף ראה ביאור 17 א.
2. חברה בת בבעלות מלאה של החברה, מספקת שירותי ניהול לכלל חברות הקבוצה, בתמורה לסך של עד 4% מעלויות הביצוע. למידע נוסף ראה ביאור 17 א.

**ביאור 20 - צדדים קשורים ובעלי עניין - המשך**

**ב. תגמול והטבות לבעלי עניין המועסקים בקבוצה**

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2023 |
| | אלפי ש"ח | | |
| שכר ונלוות למועסקים בחברה | 3,494 | 2,838 | 2,895 |
| מספר האנשים אליהם מתייחסת ההטבה | 3 | 2 | 2 |

**ג. להלן תיאור של עיקרי תנאי העסקתם של צדדים קשורים המועסקים על ידי חברות הקבוצה:**

1. <u>יו"ר הדירקטוריון משותף מר עקיבא זורובין ומר שלום גריבה</u>

שכרם של כל אחד מבעלי השליטה בשנים 2024-2023 היה בסך כולל של 100 אלפי ש"ח. ביום 29 בספטמבר 2025 הדירקטוריון והאסיפה הכללית של החברה אישרו ואשררו להתקשר עם כל אחד מבעלי השליטה בהסכמי העסקה מעודכנים, כך שהחל מיום 1 בספטמבר 2025, כל אחד מבעלי השליטה יהא זכאי, בתמורה לכהונתו בהיקף משרה מלאה למשכורת חודשית (ברוטו) בסך כולל של 100 אלפי ש"ח (צמוד למדד שפורסם ביום 15 באוגוסט 2025), לתנאים סוציאליים מקובלים (ביטוח מנהלים, קרן השתלמות וכיו"ב), העמדת רכב יוקרה (לרבות ע"י רכישתו, והחלפתו מעת לעת), נשיאת ההוצאות בגינו הרכב וגילום מלא של שוויו (וכן העמדת נהג אישי למר זוריבין), טלפון נייד לרבות ההוצאות בגינו, החזר הוצאות במסגרת תפקידו כנגד הצגת קבלות, וכן למענק שנתי כמפורט להלן:

(א) 4% מהרווח השנתי בגין חלק הרווח שבין 15 מיליוני ש"ח לבין 50 מיליוני ש"ח (כולל), ו-

(ב) 3% מהרווח השנתי בגין חלק הרווח שבין 50 מיליוני ש"ח ו- 80 מיליוני ש"ח (כולל), ו-

(ג) 2% מהרווח השנתי בגין חלק הרווח שמעל ל- 80 מיליוני ש"ח, עד לתקרה לכלל המענק השנתי במצטבר של 3.5 מיליוני ש"ח (צמוד למדד שפורסם ביום 15 באוגוסט 2025).

הוראות מדיניות התגמול של החברה, לרבות לעניין השבת מענקים במקרה של תשלום על בסיס נתונים שהתבררו כמוטעים והאפשרות לתשלום מקדמות רבעוניות/חצי שנתיות על חשבון המענק השנתי, יחולו על המענק השנתי. "רווח שנתי" משמע הרווח השנתי (לפני מיסים), בהתאם לדוחותיה הכספיים השנתיים המאוחדים והמבוקרים של החברה, לפני מענקים לבעלי שליטה ולנושאי משרה בחברה ובניכוי רווחי או הפסדי שערוך נכסים ככל שיהיו שטרם מומשו (כאשר בשנה שבה ימומש נכס שנוטרלו בגינו רווחי או הפסדי שערוך לצורך חישוב המענק השנתי, יתווספו/יופחתו בשנת המימוש, אותם רווחים או הפסדים שנוטרלו בשנים קודמות לרווח לפני מ כאמור). יובהר כי הזכאות למענק השנתי כאמור תחול על החל משנת 2026, בגין רווחי שנת 2026.

בנוסף כל אחד מבעלי השליטה זכאי ל- 30 ימי חופשה שנתית הניתנים לצבירה ולפדיון, דמי הבראה על פי דין, דמי מחלה מהיום הראשון למחלה ולצבירת ימי מחלה בהתאם לדין. ניתן לסיים את הסכם ההעסקה במתן הודעה מוקדמת כדין של 90 יום מראש. מעבר לכך, כל אחד מבעלי השליטה יהיה רשאי להודיע לחברה על מעבר להענקת שירותים באמצעות חברת ניהול בבעלותו המלאה. התקבלה הודעה כאמור אצל החברה, יסתיימו יחסי עובד-מעביד בין החברה לנושא המשרה והצדדים יתקשרו בהסכם למתן שירותי ניהול. סך עלות ההעסקה של נושא המשרה כעובד בסמוך לפני מועד ההודעה כאמור, תהא שווה לסכום דמי הניהול שישולם לחברת הניהול בבעלות נושא המשרה, כאשר יתר תנאי ההעסקה יחולו בשינויים המחויבים.

2. <u>מנכ"ל החברה, מר אהוד שטרנהיים:</u>

ביום 17 באוגוסט 2025 מונה מר אהוד שטרנהיים למנכ"ל החברה ("המנכ"ל"). בתמורה לכהונתו כמנכ"ל במשרה מלאה, זכאי המנכ"ל למשכורת חודשית (ברוטו) בסך כולל של 93 אלפי ש"ח, לתנאים סוציאליים מקובלים (ביטוח פנסיוני, קרן השתלמות וכיו"ב), 25 ימי חופשה, דמי הבראה על פי דין, דמי מחלה מהיום הראשון למחלה, העמדת רכב לרבות ההוצאות בגין הרכב וכן להחזר הוצאות במסגרת תפקידו כנגד הצגת קבלות. בנוסף זכאי המנכ"ל למענק שנתי בגין עמידה ביעדים בהתאם לכללים הקבועים במדיניות התגמול של החברה, עד לתקרה של 12 משכורות חודשיות (ברוטו) בגין עמידה במלוא היעדים (נכון למועד אישור הדוחות הכספיים טרם נקבעו יעדים כאמור). הוראות מדיניות התגמול של החברה לעניין השבת מענקים במקרה של תשלום על בסיס נתונים שהתבררו כמוטעים יחולו על המענק השנתי.

**ביאור 20 - צדדים קשורים ובעלי עניין - המשך**

בכפוף להשלמת הנפקה ראשונה לציבור של מניות החברה בבורסה ("ההנפקה") או השלמת השקעה בהון מניות החברה על ידי צד ג' כנגד הקצאה של לפחות 40% מהון המניות המונפק של החברה ("ההשקעה"), עד ליום 17 באוגוסט 2026, יוענקו למנכ"ל אופציות הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה אשר יהוו 1% מהונה המונפק של החברה בהנחת מימוש תיאורטית של כל האופציות מיד לאחר השלמת ההנפקה או ההשקעה, לפי העניין ("האופציות"). יובהר כי הזכאות לאופציות כאמור תקום פעם אחת, בקרות המוקדם מבין השלמת ההנפקה או ההשקעה, עד ליום 17 באוגוסט 2026. האופציות תוענקנה למנכ"ל, בכפוף בין היתר גם לתנאי תכנית אופציות שתאומץ ע"י החברה, אישור והחלטה ספציפית של האורגנים המוסמכים של החברה להענקת האופציות והאישורים הנדרשים על פי דין. האופציות תבשלנה על פני תקופת עבודה של 60 חודשים החל מהמוקדם מבין 17 בפברואר 2026 ומועד השלמת ההנפקה או ההשקעה, לפי העניין ("המועד הקובע") כלהלן: (א) 25% מהאופציות תבשלנה בסיום 12 חודשים לאחר המועד הקובע, ו- (ב) 75% נוספים מהאופציות תבשלנה ב- 16 מנות שוות החל מתום 12 חודשים לאחר המועד הקובע, כך שמדי שלושה חודשים החל מתום 12 חודשים לאחר המועד הקובע תבשיל מנה אחת מתוך 16 המנות שתהווה 1/16 מתוך 75% מהאופציות. מחיר המימוש של כל אופציה יהיה שווה למחיר המניה בהנפקה או בהשקעה, לפי העניין, והן תהיינה ניתנות למימוש באמצעות מנגנון מימוש נטו.

במקרה שעד ליום 17 באוגוסט 2026 לא הושלמה ההנפקה ולא הושלמה ההשקעה, יהיה המנכ"ל זכאי, חלף האופציות, למענק כספי בשיעור של 1% מההפרש החיובי (ככל שיהיה) בין שווי המימוש (קרי - הון החברה על פי הדוחות הכספיים האחרונים שפורסמו טרם מתן הודעת מימוש לזכאות) לבין שווי הבסיס (קרי - הון החברה על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025 (בניכוי חלוקות ובתוספת השקעות הון שבוצעו לאחר ה- 31 בדצמבר 2025)) ("מענק עליית הערך"). הזכאות למענק עליית הערך תבשיל בתנאים זהים להבשלת האופציות כמפורט לעיל, כאשר המועד הקובע הינו 17 באוגוסט 2026.

ניתן לסיים את הסכם העסקתו של המנכ"ל במתן הודעה מוקדמת של 30 יום בחצי שנה הראשונה לעבודה, 60 יום לאחר השלמת חצי שנת עבודה רצופה ו- 90 יום לאחר השלמת שנת עבודה רצופה אחת.

**ד. להלן תיאור עסקאות עם בעלי שליטה וקרובי משפחתם**

1. בתו של אחד מבעלי השליטה מועסקת על ידי החברה להתחדשות ירושלים ש.ע.ט. בע"מ (המוחזקת בשיעור של 50% ע"י החברה) כמנהלת תפעול ובקרה החל מאוקטובר 2024 בהיקף משרה של 80% בתמורה לשכר חודשי של 11 אלפי ש"ח ותנאים סוציאליים מקובלים, כאשר ניתן לסיים את העסקתה במתן הודעה מוקדמת כדין.
2. אביו של אחד מבעלי השליטה הועסק על ידי החברה עד לחודש יולי 2025 בתמורה לשכר חודשי של כ- 6 אלפי ש"ח.
3. בגין שירותים הקשורים שניתנו לחברה בת, זכאי תאגיד בבעלות אחיו של אחד מבעלי השליטה לתשלום מהחברה בת בסך 12 מיליוני ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת ההתחייבות הינה כ- 5 מיליוני ₪ אשר ישולמו במועד חלוקת הרווח הסופי מהפרויקט ולאחר פרעון התחייבויות החברה הבת לגורמים מממנים, בעלי מנותיה בגין החזר הלוואות בעלים, לספקים, ללקוחות ולצדדים שלישיים ולא יאוחר מיוני 2026.
4. תאגיד בבעלות חתנו של אחד מבעלי השליטה ("המשווק") התקשר יחד עם צד ג' בהסכם עם חברה בת לפיו בתמורה לשירותי שיווק יח"ד בפרויקט יהיו המשווקים זכאים בעבור מכירת כל יח"ד בפרויקט ל- 1% ממחיר המכירה בפועל ללא מע"מ ("העמלה"), כאשר המשווק זכאי ל- 33.4% מגובה העמלה. ההסכם ניתן לסיום ע"י בית הכרם בכל עת בהודעה מוקדמת של 30 יום. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, אין התחייבות כלפי המשווק. במהלך שנת 2025 שולמו למשווק עבור שירותיו סך של 700 אלפי ש"ח.

**ביאור 20 - צדדים קשורים ובעלי עניין - המשך**

5. רעייתו של אחד מבעלי השליטה מספקת לקבוצה שירותי אדריכלות ואדריכלות פנים, מעת לעת, ובהתאם לצריכה, הכוללים בין היתר תכנון ובדיקת התאמת הביצוע לתכנון.

בשנת 2025 שולמו 132 אלפי ש"ח לפני מע"מ בגין שירותים אלו בגין הפרויקטים השונים עבור שירותים שניתנו במהלך שנת 2024 ו- 2025.

לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, אישרו הדירקטוריון והאסיפה הכללית להתקשר בהסכם שירותים לפיו תעמיד לקבוצה את השירותים הנ"ל, מעת לעת, ובהתאם לצרכיה, כאשר התמורה תחושב לפי מחיר למ"ר כתלות בסוג שטח התכנון ורמתו, ולא תעלה על סך שנתי של 500 אלפי ש"ח (לא כולל מע"מ). ההתקשרות הינה בתנאי שוק, תהא בתוקף למשך חמש שנים ממועד הפיכת החברה לתאגיד מדווח וניתנת לסיום ע"י החברה בהודעה מוקדמת של 90 יום מראש.

6. <u>מכירת יחידות דיור לבעלי השליטה וקרוביהם</u>

להלן פרטים בדבר רכישת יח"ד בפרויקטים של הקבוצה ע"י בעלי השליטה ו/או קרוביהם שחוזי המכר/הרשמות בגינן נחתמו נכון ליום 31 בדצמבר 2025 והתמורה בשווי שוק, טרם שולמה במלואה והיחידות טרם נמסרו לרוכשים:

| שם הפרויקט | זהות הרוכש | מועד חתימת ההסכם/הרשמה | תמורת המכירה | יתרה לתשלום ליום 31 בדצמבר 2025 |
|---|---|---|---|---|
| | | | אלפי ש"ח ללא מע"מ | |
| מצפה בית הכרם | בעל שליטה | הרשמה | 19,900 | 19,900 |
| בת ים (הגיבורים) | בנו של אחד מבעלי השליטה | 31 במרץ 2025 | 2,814 | 2,476 |
| מצפה בית הכרם | בעל שליטה | הרשמה | 5,052 | 5,052 |
| | בעל שליטה | 11 באפריל 2022 | 1,215 | - |
| | | | 1,254 | - |
| מצפה השחר יזמות | בעל שליטה | 27 ביולי 2022 | 1,066 | 853 |
| | | | 1,210 | 968 |
| | אמו של בעלי השליטה | 29 במאי 2022 | 1,115 | 844 |
| מצפה תלמים | בעל השליטה | 26 בדצמבר 2022 | 4,227 | 4,227 |

**ביאור 21 - דיווח מגזרי**

**א. כללי**

מגזרים תפעוליים מזוהים על בסיס הדיווחים הפנימיים אודות מרכיבי הקבוצה, אשר נסקרים באופן סדיר על ידי מקבל ההחלטות התפעוליות הראשי של הקבוצה (מנהליה הכלליים של החברה) לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים. מערכת הדיווחים המועברת למקבל ההחלטות התפעולי הראשי של הקבוצה, לצורך הקצאת משאבים והערכת ביצועי המגזרים התפעוליים מתבססת על מוצרים ושירותים.

לפעילות הנמשכת של הקבוצה שני מגזרים ברי דיווח. מגזר זה כולל פרויקטים אשר המידע לגביהם מנוהל בנפרד ונסקר על ידי מקבל ההחלטות התפעולי הראשי של הקבוצה.

- בניה למגורים בישראל. תחום זה כולל ייזום לבנייה בישראל בדרך של רכישת זכויות בקרקעות, השבחתן, פיתוחן, הקמת הפרויקטים ומכירת יחידות הדיור, וכן במסגרת התחדשות עירונית. הקבוצה נוהגת להתקשר עם חברות קבלניות לצורך ביצוע העבודות הקבלניות באותן קרקעות, כולל ביצוע והקמת פרויקט מגורים לחברה מוחזקת (באמצעות חברה בת המחזיקה ברישיון קבלן לעבודות בניה).
- נכסים מניבים - נדל"ן להשקעה בישראל למגורים ושאינם למגורים. תחום זה כולל איתור, ייזום, הקמה, השכרה וניהול של פרויקטי מסחר, תעסקוה ודיור להשכרה.

הכנסות המגזרים בשנים 2023, 2024 ו- 2025 נובעות מלקוחות חיצוניים וחברות מוחזקות.

תוצאות המגזר נמדדות בהתבסס על הרווח הגולמי של המגזר לרבות עליה (ירידה) בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו.

נתוני המגזרים כוללים גם את פעילותן של חברות כלולות באופן מלא המטופלות לפי השווי המאזני, ומבוטלות בטור ההתאמות.

**ב. מידע אודות מגזר בר דיווח**

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 | | | |
|---|---|---|---|---|
| | נדל"ן יזמי | נדל"ן מניב | התאמות | סך הכל |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| **הכנסות המגזר** | **682,062** | **7,514** | **(356,121)** | **333,455** |
| **עלות הכנסות המגזר** | **(483,563)** | **(1,738)** | **225,713** | **(254,598)** |
| **רווח גולמי** | **198,499** | **5,776** | **(130,408)** | **73,867** |
| **הפסד משערוך נדל"ן להשקעה** | **-** | **(15,179)** | **(64)** | **(15,243)** |
| **תוצאות המגזר** | | | | |
| **מידע נוסף:** | | | | |
| **הוצאות הנהלה וכלליות** | | | | **(22,312)** |
| **הוצאות מכירה ושיווק** | | | | **(6,962)** |
| **רווחי חברות המוצגות לפי שיטת** | | | | |
| **השווי המאזני, נטו** | | | | **3,662** |
| **הכנסות דמי ייזום** | | | | **23,955** |
| **הכנסות אחרות, נטו** | | | | **1,832** |
| **הוצאות מימון, נטו** | | | | **(18,310)** |
| **הוצאות מסים** | | | | **(6,499)** |
| **רווח נקי לשנה** | | | | **33,990** |

**ביאור 21 - דיווח מגזרי - המשך**

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024 | | | |
|---|---|---|---|---|
| | נדל"ן יזמי | נדל"ן מניב | התאמות | סך הכל |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| הכנסות המגזר | 550,327 | - | (137,831) | 412,496 |
| עלות הכנסות המגזר | (365,566) | - | 49,936 | (315,630) |
| רווח גולמי | 184,761 | - | (87,895) | 96,866 |
| רווח משערוך נדל"ן להשקעה | | 52,332 | (20,185) | 32,147 |
| תוצאות המגזר | 184,761 | 52,332 | (108,080) | 129,013 |
| מידע נוסף: | | | | |
| הוצאות הנהלה וכלליות | | | | (16,833) |
| הוצאות מכירה ושיווק | | | | (9,249) |
| רווחי חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, נטו | | | | 5,536 |
| הכנסות דמי ייזום | | | | 3,641 |
| הכנסות אחרות, נטו | | | | 412 |
| הוצאות מימון, נטו | | | | (17,816) |
| הוצאות מסים | | | | (22,122) |
| רווח נקי לשנה | | | | 72,582 |

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023 | | | |
|---|---|---|---|---|
| | נדל"ן יזמי | נדל"ן מניב | התאמות | סך הכל |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| הכנסות המגזר | 553,857 | - | (182,560) | 371,297 |
| עלות הכנסות המגזר | (369,420) | - | 83,031 | (286,389) |
| תוצאות המגזר (רווח גולמי) | 184,437 | - | (99,529) | 84,908 |
| רווח משערוך נדל"ן להשקעה | - | 65,538 | 1,677 | 67,215 |
| תוצאות המגזר | 184,437 | 65,538 | (97,852) | 152,123 |
| מידע נוסף: | | | | |
| הוצאות הנהלה וכלליות | | | | (16,897) |
| הוצאות מכירה ושיווק | | | | (4,058) |
| רווחי חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, נטו | | | | 2,451 |
| הכנסות דמי ייזום | | | | 23,195 |
| הכנסות אחרות, נטו | | | | 1,269 |
| הוצאות מימון, נטו | | | | (14,243) |
| הוצאות מסים | | | | (32,394) |
| רווח נקי לשנה | | | | 111,446 |

**ביאור 22 – אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי**

**א.** במהלך חודש ינואר 2026 השלימה החברה הנפקה לציבור של 120,453 אלפי ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה א'), בהתאם לתשקיף וההודעה המשלימה שדווחה לבורסה ביום 8 בינואר 2026 ורישומן למסחר בבורסה, ובכך הפכה החברה לתאגיד מדווח, כהגדרה מונח זה בחוק החברות. התמורה המיידית נטו לחברה הינה 118,880 מיליון ₪.

הקרן עומדת לפירעון בארבעה (4) תשלומים (שאינם שווים) שישולמו בימים 31.12.2027, 30.6.2028, 31.12.2028 ו- 31.12.2029, באופן שהתשלום הראשון על חשבון הקרן יהווה 20%, התשלום השני 15%, התשלום השלישי 25% והתשלום הרביעי והאחרון 40% מהקרן.
הריבית על יתרת הקרן תשולם בתשלומים חצי שנתיים ביום 30.6 ו- 31.12 בשנים 2026 עד 2029 כולל (כאשר התשלום הראשון יחול ביום 30.6.2026 והתשלום האחרון יחול ביום 31.12.2029), ונושאת ריבית שנתית קבועה בשיעור של 6.24%.

אגרות החוב (סדרה א') מובטחות בבטחונות, כדלקמן:

(1) שעבוד קבוע, ראשון בדרגה ויחיד, ללא הגבלה בסכום, שיירשם לטובת הנאמן עבור מחזיקי אגרות החוב של החברה על מלוא זכויות החברה בחשבון שייפתח על ידי החברה על שמה במוסד פיננסי בישראל, לרבות כל תכולתו כפי שתהא מעת לעת וכל תכולה שצפויה להיות מופקדת בו לאורך חיי אגרות החוב, והכל כמפורט בסעיף 6.1.1 לשטר הנאמנות;
(2) שעבוד יחיד, קבוע ראשון בדרגה וללא הגבלה בסכום על מלוא זכויות החברה בחשבון הנאמנות (כהגדרתו בשטר הנאמנות) על תתי חשבונותיו לרבות על הכספים ו/או הפיקדונות ו/או ניירות הערך שיופקדו מעת לעת בחשבון הנאמנות וכל תמורה שתתקבל בגינם לרבות פירותיהם, והכל כמפורט בשטר הנאמנות;
(3) שעבוד יחיד קבוע (בדרך של המחאת זכות על דרך השעבוד) ראשון בדרגה, ללא הגבלה בסכום, שיירשם לטובת הנאמן במרשם המתנהל על ידי רשם החברות, על כל זכויות חברת פרויקט ביאליק וחברת פרויקט הגיבורים לקבלת השיעור המשועבד מהעודפים בגין פרויקט ביאליק ופרויקט הגיבורים בהתאמה.

אמות מידה שאגרות החוב כפופות אליהן :
1. ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בשטר הנאמנות), לא יפחת מ- 120 מיליון ש"ח. נכון ליום 31.12.2025 ההון העצמי (כהגדרתו בשטר הנאמנות) הינו 255.5 מיליון ש"ח.
2. יחס הון עצמי למאזן (כהגדרתו בשטר הנאמנות) לא יפחת מ- 13%. נכון ליום 31.12.2025 יחס ההון העצמי למאזן (כהגדרתו בשטר הנאמנות) הינו 27.41%.
3. יחס הבטוחות המקסימאלי (כהגדרתו בבשטר הנאמנות) הינו 80%. יחס הבטוחות (כהגדרתו בשטר הנאמנות) עומד על 67% נכון ליום 31.12.2025.

**ב.** ביום 12 במרץ 2026 התקשרה חברה כלולה של החברה -חברת בעל התניא מכרזים בע"מ עם הבנק בתיקון להסכם המימון לפיו הפרויקט יחולק לשלבים הבאים: (א) שלב א'1 - 132 יח"ד, (ב) שלב א'2 - 26 יח"ד, ו- (ג) שלב ב' - 196 יח"ד. מסגרת האשראי הכספי תהא, בחפיפה למסגרת ערבויות חוק מכר, בסך שלא יעלה על 260.8 מיליון ש"ח (ובסך שלא יעלה על 247.3 מיליון ש"ח עד להתקיימות התנאים המקדמיים ביחס לשלב א'2). מסגרת ערבויות חוק מכר תעמוד על סך של 233.5 מיליון ש"ח ותעלה ל- 616.5 מיליון ש"ח לאחר התקיימות התנאים המקדמיים ביחס לשלב ב' ולסך של 633 מיליון ש"ח לאחר התקיימות התנאים המקדמיים לשלב א'2. התנאים המקדמיים ביחס לשלב ב' התקיימו למעט מכירה מוקדמת של יח"ד בהתאם להגדרות הבנק בהיקף של 277.8 מיליון ש"ח עד ליום 31.3.2026, אשר צפויה להתקיים. התנאי המקדמי לשלב א'2 (מעבר לתנאים הנ"ל) הינו קבלת היתר בניה סופי לשלב א'2 עד ליום 30.4.2026, כאשר להערכת החברה מועד זה יוארך מעת לעת במידת הצורך והיה ולא, מדובר ממילא בחלק לא מהותי מהמימון. מסגרות הניתנות לניצול יהיו בתוקף עד ליום 30.12.2027.

**ג.** במהלך חודש ינואר 2026 התקבל טופס 4 עבור שני בניינים משלב ב' בפרויקט של חברה כלולה - אחוזת שנלר עבור 61 יחידות דיור.

**ביאור 22 – אירועים לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי - המשך**

**ד.** ביום 31 בדצמבר 2025 פורסמו באתר רשות מקרקעי ישראל ("**רמ"י**") תוצאות מכרז לרכישת זכויות חכירה במתחם לבניה רוויה למגורים, מסחר ומבני ציבור ברכסים ("**המתחם**" ו- "**המכרז**"), לפיו החברה יחד עם שני שותפים – כאשר החברה (יחד: "**היזם**") זכתה במכרז. בהתאם להסדר בין השותפים – החברה מחזיקה 50% בפרויקט , שותף אחד 30% ושותף נוסף 20%, כאשר ההון העצמי הנדרש לפרויקט יועמד על ידי כל אחד מהשותפים לפי חלקו היחסי, וכל ההחלטות יתקבלו פה אחד. המתחם מורכב ממספר מגרשים בשטח של כ- 37,203 מ"ר, עליהם ניתן להקים 683 יח"ד לשיווק בשוק החופשי (בשטח עיקרי של כ- 64 אלף מ"ר בהתאם לתב"ע הקיימת), שטחי מסחר (בשטח עיקרי של כ- 1,300 מ"ר בהתאם לתב"ע הקיימת) וכן מבני ציבור ("**הפרויקט**"), כאשר התמורה בגין הקרקע (ללא מע"מ) הינה כ- 85.89 מיליון ש"ח ועלויות הפיתוח הינן כ- 131.2 מיליון ש"ח. בהתאם לתנאי המכרז, יש לשלם 30% מהתמורה בגין הקרקע בתוספת מע"מ וכן את עלויות הפיתוח תוך 90 יום ממועד הזכייה, ואת יתרת התמורה בגין הקרקע בתוספת מע"מ לא יאוחר מהמוקדם מבין: (א) 24 חודשים ממועד הזכייה, (ב) מועד מסירת הקרקע (אשר נקבע ללא יאוחר מתום 24 חודשים ממועד הזכייה, בכפוף לתנאי המכרז), (ג) קודם לחתימת רמ"י על בקשה להיתר בניה.

**אי.אס.איי אחזקות בע"מ**

**מידע כספי נפרד לשנת 2025**

**איי.אס.איי.אחזקות בע"מ**

**נתונים נפרדים ליום 31 בדצמבר 2025**

**תוכן העניינים**


| | עמוד |
|---|---|
| דוח רואה החשבון המבקר | 3-4 |
| דוחות על המצב הכספי | 5-6 |
| דוחות על הרווח או הפסד | 7 |
| דוחות על תזרימי המזומנים | 8 |
| נתונים נוספים בדבר מידע כספי נפרד | 9-10 |

לכבוד
בעלי המניות של אי. אס. איי. אחזקות בע"מ
ג.א.נ.,

**הנדון: <u>דוח מיוחד של רואי החשבון המבקרים הבלתי תלויים על מידע כספי נפרד לפי תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970</u>**

**חוות הדעת**

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 של אי. אס. איי. אחזקות 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 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

**בסיס לחוות הדעת**

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלו מתוארות בפסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו, הן נאותות ומספיקות על מנת להוות בסיס לחוות דעתנו.

**חובות של הדירקטוריון וההנהלה למידע הכספי הנפרד**

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה של המידע הכספי הנפרד בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), 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 וליישם בסיס חשבונאי של עסק חי, במידע הכספי הנפרד, אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה, או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

**חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד**

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


**תל אביב - משרד ראשי**
מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

**משרד ירושלים**
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח 45396
**טלפון: 02-5018888**
**פקס: 02-5374173**
info-jer@deloitte.co.il

**משרד חיפה**
מעלה השחרור 5
ת.ד 5648
חיפה, 3105502
**טלפון: 04-8607333**
**פקס: 04-8672528**
info-haifa@deloitte.co.il

**משרד אילת**
המרכז העירוני
ת.ד 583
אילת, 8810402
**טלפון: 08-6375676**
**פקס: 08-6371628**
info-eilat@deloitte.co.il

**משרד נצרת**
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
**טלפון: 073-3994455**
**פקס: 073-399445**
info-nazareth@deloitte.co.il

**משרד בית שמש**
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

**משרד רעננה – מתחם אינפיניטי**
הפנינה 8,
רעננה

**משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה**
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוח הכספי הנפרד, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.

- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.

- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים במידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.

- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), 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.

**בריטמן אלמגור זהר ושות'**
**רואי חשבון**
**A Firm in the Deloitte Global Network**
**תל אביב, 26 במרץ 2026**


**תל אביב - משרד ראשי**
מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

**משרד ירושלים**
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח 45396
**טלפון: 02-5018888**
**פקס: 02-5374173**
info-jer@deloitte.co.il

**משרד חיפה**
מעלה השחרור 5
ת.ד 5648
חיפה, 3105502
**טלפון: 04-8607333**
**פקס: 04-8672528**
info-haifa@deloitte.co.il

**משרד אילת**
המרכז העירוני
ת.ד 583
אילת, 8810402
**טלפון: 08-6375676**
**פקס: 08-6371628**
info-eilat@deloitte.co.il

**משרד נצרת**
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
**טלפון: 073-3994455**
**פקס: 073-399445**
info-nazareth@deloitte.co.il

**משרד בית שמש**
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

**משרד רעננה – מתחם אינפיניטי**
הפנינה 8,
רעננה

**משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה**
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | 2025 | 2024 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| **נכסים שוטפים** | | |
| מזומנים ושווי מזומנים | **1,696** | 1,885 |
| חייבים ויתרות חובה | **3,505** | 7,481 |
| בעלי עניין | **2,754** | - |
| צדדים קשורים | **1,941** | 68 |
| **סה"כ נכסים שוטפים** | **9,896** | 9,434 |
| **נכסים שאינם שוטפים** | | |
| השקעות והלוואות בחברות מוחזקות המוצגות בשיטת השווי מאזני, נטו | **397,229** | 358,039 |
| בעלי עניין | **593** | 569 |
| נכסי מסים נדחים | **2,432** | 3,008 |
| **סה"כ נכסים שאינם שוטפים** | **400,254** | 361,616 |
| **סה"כ נכסים** | **410,150** | 371,050 |

הנתונים הנוספים מהווים חלק בלתי נפרד מהנתונים על המצב הכספי ומהמידע הכספי הנפרד.

| | ליום 31 בדצמבר | |
|---|---|---|
| | 2025 | 2024 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| **התחייבויות שוטפות** | | |
| אשראי מתאגידים בנקאיים | **75,215** | 41,647 |
| זכאים ויתרות זכות | **9,370** | 8,988 |
| בעלי עניין | **-** | 408 |
| צדדים קשורים | **62,611** | 52,363 |
| התחייבות בגין מסים שוטפים | **27** | 5,747 |
| **סה"כ התחייבויות שוטפות** | **147,223** | 109,153 |
| **התחייבויות שאינן שוטפות** | | |
| הלוואות מאחרים | **6,506** | 5,795 |
| **סה"כ התחייבויות שאינן שוטפות** | **6,506** | 5,795 |
| **סה"כ התחייבויות** | **153,830** | 114,948 |
| הון מניות ופרמיה על מניות | **(*)** | (*) |
| קרן הון | **839** | 839 |
| עודפים | **255,582** | 255,263 |
| **סה"כ הון** | **256,421** | 256,102 |
| **סה"כ הון והתחייבויות** | **410,150** | 371,050 |

26 במרץ 2026

| תאריך אישור הדוחות הכספיים | עקיבא זוריבין<br>יו"ר דירקטוריון משותף | שלום גריבה<br>יו"ר דירקטוריון משותף | אהוד שטרנהיים<br>מנכ"ל | אבישי מולד<br>סמנכ"ל כספים |
|---|---|---|---|---|

הנתונים הנוספים מהווים חלק בלתי נפרד מהנתונים על המצב הכספי ומהמידע הכספי הנפרד.

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2023 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| הכנסות מדמי ייזום | **23,955** | 3,641 | 23,195 |
| הנהלה וכלליות | **(4,091)** | (108) | (87) |
| חלק החברה ברווחי חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, נטו | **19,350** | 56,111 | 72,153 |
| הוצאות אחרות | **(1,440)** | (240) | - |
| **רווח תפעולי** | **37,774** | 59,404 | 95,261 |
| הכנסות מימון | **15,194** | 11,821 | 4,888 |
| הוצאות מימון | **(12,530)** | (8,033) | (4,393) |
| **סה"כ הכנסות מימון, נטו** | **2,664** | 3,788 | 495 |
| **רווח לפני מיסים על הכנסה** | **40,438** | 63,192 | 95,756 |
| **מסים על ההכנסה** | **(5,119)** | (1,862) | (4,905) |
| **רווח נקי לשנה** | **35,319** | 61,330 | 90,851 |

הנתונים הנוספים מהווים חלק בלתי נפרד מהנתונים על המצב הכספי ומהמידע הכספי הנפרד.

| | לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר | | |
|---|---|---|---|
| | 2025 | 2024 | 2023 |
| | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח | אלפי ש"ח |
| **תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת** | | | |
| רווח נקי לשנה | **35,319** | **61,330** | **90,851** |
| התאמות הדרושות להצגת תזרים המזומנים מפעילות שוטפת | | | |
| חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות המוצגות לפי שיטת השווי | | | |
| המאזני, נטו ממס | (19,350) | (56,111) | (72,153) |
| הכנסות מימון, נטו | (2,664) | (3,788) | (495) |
| הוצאות מיסים | 5,119 | 1,862 | 4,905 |
| קיטון (גידול) בחייבים ויתרות חובה | 4,181 | (522) | 29 |
| שינוי בצדדים קשורים | - | 5,035 | 1,636 |
| קיטון בזכאים ויתרות זכות | (3,584) | (3,176) | (835) |
| קבלת דיבידנד וחלוקות מחברות המטופלות לפי שיטת השווי | | | |
| המאזני, נטו ממס | 12,513 | - | 42,480 |
| מיסים ששולמו | (10,387) | (9,404) | (3,341) |
| **מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת** | **21,147** | **(4,774)** | **63,077** |
| **תזרימי מזומנים לפעילות השקעה** | | | |
| מתן הלוואות לחברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס | (11,695) | (6,753) | (57,566) |
| השקעה חברות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס | - | (1) | (1) |
| רכישת מכשירים פיננסיים בשווי הוגן דרך רווח או הפסד | (205) | (500) | - |
| **מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה** | **(11,900)** | **(7,254)** | **(57,567)** |
| **תזרימי מזומנים מפעילות מימון** | | | |
| אשראי מתאגידים בנקאיים, נטו | 33,361 | 17,517 | 16,758 |
| שינוי בבעלי עניין | (2,967) | (5,367) | 3,169 |
| ריבית ששולמה במזומן | (4,830) | (2,060) | (792) |
| דיבידנד ששולם במזומן | (35,000) | (8,800) | (14,000) |
| **מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון** | **(9,436)** | **1,290** | **5,135** |
| **עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים** | (189) | (10,738) | 10,645 |
| **יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה** | 1,885 | 12,623 | 1,978 |
| **יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה** | **1,696** | **1,885** | **12,623** |
| **פעילות מהותית שאינה במזומן** | | | |
| דיבידנד שטרם חולק | - | 1,101 | - |
| דיבידנד שהתקבל שלא במזומן מחברות כלולות | 42,737 | - | - |

הנתונים הנוספים מהווים חלק בלתי נפרד מהנתונים על המצב הכספי ומהמידע הכספי הנפרד.

**1. כללי:**

להלן נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025, המפורסמים במסגרת הדוחות הכספיים התקופתיים (להלן – "דוחות מאוחדים") המיוחסים לחברה עצמה (להלן – "מידע כספי נפרד"), המוצגים בהתאם לתקנה 9ג' (להלן – "התקנה") והתוספת העשירית לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים) התש"ע-2010 (להלן – "התוספת העשירית") בעניין מידע כספי נפרד של התאגיד.

יש לקרוא את המידע הכספי הנפרד זה ביחד עם המידע הכספי הנפרד ליום 31 בדצמבר 2025 וביחד עם הדוחות המאוחדים.

במידע כספי נפרד זה:

החברה – אי.אס.איי אחזקות בע"מ

חברות מוחזקות – חברות מאוחדות וחברות שהשקעת החברה בהן כלולה, במישרין או בעקיפין, בדוחות הכספיים על בסיס השווי המאזני.

חברות מאוחדות/חברות בנות – חברות, שדוחותיהן מאוחדים באופן מלא, במישרין או בעקיפין, עם דוחות החברה.

במידע כספי נפרד זה:

**2. עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה במידע הכספי הנפרד:**

המידע הכספי הנפרד של החברה ערוך בהתאם למדיניות החשבונאית המפורטת בביאור 2 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה פרט לסכומי הנכסים, ההתחייבויות, ההכנסות, ההוצאות ותזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות, כמפורט להלן:

1. הנכסים וההתחייבויות מוצגים בגובה ערכם בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, למעט השקעות בחברות מוחזקות.
2. השקעות בחברות מוחזקות מוצגות כסכום נטו של סך הנכסים בניכוי סך ההתחייבויות המציגים בדוחות המאוחדים של החברה מידע כספי בגין החברות המוחזקות.
3. סכומי תזרימי המזומנים משקפים את הסכומים הכלולים בדוחות המאוחדים המיוחסים לחברה עצמה כחברה אם, למעט סכומי תזרימי המזומנים בגין חברות מוחזקות.
4. הלוואות שניתנו ו/או נתקבלו מחברות מוחזקות מוצגות בגובה הסכום המיוחס לחברה עצמה כחברה אם.

יתרות, הכנסות והוצאות בגין עסקאות עם חברות מוחזקות אשר בוטלו במסגרת הדוחות המאוחדים, נמדדות ומוצגות במסגרת הסעיפים הרלוונטיים בנתונים על המצב הכספי ועל רווח או הפסד או הרווח הכולל, באותו אופן בו היו נמדדות ומוצגות עסקאות אלו, אילו היו מבוצעות מול צדדים שלישיים. רווחים (הפסדים) בגין עסקאות אלו, עד למידה שאינן מוכרות בדוחות המאוחדים של החברה, שנדחו מוצגים בניכוי (כתוספת) מסעיפי חלק החברה ברווחי (הפסדי) חברות מוחזקות והשקעות בחברות מוחזקות כך שהרווח (הפסד) הנפרד של החברה זהה לרווח (הפסד) המאוחד של החברה המיוחס לבעלים של החברה האם.

**3. עדכון על פעילות החברה ומצבה הפיננסי**

בהמשך לאמור בביאור 19 ו לדוחות הכספיים המאוחדים, לחברה גירעון בהון החוזר מאוחד וסולו, בסך של כ-135 וכ-137 מיליוני ש"ח בהתאמה.

להערכת הנהלת ודירקטוריון החברה, בהתבסס על המקורות המפורטים באותו ביאור, קיימים בידי החברה מקורות מספקים להמשך פעילותה ולעמידה בהתחייבויות שנטלה על עצמה.

**4. מיסים על הכנסה**

א. מיסים נדחים

מיסים נדחים מחושבים לפי שיעור המס הצפוי לחלול במועד ההיפוך.

ב. התחייבות מיסים נדחים שלא הוכרו

התחייבויות מיסים נדחים שלא הוכרו בגין רווחים המתייחסים להשקעות בחברות מוחזקות, מאחר וההחלטה האם למכור את החברה נתונה בידי החברה ובכוונתה שלא לממש השקעות אלו בעתיד הנראה לעין.

ג. הפסדים, ניכויים ותוספות מס לצורכי מס

נכון למועד הדוח אין לחברה הפסדים להעברה.

ד. שומות סופיות

למועד הדוח, לחברה שומות סופיות ושומות הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2020.

**5. מכשירים פיננסיים**

א. שווי הוגן

בשל אופיים של הנכסים וההתחייבויות הפיננסיים אשר מוצגים בעלות מופחתת, סבורה הקבוצה כי ערכם הפנקסני זהה בקירוב לשווים ההוגן, למעט נכס פיננסי הנמדד בשווי הוגן.

**6. השקעות בחברות מוחזקות**

בדבר חברות מוחזקות המוחזקות במישרין על ידי החברה, ראו ביאור 12 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

**7. סיכון נזילות**

לחברה יש שתי הלוואות בסך של כ- 75 מיליון ש"ח שצפויות להיפרע ב- 12 חודשים הקרובים. לאחר תקופת הדוח נפרעה הלוואה בסך של כ- 35 מיליון ש"ח.

**8. הרכב ההשקעות, רשימת חברות הקבוצה ותאור השקעות ועסקאות מהותיות בחברות מוחזקות**

ראו ביאור 12 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

**9. צדדים קשורים ובעלי עניין**

לפרטים בדבר צדדים קשורים ובעלי עניין ראו ביאור 20 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

**10. התחייבויות תלויות**

לפרטים בדבר התחייבויות תלויות ראו ביאור 18ג' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

**11. אירועים מהותיים לאחר תום תקופת הדיווח**

לפרטים בדבר אירועים מהותיים לאחר תום תקופת הדיווח, ראה ביאור 22 לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025.

**26 במרץ, 2026**

לכבוד
הדירקטוריון של
אי. אס. איי. אחזקות בע"מ

ג.א.נ,

**הנדון: <u>הסכמה להכללת הדוחות הכספיים המאוחדים של אי. אס. איי. אחזקות בע"מ (להלן – "החברה") בקשר לתשקיף להשלמה ותשקיף מדף של החברה מחודש נובמבר 2025 כפי שתוקן בתיקון תשקיף מחודש ינואר 2026</u>**

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן בקשר לתשקיף המדף שבנדון:

1. דוח רואי החשבון המבקרים מיום 26 במרץ 2026 על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה לימים 31 בדצמבר 2025 ו- 2024 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.
2. דוח רואי החשבון המבקרים מיום 26 במרץ 2026 על המידע הכספי הנפרד של החברה בהתאם לתקנה 9ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל- 1970 לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 ולכל אחת משלוש השנים בתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025.

**בכבוד רב,**

**בריטמן אלמגור זהר ושות'**
**רואי חשבון**

**A firm in the Deloitte Global Network**


**תל אביב - משרד ראשי**
מרכז עזריאלי 1 תל אביב, ת.ד. 16593 תל אביב 6116402 | טלפון: 03-6085555 | info@deloitte.co.il

**משרד ירושלים**
קרית המדע 3
מגדל הר חוצבים
ירושלים, 914510
ת.ח 45396
**טלפון: 02-5018888**
**פקס: 02-5374173**
info-jer@deloitte.co.il

**משרד חיפה**
מעלה השחרור 5
ת.ד 5648
חיפה, 3105502
**טלפון: 04-8607333**
**פקס: 04-8672528**
info-haifa@deloitte.co.il

**משרד אילת**
המרכז העירוני
ת.ד 583
אילת, 8810402
**טלפון: 08-6375676**
**פקס: 08-6371628**
info-eilat@deloitte.co.il

**משרד נצרת**
מרג' אבן עאמר 9
נצרת, 16100
**טלפון: 073-3994455**
**פקס: 073-399445**
info-nazareth@deloitte.co.il

**משרד בית שמש**
יגאל אלון 1
בית שמש, 9906201

**משרד רעננה – מתחם אינפיניטי**
הפנינה 8,
רעננה

**משרד ראשל"צ - מתחם מילנייה**
שדרות ראשונים 23
ראשל"צ

# פרק ד' - פרטים נוספים על החברה

**תקנה 8ב - הערכות שווי**

לפרטים בנוגע להערכות שווי מהותיות בהתאם לתקנה 8ב(ט) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 ראו סעיף 1.4.12(ו) לפרק א לדוח תקופתי זה.

**תקנה 9ד - מצבת התחייבויות של התאגיד**

מצבת ההתחייבויות של החברה כפי שפורסמה על ידי החברה בסמוך לפרסום דוח תקופתי זה מהווה חלק בלתי נפרד מדוח זה.

**תקנה 10א' - תמצית דוחות על הרווח והפסד לכל אחד מהרבעונים של שנת 2025 באלפי ש"ח**

| | כל התקופה | רבעון 4 | רבעון 3 | רבעון 2 | רבעון 1 |
|---|---|---|---|---|---|
| הכנסות | 333,455 | 81,441 | 77,720 | 80,674 | 93,620 |
| עלות המכר | (259,588) | (69,160) | (59,178) | (60,905) | (70,345) |
| **רווח גולמי** | **73,867** | **12,281** | **18,542** | **19,769** | **23,275** |
| עלייה בשווי נדל"ן להשקעה בהקמה | (15,243) | (4,303) | (4,996) | (2,938) | (3,006) |
| הוצאות הנהלה וכלליות | (22,312) | (5,132) | (5,348) | (6,043) | (5,789) |
| הוצאות מכירה ושיווק | (6,962) | (2,063) | (4,307) | (3,215) | (1,503) |
| חלק החברה ברווחי חברות המוצגות לפי שיטת השווי המאזני, נטו ממס | 3,662 | 9,352 | (136) | (2.209) | (3,345) |
| הכנסות מדמי ייזום | 23,955 | 1,595 | 9,681 | 5,396 | 7,283 |
| הכנסות אחרות, נטו | 1,832 | 1,558 | 1,849 | (476) | (347) |
| **רווח תפעולי** | **58,799** | **8,062** | **15,285** | **10,284** | **16,568** |
| הכנסות מימון | 7,157 | 1,605 | 987 | 2,403 | 2,162 |
| הוצאות מימון | (25,467) | (8,007) | (3,228) | (7,490) | (6,742) |
| **סה"כ הוצאות מימון** | (18,310) | (5,960) | (2,241) | (5,087) | (4,580) |
| **רווח לפני מיסים על הכנסה** | **40,489** | **11,454** | **13,044** | **5,197** | **11,988** |
| **מיסים על הכנסה** | (6,499) | 2,187 | (2,920) | (2,129) | (3,911) |
| **רווח נקי לתקופה** | **33,990** | **13,641** | **10,124** | **3,068** | **8,077** |
| **רווח לתקופה המיוחס ל:** | | | | | |
| בעלים של החברה האם | 35,319 | 10,711 | 11,291 | 2,903 | 7,340 |
| זכויות שאינן מקנות שליטה | (1,329) | (1,729) | (1,167) | 165 | 737 |

**תקנה 10ג' - שימוש בתמורת ניירות הערך**

בחודש ינואר 2026 השלימה החברה הנפקה ראשונה לציבור של אגרות חוב (סדרה א') וגיוס סך של 120,453 אלפי ש"ח (ברוטו). בהתאם לפרק ה' לתשקיף[1], תמורת ההנפקה צפויה לשמש למימון פעילותה השוטפת של החברה על פי החלטות הנהלת החברה כפי שתהיינה מעת לעת ועל פי הנחיות דירקטוריון החברה, לרבות לצורך מימוש האסטרטגיה העסקית המפורטת בסעיף 6.5.8 לפרק ו' לתשקיף ולצרכיה העסקיים השוטפים. מבלי לגרוע מהאמור, סך של 35 מיליון ₪ מתוך התמורה מיועד לפרעון מלא של הלוואה בנקאית ששימשה לחלוקת דיבידנד, המובטחת בבטוחות אשר הועמדו על ידי בעלי השליטה (כמפורט בסעיף 6.5.4.3 לפרק ו' לתשקיף), סך של כ- 20 מיליון ש"ח מיועד להעמדת הון עצמי למספר פרויקטים קיימים, סך של כ- 20 מיליון ש"ח מיועד להוצאות שוטפות (בעיקר תכנוניות) של פרויקטי התחדשות עירונית עד לכניסה לליווי בנקאי, והיתרה מיועדת בעיקר להעמדת הון עצמי לפרויקטים חדשים, לרבות הפרויקט ברכסים המתואר בסעיף 6.3.3.9 לפרק ו' לתשקיף.

נכון לסמוך למועד פרסום דוח זה, ההלוואה הבנקאית הנ"ל נפרעה באמצעות תמורת ההנפקה, נעשה שימוש בסך של כ- 10 מיליון ש"ח מתוך תמורת ההנפקה כהון עצמי לפרויקטים קיימים ובסך של כ- 8 מיליון ש"ח מתוך תמורת ההנפקה לפרויקט חדש (ראו סעיף 1.3.3.9 לפרק א' לעניין זכיה במכרז).

[1] תשקיף הנפקה ראשונה לציבור של אגרות חוב (סדרה א') מיום 27.11.2025 (נושא תאריך 28.11.2025) (מס' אסמכתא 2025-01-093569) כפי שתוקן ביום 6.1.2026 (מס' אסמכתא 2026-01-002141) אשר נכלל בזאת על דרך ההפניה ("**התשקיף**").

**תקנה 11 - רשימת השקעות בחברות בת ובחברות כלולות מהותיות המוחזקות במישרין על ידי החברה לתאריך הדוח על המצב הכספי**

להלן יובאו פרטים בדבר חברות בנות וכלולות מהותיות פעילות (המוחזקות במישרין על ידי החברה) נכון ליום 31.12.2025:

| שם חברה | סוג מניות | מספר המניות המוחזקות | סה"כ ע.נ של המניות המוחזקות | שיעורי אחזקה | | | מחזיקים אחרים בלמעלה מ- 25% מהון המניות \ מכח ההצבעה \ סמכות למנות דירקטורים | באלפי ש"ח | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | בהון | בהצבעה | בסמכות למנות דירקטורים | | ערך בדוחות הכספיים הנפרדים | הלוואות ושטרי הון |
| | | | | | | | | | יתרה / תנאי מימון |
| ד.דניאל חברה לבניין בע"מ | רגילות | 100 | 100 | 100% | | | - | 13,456 | (39,706) / ריבית שנתית קבועה, לא צמודה בשיעור 5.24% |

**תקנה 13 - הכנסות של חברות בת וחברות כלולות מהותיות המוחזקות במישרין על ידי החברה והכנסות התאגיד מהן לתאריך הדוח (באלפי ש"ח)**

להלן פרטים אודות רווחיהן והפסדיהן של חברות בנות וקשורות המהותיות בקבוצה לשנים 2024 ו- 2025 וכן פרטים אודות הדיבידנד, הריבית ודמי הניהול שקיבלה החברה או שהיא זכאית לקבל מכל אחת מהחברות הנ"ל לגבי התקופות הנ"ל.

| שם החברה | תקופה | תיאור עיקר עיסוקיה | רווח (הפסד) לפני מס | רווח (הפסד) כולל אחר | דיבידנד | דמי ניהול | הכנסות (הוצאות) ריבית והפרשי הצמדה מחברה בת/ חברה כלולה בשנת הדוח |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ד.דניאל חברה לבניין בע"מ | שנת 2025 | בעלת רישיון קבלן לעבודות בניה בסיווג בלתי מוגבל, מבצעת את פרויקט שנלר, מקדמת את פרויקט מירסקי וכן מעסיקה את רוב עובדי הקבוצה | 7,792 | 6,114 | - | - | (1,728) |

**תקנה 14 - רשימת הלוואות**

מתן הלוואות אינו אחד מעיסוקיה העיקריים של החברה.

**<u>תקנה 20 - מסחר בבורסה</u>**

במהלך שנת 2026 נרשמו למסחר אגרות החוב (סדרה א') של החברה. לפרטים נוספים בדבר אגרות החוב (סדרה א') ראו סעיף 4 לפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח תקופתי זה.

**<u>תקנה 21 - תגמולים לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה</u>**

להלן יפורטו (באלפי ש"ח), התגמול שניתנו בגין שנת 2025: (א) לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה או בתאגיד בשליטתה, בקשר עם כהונתם בחברה או בתאגיד בשליטתה, על ידי החברה או על ידי אחר, (ב) לכל אחד משלושת נושאי המשרה הבכירה בעלי התגמולים הגבוהים ביותר בחברה (אשר לא נמנו על חמשת מקבלי התגמולים הנזכרים בסעיף קטן (א) לעיל) אשר ניתנו להם בקשר עם כהונתם בחברה, ו- (ג) לכל אחד מבעלי העניין בחברה (אשר לא נמנו עם מקבלי התגמולים הנזכרים בסעיפים קטנים (א) ו- (ב) לעיל), אם התגמולים ניתנו להם על ידי החברה או על ידי תאגיד בשליטתה, בקשר עם שירותים שנתנו כבעלי תפקידים בחברה או בתאגיד בשליטתה, בין אם מתקיימים יחסי עובד-מעביד ובין אם לאו ואף אם בעלי העניין אינם נושאי משרה בכירה.

| פרטי מקבל התגמולים | | | | תגמולים עבור שירותים | | | | | | | | תגמולים אחרים | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | תפקיד | סעיף בפרק ח' לתשקיף הכולל את תנאי הכהונה וההעסקה ונכלל בזאת על דרך ההפניה | היקף משרה | שיעור החזקה בהון התאגיד למועד דוח זה | שכר | מענק | תשלום מבוסס מניות | דמי ניהול | דמי ייעוץ | עמלה | אחר (רכב, גמול דירקטורים) | ריבית | דמי שכירות | אחר | סה"כ |
| עקיבא זוריבין | יו"ר דירקטוריון | 8.1.4(1) | 100% | 50% | 1,427 | - | - | - | - | - | 59 | - | - | - | 1,486 |
| שלום גריבה | משותף | 8.1.4(1) | 100% | 50% | 1,403 | - | - | - | - | - | 66 | - | - | - | 1,469 |
| אהוד שטרנהיים | מנכ"ל ( החל מיום 17.8.2025) | 8.1.4(2) | 100% | - | 503 | - | - | - | - | - | 36 | - | - | - | 539 |
| איתמר סבג | סמנכ"ל הנדסה | 8.1.4(4) | 100% | - | 948 | - | - | - | - | - | 83 | - | - | - | 1,031 |
| אסף בויאר | סמנכ"ל שיווק | 8.1.4(5) | 100% | - | 741 | 305 | - | - | - | - | 69 | - | - | - | 1,115 |
| אבישי מולד | סמנכ"ל כספים | 8.1.4(3) | 100% | - | 736 | - | - | - | - | - | 91 | - | | | 827 |

**<u>תקנה 21א - בעלי שליטה</u>**

בעלי השליטה בחברה הינם ה"ה עקיבא זוריבין ושלום גריבה.

**<u>תקנה 22 - עסקאות עם בעל שליטה</u>**

(א) <u>תנאי כהונתם והעסקתם של בעלי השליטה</u>: לפרטים בדבר תנאי כהונתם והעסקתם של בעלי השליטה, ראו סעיפים 8.13(1), 8.1.7 ו- 8.1.8 לפרק ח' לתשקיף אשר נכלל בזאת על דרך ההפניה.

(ב) <u>הסדר תיחום פעילות</u>: לפרטים בדבר התחייבות כל אחד מבעלי השליטה לתיחום פעילות ראו סעיף 8.2(ב) לפרק ח' בתשקיף אשר נכלל בזאת על דרך ההפניה.

(ג) <u>ערבויות להבטחת התחייבויות החברה</u>: לפרטים בדבר ערבויות להבטחת התחייבויות החברה ו/או תאגידים המוחזקים על ידה אשר הועמדו מעת לעת על ידי בעלי השליטה בחברה וכן אישור הדירקטוריון והאסיפה הכללית להעמדת ערבויות מעת לעת ראו סעיף 8.2(ג) לפרק ח' בתשקיף אשר נכלל בזאת על דרך ההפניה.

(ד) <u>העסקת/קבלת שירותים מקרובי משפחה של בעלי השליטה (שאינם נושאי משרה)</u>: לפרטים ראו סעיף 8.2(ד) לפרק ח' בתשקיף אשר נכלל בזאת על דרך ההפניה.

(ה) <u>הלוואות</u>: לפרטים בדבר הלוואה אשר הועמדה על ידי תאגיד בבעלות בעלי השליטה והלוואה אשר הועמדה על ידי החברה לתאגיד בבעלות רעייתו של מר עקיבא זוריבין ראו סעיף 8.2(ה) לפרק ח' לתשקיף אשר נכלל בזאת על דרך ההפניה.

(ו) <u>מכירת יחידת דיור לקרוביהם של בעלי השליטה</u>: להלן פרטים בדבר רכישת יח"ד בפרויקטי הקבוצה ע"י בעלי השליטה ו/או קרוביהם שחוזי המכר/הרשמות בגינן נחתמו בתקופה שבין 1.1.2024 ועד למועד דוח תקופתי זה ו/או שהתמורה בגינן טרם שולמה במלואה והיחידות טרם נמסרו לרוכשים

| שם הפרויקט | זהות הרוכשים | מועד הסכם הרכישה | תמורה | יתרה לתשלום ליום 31.12.2025 | מועד מסירה צפוי |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | אלפי ש"ח (ללא מע"מ) | | |
| בת-ים (הגיבורים) | בנו של אחד מבעלי השליטה | 31.1.25 | 2,814 | 2,476 | Q1/2029 |
| עיר עולם | אחד מבעלי השליטה | הרשמה | 19,900 | 19,900 | Q2/2029 |
| עיר עולם | אחד מבעלי השליטה | הרשמה | 5,052 | 5,052 | Q2/2029 |
| מצפה תלמים | אחד מבעלי השליטה ורעייתו | 26.12.2022 | 4,227 | 4,227 | Q1/2027 |
| מצפה השחר | אחד מבעלי השליטה | 11.4.2022 | 1,215 | - | Q4/2025 |
| | | | 1,254 | - | Q4/2025 |
| | אחד מבעלי השליטה ורעייתו | 27.7.2022 | 1,066 | 853 | Q4/2025 |
| | | | 1,210 | 968 | Q4/2025 |
| | אמו של אחד מבעלי השליטה | 29.5.2022 | 1,115 | 844 | Q4/2025 |

**<u>תקנה 24 - החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה</u>**

לפרטים בדבר החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה ראו דוח מיום 13.1.2026 (מס' אסמכתא 2026-01-005780) אשר נכלל בזאת על דרך ההפניה.

**<u>תקנה 24א ותקנה 24ב - הון המניות הרשום, הון המניות המונפק וניירות ערך המירים ומרשם בעלי מניות</u>**

ראו דוח על מצבת הון, הענקת זכויות לרכישת מניות ומרשמי ניירות הערך של התאגיד והשינויים בה מיום 13.1.2026 (מס' אסמכתא 2026-01-005686) אשר נכלל בזאת על דרך ההפניה.

**תקנה 25א - מען רשום**

כתובת: אגודת ספורט הפועל 2, ירושלים.
טלפון: 02-6447113
פקס: 02-6428716
כתובת הדואר האלקטרוני: office@isa-grp.com

**תקנה 26 - הדירקטורים של התאגיד**

| | עקיבא זוריבין | שלום גריבה | איטה קולדצקי | אסף יריב | הגר יהב |
|---|---|---|---|---|---|
| מס' ת.ז | 025629221 | 025000290 | 033040775 | 058034836 | 043549666 |
| תאריך לידה | 2.2.1974 | 21.11.1972 | 5.7.1976 | 16.7.1963 | 22.4.1982 |
| נתינות | ישראלית | ישראלית | ישראלית | ישראלית | ישראלית |
| מען להמצאת כתבי בי-דין | רח' אגודת ספורט הפועל 2, ירושלים | | הגלגל 32, רמת גן | הרב ניסים 7, ת"א | סומסום 8, הרצליה |
| חברות בוועדות הדירקטוריון, האם דירקטור בלתי תלוי/חיצוני כהגדרתו בחוק | לא | | ועדת ביקורת, ועדת תגמול | ועדת ביקורת, ועדת תגמול<br>דירקטור חיצוני | ועדת ביקורת, ועדת תגמול<br>דירקטורית חיצונית |
| האם עובד של החברה, של חברה-בת שלה, של חברה קשורה שלה או של בעל עניין בה | כן | | לא | לא | לא |
| התאריך שבו החל כהונתו כדירקטור של החברה | 23.2.2011 | | 20.11.2025 | 1.3.2026 | 1.3.2026 |
| השכלתו ותעסוקתו ב- 5 השנים האחרונות, תוך פירוט המקצועות או התחומים שבהם נרכשה ההשכלה, המוסד בו נרכשה והתואר האקדמי או התעודה המקצועית שהוא מחזיק בהם, ופירוט התאגידים שבהם הוא משמש דירקטור (לרבות התייחסות לניסיון, מומחיות או מיומנות בנושא אבטחת מידע/סייבר, ככל שקיים) | יו"ר משותף של הקבוצה | יו"ר משותף של הקבוצה<br>BA במנהל עסקים (מימון ומערכות מידע), המכללה למנהל<br>MBA במנהל עסקים (מימון), האוניברסיטה העברית | בעלת רישיון ראיית חשבון<br>תעודת הוראה במקצועות המתמטיקה (שרנסקי ת"א)<br>מנכ"לית, שותפה מייסדת – חברת קרנות תשרי בע"מ (2021 – 2025)<br>שותפה, משרד רו"ח EY – ארנסט אנד יאנג (2014 – 2021)<br>דירקטורית בחברת קרנות תשרי בע"מ | B.A – מדעי המדינה, אוניברסיטת חיפה.<br>M.A – מדעי המדינה, אוניברסיטת חיפה.<br>בוקר קורס דירקטורים – להב, אוניברסיטת תל אביב; בוקר קורס ניהול פיננסי – להב, אוניברסיטת תל אביב; בוקר קורס כלכלת אנרגיה - מכון האנרגיה והסביבה; בוגר המכללה לביטחון לאומי. | B.A – ממשל, דיפלומטיה ואסטרטגיה התמחות בחטיבת ביטחון וטרור, אוניברסיטת רייכמן.<br>קורס דירקטורים, אוניברסיטת רייכמן |
| האם הוא לפי מיטב ידיעת החברה והדירקטורים שלה בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה | לא | לא | לא | לא | לא |
| דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית | לא | | כן | לא | כן |

**תקנה 26א' - נושאי משרה בכירה**

| שם נושא המשרה | אהוד שטרנהיים | אבישי מולד | אסף יהודה בויאר | ורד גמליאל | לינוי כחלון | מיכה בן נון | איתמר סבג |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| מספר זיהוי | 029338951 | 046268058 | 036612174 | 36332294 | 308305283 | 055629240 | 039923222 |
| תאריך לידה | 14.6.1972 | 14.8.1981 | 8.10.1984 | 2.7.1979 | 19.2.1993 | 29.1.1959 | 23.6.1983 |
| תאריך תחילת כהונה | 17.8.2025 | 1.3.2017 | 1.1.2015 | 15.2.2026 | 27.7.2025 | 16.12.2025 | 27.10.2024 |
| תפקיד בחברה, חברה בת או חברה קשורה או בבעל עניין בחברה | מנכ"ל | סמנכ"ל כספים | סמנכ"ל שיווק | סמנכ"לית נכסים | חשבת | סמנכ"ל תכנון | סמנכ"ל הנדסה |
| האם בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין בחברה | לא | לא | לא | לא | לא | לא | לא |
| השכלה וניסיון עסקי בחמש השנים האחרונות (לרבות התייחסות לניסיון, מומחיות או מיומנות בנושא אבטחת מידע/סייבר, ככל שקיים) | B.S.C בהנדסה אזרחית, הטכניון MBA, מנהל עסקים, אוניברסיטת רייכמן מנכ"ל מנרב נדל"ן (2021-2025) מנכ"ל אלקטרה בנייה (2020-2021) | תואר ראשון בחשבונאות ומערכות מידע, המרכז האקדמי מכון לב תואר שני בחשבונאות, אוניברסיטת בר אילן | סמנכ"ל שיווק בחברה | B.L.L תואר ראשון במשפטים מנהלת פרויקטים ומנהלת מחלקת מכרזים קבוצת חג'ג' ייזום נדל"ן (2023-2025) | B.A, חשבונאות ומערכות מידע (המרכז האקדמי לב) רישיון רו"ח חשבת, קבוצת חג'ג' ייזום נדל"ן (2023-2025) מנג'ר בתחום הביקורת, BDO (2021-2023) | תואר ראשון בעיצוב סביבה, בצלאל האקדמיה לעיצוב ירושלים. תואר ראשון באדריכלות, הטכניון | הנדסת בניין, אוניברסיטת בן גוריון סמנכ"ל הנדסה ותכנון, קבוצת נתיב פיתוח (2019-2024) |

**<u>תקנה 26ב - מורשי חתימה עצמאיים</u>**

נכון למועד הדוח, אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים כהגדרת מונח זה בסעיף 37(ד) לחוק ניירות ערך.

**<u>תקנה 27 - רואה החשבון של התאגיד</u>**

בריטמן אלמגור זוהר ושות', מרכז עזריאלי, 1 תל-אביב.

**<u>תקנה 28 - שינוי בתזכיר או בתקנון</u>**

עם השלמת ההנפקה על פי התשקיף בחודש ינואר 2026, נכנס לתוקפו תקנון חדש. לעיון בתקנון ראו דוח מיום 13.1.2026 (מס' אסמכתא 2026-01-005794) אשר נכלל בזאת על דרך ההפניה.

**<u>תקנה 29 - המלצות והחלטות הדירקטורים</u>**

במהלך תקופת הדוח לא קיבל הדירקטוריון החלטות, לרבות החלטות שאינן טעונות את אישור האסיפה הכללית, בנושאים המפורטים בתקנה 29 בתקנות הדוחות, למעט כמפורט תחת תקנה 28 לעיל וכן החלטה לחלוקת דיבידנד כמפורט סעיף 1.1.7 לפרק א' לדוח.

**<u>תקנה 29(ג) - החלטות אסיפה כללית מיוחדת במהלך תקופת הדוח ולאחריו</u>**

במהלך תקופת הדוח ולאחריו, אישרה/אשררה האסיפה הכללית של החברה את כל ההתקשרויות המפורטות תחת תקנה 22 לעיל, את מדיניות התגמול של החברה (כמפורט בסעיף 8.1.6 לפרק ח' לתשקיף), את ביטוח הדירקטורים ונושאי המשרה (כמפורט בסעיף 8.1.7 לפרק ח' לתשקיף), את הסדרי הפטור והשיפוי (כמפורט בסעיף 8.1.8 לפרק ח' לתשקיף), את גמול הדירקטורים (כמפורט בסעיף 8.1.5 לפרק ח' לתשקיף) וכן את החלפת תקנון החברה כמפורט בגילוי מכח תקנה 28 לעיל.

**<u>תקנה 29א - החלטות החברה</u>**

במהלך תקופת הדוח לא קיבלה החברה החלטה באחד מהנושאים המפורטים בתקנה 29א לתקנות הדוחות למעט ביחס לפטור, ביטוח ושיפוי כמפורט בסעיפים 8.1.7 ו- 8.1.8 לפרק ח' לתשקיף אשר נכללים בזאת על דרך ההפניה.

| | | |
|---|---|---|
| עקיבא זוריבין<br>יו"ר דירקטוריון משותף | שלום גריבה<br>יו"ר דירקטוריון משותף | אהוד שטרנהיים<br>מנכ"ל |

תאריך: 26 במרץ, 2026

# **אי.אס.איי אחזקות בע"מ**

## **הצהרות מנהלים**

### **הצהרת מנכ"ל**

אני, אהוד שטרנהיים, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח התקופתי של אי.אס.איי אחזקות בע"מ ("**התאגיד**") לשנת 2025 ("**הדוחות**");
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילוי ובבקרה עליהם.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

_____

אהוד שטרנהיים, מנכ"ל

תאריך: 26 במרץ, 2026

**<u>הצהרת סמנכ"ל הכספים</u>**

אני, אבישי מולד, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע הכספי אחר הכלול בדוחות של אי.אס.איי אחזקות בע"מ ("**התאגיד**") לשנת 2025 ("**הדוחות**");
2. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת דוחות;
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד, כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי ובגילוי ובבקרה עליהם.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

_____

אבישי מולד, סמנכ"ל כספים

תאריך: 26 במרץ, 2026

# נספח א'

מספרנו : 051225

תאריך :19/03/2026

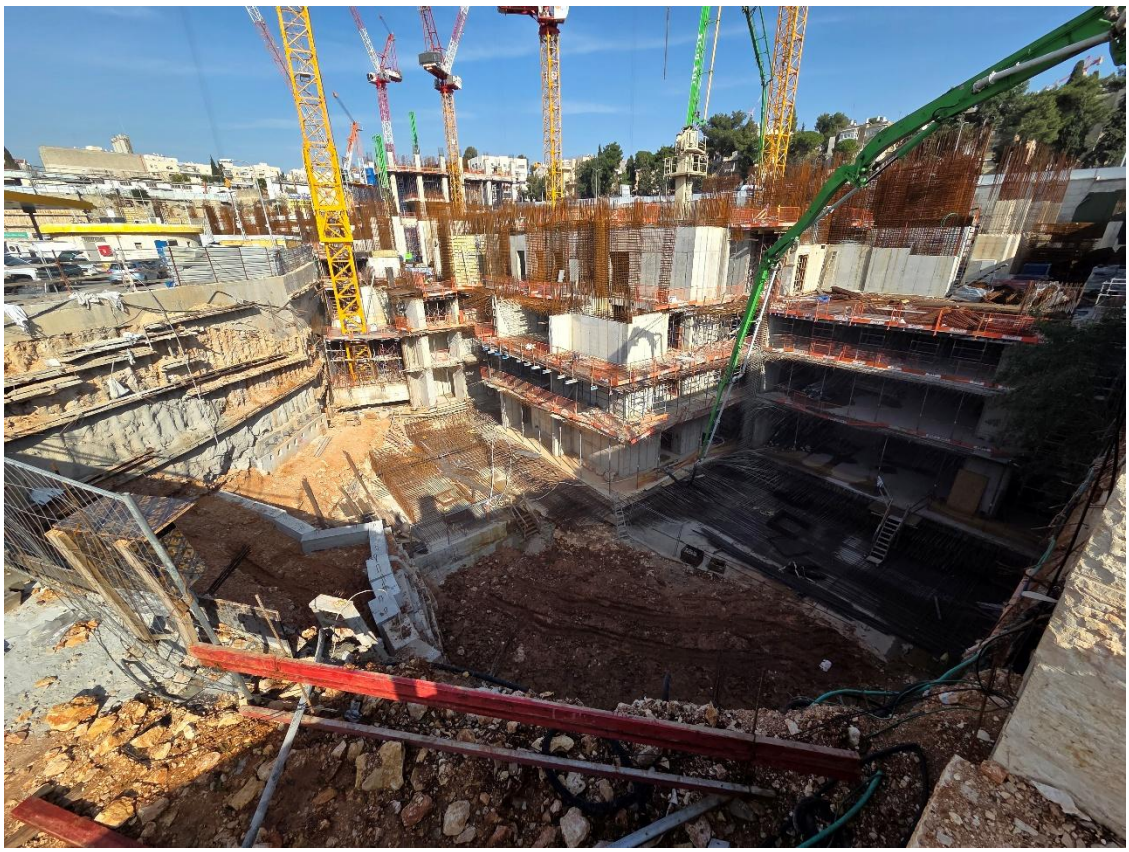
לכבוד :

אי.אס.איי אחזקות בע"מ

# שומת מקרקעין מקיפה

## הערכת שווי - חטיבת קרקע בשלבי בניה ביעוד ל"מסחר, משרדים, מגורים ומבני ציבור"

## רחוב בית הדפוס 1, אזור התעשיה "גבעת שאול", ירושלים



**(תמונת המקרקעין – מחודש ינואר 2026)**

## חלקה 183 בגוש 30261

**המועד הקובע לשומה זו הינו – 31/12/2025**



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38,מזכרת בתיה 077-5503575

1. **<u>מטרת חוות הדעת</u>**

לבקשת מר אבישי מולד, סמנכ"ל בחברת "ISA - Group", מוגשת בזאת חוות דעת מקצועית לאומדן שווי הנכס, בשוק החופשי, בקריטריון של קונה מרצון ממוכר מרצון.

חברת "מצפה בית הכרם בע"מ" הינה חברת בת של חברת "ISA – Group" וכי הם בעלי השליטה בחברה כפי שעולה מנסח החברה – לפירוט ראה מצב משפטי.

הערכה התבקשה לצורך עריכת הדו"חות הכספיים של חברתכם ו/או חברות קשורות (להלן "החברות").

חוות דעת זו נערכה בהתאם להוראות תקן מס' 17.1 של מועצת שמאי המקרקעין (פרוט מזערי נדרש בשומות מקרקעין המבוצעות לצורך דיווח עפ"י חוק ניירות ערך התשכ"ח-1968 ולצורך יישום תקינה חשבונאית). נמסר לנו כי הנכס מוגדר בחלקו כנכס השקעה ובחלקו כמלאי בהתאם לכללי חשבונאות בינלאומיים (IFRS) תקן בינלאומי IFRS 13.

**אנו מסכימים כי הערכתנו זו תצורף ותיכלל (לרבות על דרך ההפניה) במסגרת דיווחי אי.אס.איי אחזקות בע"מ לציבור, לרבות בתשקיף, בדוחותיה הכספיים, בתשקיפי מדף ובדוחות הצעת מדף.**

2. **<u>פרטי התקשרות</u>**

א. ההתקשרות בין חברת "ISA - Group" לבין "חברת יוסי אדרי - שמאות יעוץ והשקעות בע"מ", בוצעה ביום 08.12.2025.

ב. לא קיימות התניות לגבי תוצאות חוות הדעת ושכר טרחתנו.

ג. הננו מצהירים כי משרדנו מספק שירותי שמאות מקרקעין לחברה, ואין למשרדנו עניין אישי ו/או תלות בחברה.

ד. במסגרת ההתקשרות, ניתן למשרדנו ע"י החברה כתב התחייבות לשיפוי אשר נחתם בכפוף לתנאים מוסכמים, במסגרתו אנו מקבלים על עצמנו את מגבלת גובה השיפוי כפי שנקבעה בעמדת סגל משפטית 105-30 של רשות לניירות ערך.

**המועד הקובע**- המועד הקובע להערכה זו הינו **31.12.2025.**



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**3. <u>פרטי המשרד והשמאי המעריך</u>**

חברת יוסי אדרי – שמאות, יעוץ והשקעות בע"מ, מעניק שירותי שמאות מקרקעין, כלכלה וייעוץ בתחום הנדל"ן למגוון גופים – חברות נדל"ן ציבוריות, יזמים וחברות בניה, גופים ציבוריים, גופים ממשלתיים, רואי חשבון, עורכי דין, בתי משפט ופרטיים.

המשרד מרכז ידע מקצועי וניסיון מצטבר בהכנת חוות דעת למגוון של נכסים, נכסי מגורים, מסחר, משרדים, תעסוקה, תעשיה ועוד.

להלן פרטי השכלתו וניסיונו של מעריך השווי:

**שם המומחה : יוסי אדרי, שמאי מקרקעין**

**עיסוק : שמאי מקרקעין מוסמך מס' 1727**

**כתובת : קריית התקשורת, נווה אילן**

**<u>פרטי השכלה</u>**

- שמאי מקרקעין מוסמך במשרד המשפטים.
- בוגר תואר שני M.B.A מנהל עסקים אוניברסיטת בן גוריון.

**<u>ניסיון מקצועי</u>**

| | |
|---|---|
| משנת 2016 | שמאי עצמאי |
| בשנים 2009-2016 | שמאי מקרקעין במשרד יצחק זרניצקי שמאות. |
| בשנים 2007-2009 | מתמחה במשרד יצחק זרניצקי שמאות. |

**<u>תחומי עיסוק ועשיה מקצועית</u>**

- ביצוע הערכות שווי לבטוחה/אשראי.
- ביצוע דו"חות אפס/ בחינה כלכלית לפרוייקטי בניה.
- ביצוע דו"ח לווי לפרוייקטי נדל"ן.
- ביצוע השגות לשומות היטל השבחה.
- ביצוע בחינות כלכליות לפרויקטים של פינוי בינוי –תקן שמאי 21
- ביצוע בטוחה לאשראי בנקאי וחוץ בנקאי.
- ביצוע הערכת שווי לדו"חות הכספיים.

**וזאת חוות דעתי,**



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38,מזכרת בתיה 077-5503575

**4. <u>פרטי זיהוי הנכס:</u>**

| | |
|---|---|
| גוש: | 30261 |
| חלקה: | 183 |
| שטח חלקה רשום: | 13,568 מ"ר (ע"ב נסח רישום) |
| מהות הנכס: | קרקע בשלבי בניה בייעוד "עירוני משולב" (לפי תכנית מאושרת 101-0888388). |
| זכויות: | בעלות. |
| כתובת עירונית: | רחוב פרבשטיין 9 פינת בית הדפוס 1, אזור התעשיה "גבעת שאול", ירושלים. |



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה
077-5503575

**5. <u>תיאור סביבת הנכס והנכס:</u>**

במהלך שנת 2025 נערכו מס' ביקורים בנכס.

ביקור אחרון בנכס נערך בתאריך 06.01.2026 ע"י יהודה דור אדרי – שמאי מקרקעין.

**5.1. <u>תיאור הסביבה</u>**

הנכס נשוא חוות הדעת ממוקם ברחוב פרבשטיין 9 פינת בית הדפוס 1, באזור התעשייה גבעת שאול בירושלים.
שכונת גבעת שאול ממוקמת במערב העיר, בין כביש מס' 1 ו"גינות סחרוב" מצפון, יער ירושלים, שכונת הר נוף וכביש 16 ממערב, ושכונות בית הכרם וקריית משה מדרום וממזרח.

בשנים האחרונות, החלה מגמת שינוי באזור, ע"י הפיכת אזור התעשייה לאזור הכולל שטחי מסחר, מקומות בילוי ושטחי משרדים, כאשר הגרעין המרכזי משתרע לאורך רחובות - כנפי נשרים ובית הדפוס.

בין המשרדים ניתן למצוא גם שלוחות של משרדי ממשלה, וביניהם משרדי רשות המיסים, הרשות השנייה לטלוויזיה ולרדיו, מבקר המדינה, בית המשפט לענייני משפחה ועוד.

כביש מס' 16 – (ידוע בשם שדרות אריאל שרון), נחנך בחודש אוג-22, מהווה כביש אורך ארצי במערבה של ירושלים, המקשר בין רח' שמואל בייט ושד' בן גוריון בקרבת מחלף מרדכי, לכביש 1 באזור מוצא.

בנוסף לכביש מס' 16, ברח' כנפי נשרים המקביל מצפון לנכס נשוא חוות הדעת, החלו בביצוע עבודות תשתית להקמת הקו הירוק של הרכבת הקלה מרח' הרב צבי יהודה ועד לרח' כנפי נשרים.

הקו יאפשר הגעה קלה לאזור התעסוקה והמסחר בגבעת שאול וחיבור ישיר וזמין לתחנה המרכזית ולקו הרכבת הכבדה מתל אביב ובכך יאפשר נגישות גבוהה יותר לאזור.

בסביבה ניכרת מצוקת חניה.

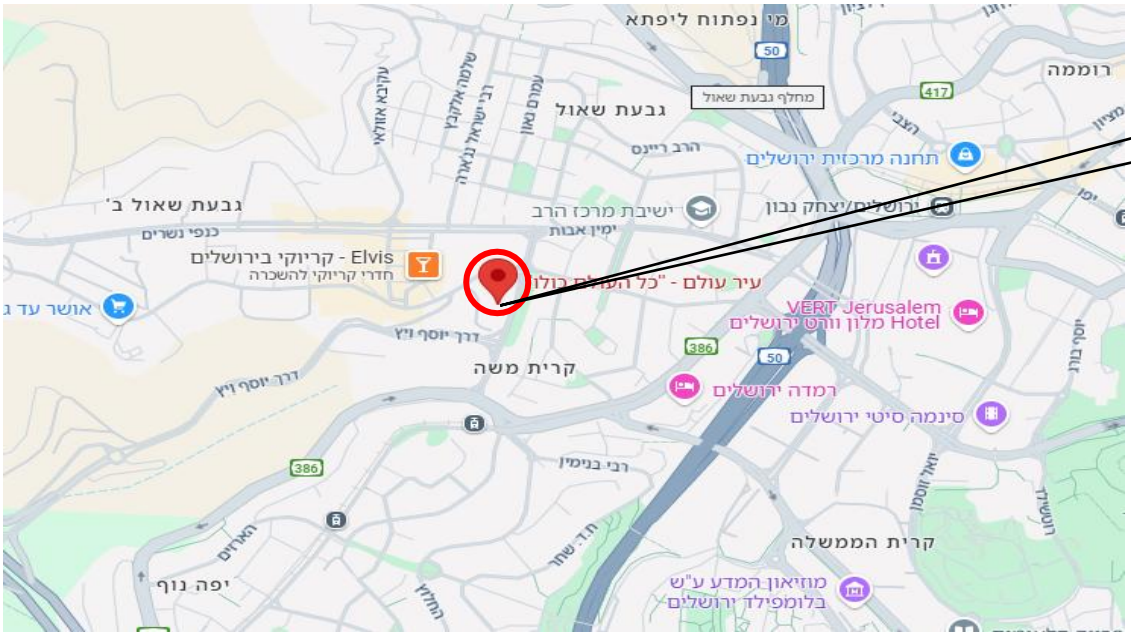
הנכס שבנדון ממוקם בפינה הדרומית מערבית של מפגש רחובות פרבשטיין ובית הדפוס, ממזרח לתחנת תדלוק "פז".

רחוב פרבשטיין הינו ציר תנועה המחבר את קצהו המזרחי של רחוב כנפי נשרים (שכונת גבעת שאול) בצפון עם שדרות הרצל (שכונת בית הכרם) בדרום.

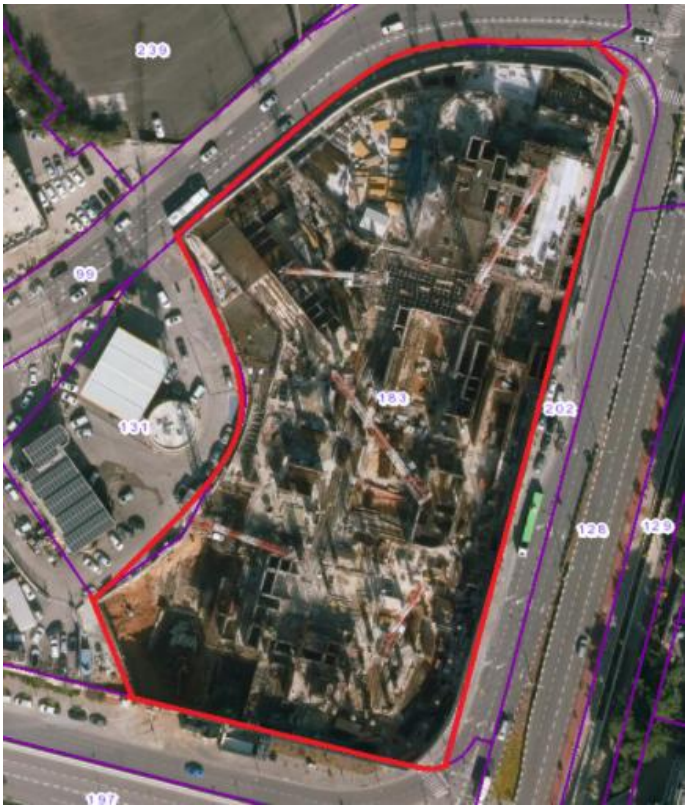


קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**מפת סביבת הנכס מאתר GOOGLEMAPS (התיחום להמחשה בלבד):**




**מפת סביבה מתוך אתר GIS של עיריית ירושלים (סימון החלקה להמחשה בלבד):**






קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**5.2. <u>תיאור הנכס:</u>**

נשוא חוות הדעת – קרקע בשלבי בניה למסחר, משרדים, מגורים ומבני ציבור עפ"י תב"ע מאושרת 101-0888388, ידועה כחלקה 183 בגוש 30261, ברח' פרבשטיין 9 פינת בית הדפוס 1, באזור התעשיה גבעת שאול, ירושלים.

<u>תיאור החלקה</u>:

חלקה 183 בגוש 30261, בשטח רשום של 13,568 מ"ר, בעלת צורה אי רגולרית, פני השטח בחלקה משתפלים מכיוון צפון מזרח לכיוון דרום מערב (הפרש גובה של כ – 8 מ').

בחלקה בוצעה הפקעה לאורך הדופן המזרחית וכל לאורך הדופן הצפונית מערבית, לצורך דרך חדשה בשטח של כ – 405 מ"ר (לפי מדידה גראפית מתשריט תכנית 101-0861286), לפיכך שטח החלקה נטו הינו כ – 13,163 מ"ר.

לחלקה חזית רחבה (לרח' פרבשטיין), באורך של כ – 180 מ' וכן חזיתות נוספות לכיוון צפון אל רח' בית הדפוס ולכיוון מערב אל תחנת תדלוק ולכיוון דרום אל רח' יואל שיפטן החובר לכביש 16.

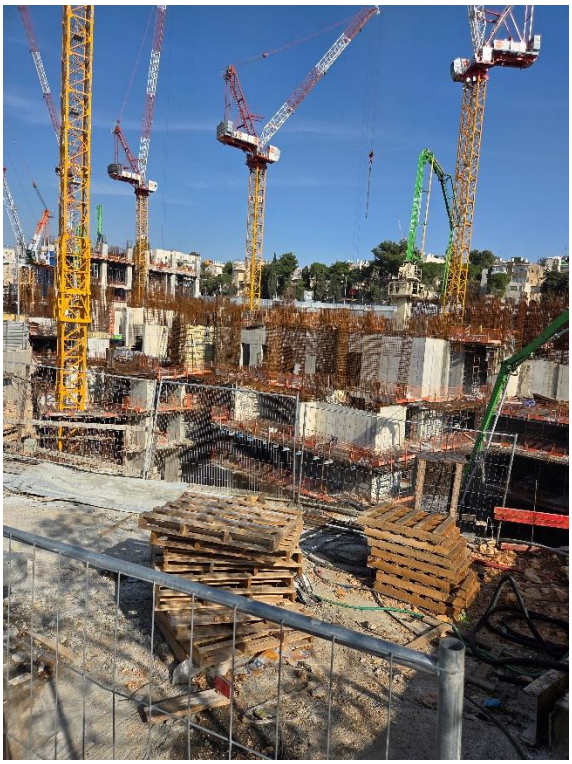
**נכון למועד הקובע, החלקה מגודרת בגדר דקורטיבית עם גישה מכיוון דרום.**

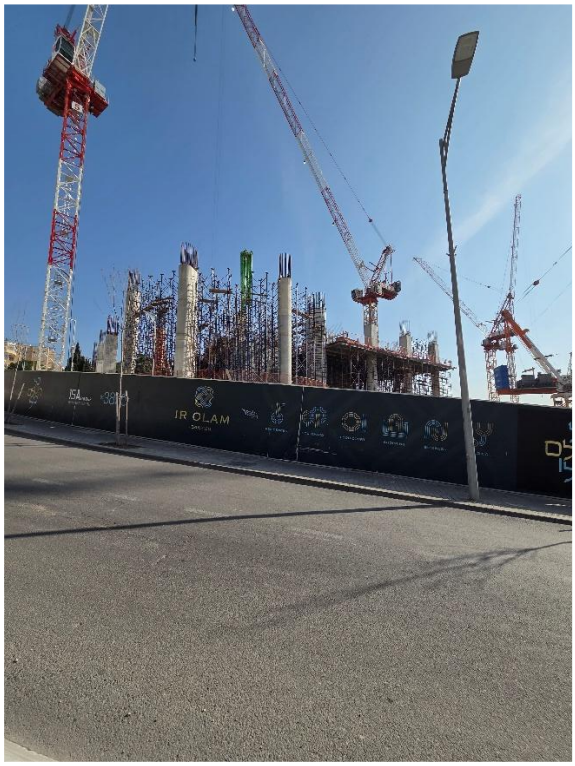
**בחלקה בוצעה הריסה, חפירה ודיפון, עוגנים וכעת מבוצעות עבודות שלד בהתאם להיתר הבניה הקיים ולאישור מנהל אגף פיקוח הבניה מעיריית ירושלים, ראה מצב תכנוני סעיף 6.5.**

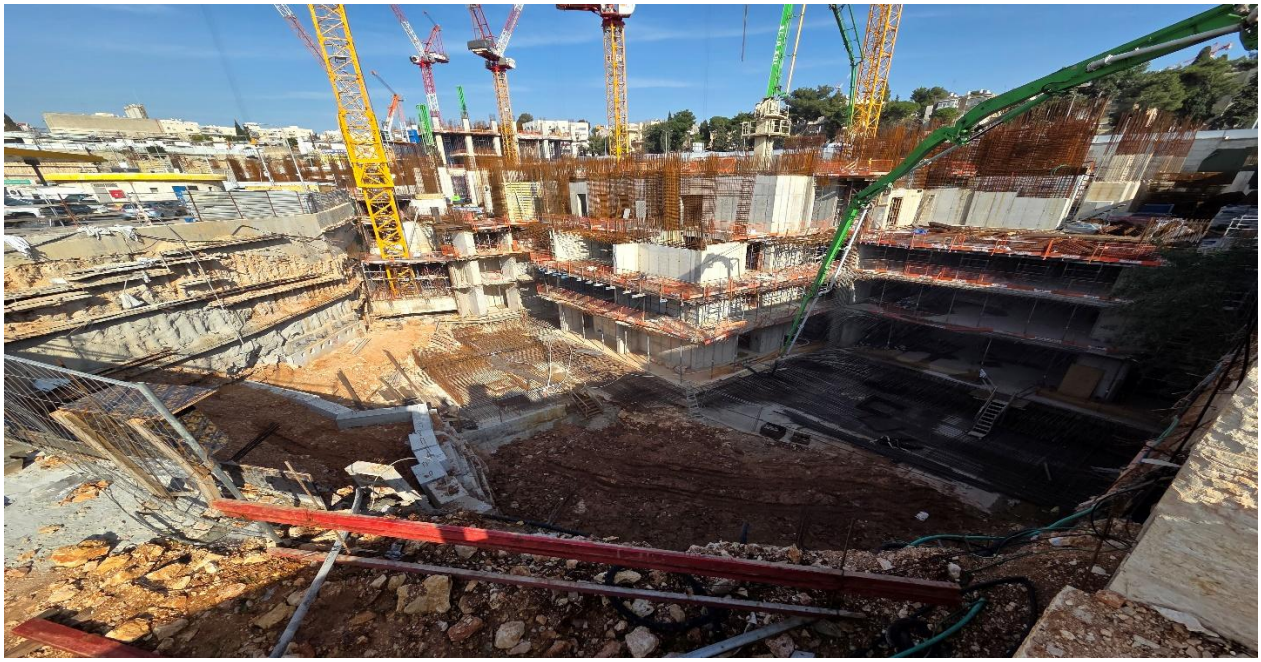


קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38,מזכרת בתיה 077-5503575

**<u>תמונות אופייניות מיום הביקור:</u>**







קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה
077-5503575

## 6. המצב התכנוני[1]:

### 6.1. להלן פירוט תוכניות רלוונטיות על החלקה:

| שם התכנית | ילקוט פרסומים | תאריך למתן תוקף | מהות |
|---|---|---|---|
| 101-1478601 | נקלטה מקובץ מבאת | טרם | טחנת הקמח - תוספת שטחים |
| 101-0888388 | 11692 | 12/10/2023 | הקמת מתחם עירוני מעורב למגורים, למסחר ותעסוקה ולשימושים ציבוריים |
| 101-0861286 | 10063 | 15/12/2021 | הרחבת רחוב פרבשטיין ורחוב בית הדפוס |
| 101-0314708 | | 27/10/2015 | הקמת רשת חלוקה לגז טבעי בלחץ נמוך |
| ב/5166 | 6052 | 21/01/2010 | שינויים לתקן חניה |
| בת/4718 | 4736 | 11/03/1999 | שינוי במערך יעודי הקרקע, קביעת הוראות בדבר בניינים להריסה ואיחוד וחלוקה מחדש |
| 62 | 687 | 16/07/1959 | תכנית מתאר ירושלים |

### 6.2. עיקרי תב"ע 101-0888388

להלן עיקרי תב"ע מס' 101-0888388 אשר פורסמה למתן תוקף ביום 12/10/2023 בי.פ. 11692.

מטרת התכנית:

הקמת מתחם עירוני מעורב למגורים, מסחר ותעסוקה למבנה ציבור ולשימושים ציבוריים.

עיקרי התכנית:

- שינוי ייעוד משטח לתעשייה ליעוד עירוני מעורב, שטח ציבורי פתוח, מבנים ומוסדות ציבור ולדרך מוצעת.
- קביעת השימושים והתכליות למגורים, למסחר ותעסוקה ולשימושים הציבוריים.
- קביעת זכויות הבניה למגורים, למסחר ותעסוקה ולמבנה ציבור.
- קביעת זכויות הבניה לשימושים הציבוריים.
- קביעת מס' יח"ד בהיקף של עד 360 יח"ד.
- קביעת גובה בינוי ומס' קומות: עד 30 קומות לאורך שלוחת כביש 16, מגדלים לאורך רח' בית הדפוס בגובה של עד 24 קומות ובינוי מרקמי עד 8 קומות מעל קומת כניסה.
- קביעת קווי בניין.

[1] המידע בפרק זה מתבסס בין היתר על מידע מקוון מתוך אתר של רמ"י ואתר מנהל התכנון.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

- קביעת שצ"פ.
- קביעת הוראות לעיצוב ובינוי.
- קביעת הוראות למתן היתר בניה.

<u>להלן השימושים המותרים:</u>

- מסחר: מסחר מסוגים שונים, כגון מסחר קמעונאי, מסעדות ובתי קפה, חנויות, גלריות, אולמות תצוגה וממכר, מכוני כושר וספורט וכיוצ"ב.
- תעסוקה: משרדים, תעשיה עתירת ידע, מוסדות פיננסיים, חללי עבודה שיתופיים, שירותים אישיים, בנקים, חברות ביטוח, שירותים פיננסיים, מרכז רפואי, שירותי בריאות, מרפאות וכיוצ"ב.
- מגורים: מגורים לרבות דיור בהישג יד וכן שימושים נלווים לרווחת הדיירים, כגון בריכות שחיה, מועדוני כושר, מועדוני דיירים וכיוצ"ב.
- מחצית משטחי המגורים יוקצו לדיור בהישג יד[2] כך שלפחות 20% משטחים אלו (השטחים שיוקצו לדיור בהישג יד) ולפחות 25% מיח"ד בהישג יד שיתוכננו יוקצו לדיור להשכרה במחיר מופחת.
- **תמהיל השימושים שיבוצע בפועל, ייקבע ע"י מגיש הבקשה לעת הגשת הבקשה להיתר בניה.**

<u>להלן טבלת זכויות והוראות בניה – מצב מוצע:</u>

| יעוד | שימוש | תאי שטח | גודל מגרש (מ"ר) | שטחי בניה (מ"ר) | | | | מס' יח"ד | מס' קומות | | מרפסות בנוסף לשטח העיקרי (מ"ר) |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | מעל הכניסה הקובעת | | מתחת הכניסה הקובעת | | | מעל הכניסה הקובעת | מתחת הכניסה הקובעת | |
| | | | | עיקרי | שירות | עיקרי | שירות | | | | |
| עירוני מעורב | מסחר ותעסוקה | 100A, 100B | 8,145.75 | 31,325 | 9,400 | | | (1) 40,725 | | | |
| עירוני מעורב | מגורים | 100A, 100B | 8,145.75 | 31,325 | (2) 9,400 | | | (3) 40,725 | 360 | | (4) 1,440 |
| עירוני מעורב | מבנים ומוסדות ציבור | 100A, 100B | 8,145.75 | (5) 1,538 | 462.00 | | | (6) 2,000 | | | |
| עירוני מעורב | סה"כ | 100A, 100B | 8,145.75 | 64,188 | 19,262 | 4,000 | 55,000 | (7) 142,450 | (8) 30 | (9) 4 | |
| מבנים ומוסדות ציבור | מבנים ומוסדות ציבור | 200 | 2,200 | 5,075 | 1,525 | | | 6,600 | | | |
| מבנים ומוסדות ציבור | מסחר ותעסוקה | 200 | 2,200 | (10) | (10) | | | | | | |
| שטח ציבורי פתוח | אחר | 500 | 2,534.25 | (11) | | (12) | (12) | | | | |

[2] לא מצוין בתב"ע מס' שנים מדויק להשכרה, הובא בחשבון 20 שנים אשר מתחילות להיספר ממועד קבלת תעודת גמר. בסיום תקופת השכירות הדירות יהיו כפנויות וזמינות כדירות בשוק החופשי.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

הערות לטבלה:

- לא יותר ניוד שטחים משימוש תעסוקה לשימוש מגורים.
- לא יותר ניוד שטחים מתחת הקרקע אל מעל הקרקע.
- יותר ניוד של שטחי תעסוקה ומסחר (עיקריים ושירות) מתא שטח 100 לשטחי מסחר בתא שטח 200 ולהיפך.

1) בשטחים המיועדים לשימושים של מסחר ותעסוקה, ניתן יהיה לעשות שימוש לתיירות, תרבות ופנאי, חינוך ודת.
2) שטח שירות למגורים כוללים 12 מ"ר ליח"ד להקמת ממ"ד. ככל שפתרון המיגון יהיה ממ"ק תותר המרת שטחי שירות שנועדו לממ"ד לשטח עיקרי למגורים בהיקף של עד 8 מ"ר ליח"ד. בשטחים המיועדים למגורים ניתן יהיה לעשות שימוש למלונאות.
3) 20,362 מ"ר (עיקרי + שירות) מסך הזכויות למגורים הינם בעבוד דיור בהישג יד. תותר המרה של שטחי המגורים לשטחי מסחר ותעסוקה בהיקף שלא יעלה על 15,662 מ"ר שטח עיקרי ו- 4,700 מ"ר שטחי שירות. תותר המרה של 4,000 מ"ר שטח עיקרי, מסך הזכויות למגורים בהישג יד למגורים רגילים, ללא שינוי במס' היח"ד מכל סוג. זאת בכפוף לכך שיינתן היתר בניה ליח"ד בהישג יד מכח תכנית זו בפרק זמן של 3 שנים מיום כניסתה לתוקף. בסמכות יו"ר הוועדה לאפשר הארכה של שנה.
4) שטחים אלו הינם עבור מרפסת בהיקף של 4 מ"ר ליח"ד.
5) ניתן לנייד שטחים המיועדים למבני ציבור ממעל הכניסה אל מתחתיה.
6) 900 מ"ר מתוך שטחים אלו (עיקרי ושירות) יהיו לטובת הקמת בית כנסת.
7) ככל שידרשו שטחי בניה לקומות הטכניות, שטחם יתווסף מעבר לשטחי הבניה.
8) מס' הקומות כולל את קומת הקרקע, ולא כולל את הקומות הטכניות.
9) בקומת המרתף העליונה תותר בניית קומת גלריה חלקית ששטחה יבוא במניין הזכויות אך לא במניין הקומות.
10) שטחי המסחר יהיו מסך שטח המסחר.
11) בכפוף לנספח התלת מימדי תתכן הבניה מעל השצ"פ.
12) בכפוף לנספח התלת מימדי תותר בניית מרתפים בתת הקרקע בתחום השצ"פ.

**הערה:** בהתאם לנמסר מהחברה, הדירות להשכרה יהיו במסגרת החוק לעידוד השקעות הון. בהתאם לחוק, אחד מתנאיו הוא להשכיר את הדירות במשך 15 שנה מתוך 18 השנים שלאחר קבלת תעודת גמר. ולכן ובהתאם לנמסר מהחברה ולשומת היטל ההשבחה, הובא בחשבון משך השכרה של 20 שנה.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

### 6.3. <u>להלן פרוגרמה תכנונית רעיונית בהתבסס על הזכויות מתכנית 101-0888388</u>

בהתאם למסמך חתום ממשרד "ישר אדריכלים" (תואם החלטת וועדה), נכון למועד קובע 31.12.2025 השטח העיקרי למסחר הינו כדלקמן:

| מבנה | קומה | שטח מסחר עיקרי במ"ר עפ"י טיפוס מבנה | שיעור העמסה | סה"כ |
|---|---|---|---|---|
| תת"ק | -1 | 4,000 | 20% | 4,800 |
| מגדל מגורים | ק"ק | 572 | 20% | 686.3 |
| בית ספר | ק"ק | 525 | 20% | 629.4 |
| | גלריה | 176 | 20% | 211.0 |
| משרדים - מרקמי | ק"ק | 763 | 20% | 915.2 |
| משרדים - מגדל | ק"ק | 679 | 20% | 815.2 |
| | ק - 6 | 893 | 20% | 1,071 |
| **סה"כ שטח בניה למסחר בתת"ק** | | **4,000** | **20%** | **4,800** |
| **סה"כ שטח בניה למסחר עילי** | | **3,607** | **20%** | **4,329** |

<u>שטחי משרדים</u>:

| יתרת זכויות בניה עבור משרדים | שטח משרדים עיקרי במ"ר | שיעור העמסה | סה"כ |
|---|---|---|---|
| **סה"כ זכויות בניה למסחר ומשרדים עפ"י תב"ע** | **31,325** | **25%/20%** | **38,976** |
| **סה"כ יתרת שטח למשרדים בניכוי שטחי מסחר** | **27,719** | **25%** | **34,648** |
| **סה"כ שטחי בניה עיליים (מסחר + משרדים)** | **31,325** | | **38,976** |

שיעור העמסה לשטחי המסחר – 20%.

שיעור העמסה לשטחי משרדים – 25%.

<u>שטחי המגורים</u>[3]:

| סיווג | מס' יח"ד | שטח עיקרי במ"ר | סה"כ שטח פלדלת במ"ר |
|---|---|---|---|
| השכרה - שוק חופשי | 144 | 12,530 | 12,530 |
| השכרה - מחיר מופחת | 36 | 3,133 | 3,133 |
| מכירה - שוק חופשי | 180 | 15,663 | 15,663 |
| **סה"כ** | | | **31,325** |

[3] שטח המגורים שהובא בחשבון בתחשיב הינו ע"ב הזכויות העיקריות בתב"ע, קרי – 31,325 מ"ר עיקרי.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

להלן טבלה המרכזת את שטחי הבניה לייעודים השונים עפ"י הפרוגרמה התכנונית:

| ייעוד | סה"כ שטח עיקרי | סה"כ שטח העמסה/ממ"ד | סה"כ שטח לשיווק | מקור הזכויות |
|---|---|---|---|---|
| מסחר - תת קרקעי | 4,000 | 800 | 4,800 | ע"ב היתר בניה ותב"ע |
| מסחר - עילי | 3,607 | 721 | 4,329 | ע"ב מסמך אדירכלי הפרויקט - תואם החלטת ועדה |
| משרדים | 27,718 | 6,929 | 34,647 | ע"ב זכויות בתב"ע בניכוי שטחי מסחר |
| מגורים | 31,325 | - | 31,325 | ע"ב הזכויות בתב"ע |

יצוין כי מבנה המגורים הינו בנין אחד בעל מס' כניסות.

### 6.4. תב"ע חדשה – בתכנון - 101-1478601

התב"ע החדשה אשר בשלבי תכנון, מציעה תוספת שטחים בהיקף של כ-18 אלף מ"ר, בייעוד משרדים ומגורים מעבר למאושר בתכנית 101-0888388, תוספת שטחי מסחר בתת קרקע, שינוי גובה הקומות.

כמו כן, התב"ע הינה לפני החלטת וועדה על הפקדה.

**נושא זה לא הובא בחשבון בשומה זו לאור השלב התכנוני בו היא נמצאת אשר טרם משקף פוטנציאל ממשי.**

### 6.5. רישוי בניה

בעיון בדף מידע תכנוני כולל לגבי חלקה 183 בגוש 30261, מגרש 211 לפי תכנית 4718, עולה כדלקמן:

- היתר בניה לפי בקשה מס' 0924.00 מיום 16/09/1950, לבניה חדשה.
- היתר בניה לפי בקשה מס' 0924.01 מיום 15/05/1951, לתוספת בניה לבנין קיים.
- היתר בניה לפי בקשה מס' 0924.02 מיום 17/09/1953 לתוספת בניה לבנין קיים.
- היתר בניה לפי בקשה מס' 0924.03 מיום 18/03/1956 לתוספת בניה לבנין קיים.
- היתר בניה לפי בקשה מס' 0136.00 מיום 21/02/1964 לתוספת בניה לבנין קיים.
- היתר בניה לפי בקשה מס' 0167.00 מיום 08/04/1974 לתוספת מבנה – מגרש בנוי.
- היתר בניה לפי בקשה מס' 0167.01 מיום 14/10/1976 לתוספת בניה לבנין קיים.
- היתר בניה לפי בקשה מס' 0167.02 מיום 01/03/1977 להתקנת מעלית.
- היתר בניה לפי בקשה מס' 0657.00 מיום 22/10/1985 לבניית גדר גבוהה מ 1.5 מ'.
- היתר בניה לפי בקשה מס' 0657.01 מיום 23/03/1986 להתקנת מתקנים מיוחדים.
- היתר בניה לפי בקשה מס' 1007.00 מיום 04/12/2017 לעבודות בדרכים.
- היתר בניה מס' 116264 מיום 08/08/2021 לעבודות הריסה, חפירה ומילוי, בניית קיר תומך/מגן.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

- **היתר בניה מס' 118482 מיום 04/07/2023 להקמת 4 מרתפי חניה תת קרקעים ושימוש לתעשייה בקומה 1- ובגלריה.**
- **בהתאם לאישור מנהל אגף פיקוח הבניה בעיריית ירושלים, התקבל אישור לחברה להקמת שלד בניין המשרדים עד לקומה 5 טרם קבלת היתר בניה מלא תואם.**

**6.6. <u>היתר בניה מס' 116264 מיום 08/08/2021 שעיקריו הם:</u>**

- כתובת האתר, גוש וחלקה: רח' בית הדפוס 1, גוש 30261 חלקה 183.
- מס' בקשה: 2021/0032.00.
- מהות ההיתר: בקשה להריסה, דיפון וחפירה וביסוס במתחם טחנת הקמח.
- הערה: העבודות עפ"י היתר זה בוצעו במלואם.

**6.7. <u>היתר בניה לתכנית שינויים מס' 118482 מיום 04/07/2023 שעיקריו הם:</u>**

- כתובת האתר, גוש וחלקה: רח' בית הדפוס 1, גוש 30261 חלקה 183.
- מס' בקשה: 2021/0032.01
- עפ"י רשות רישוי מקומית מתאריך 03/04/2022 ניתן היתר ל: בקשה להקמת 4 מרתפי חנייה תת קרקעיים ושימוש לתעשייה בקומה 1- ובגלריה.
- הערה: היתר זה בשלבי ביצוע מתקדמים.

<u>להלן טבלת השטחים מתוך היתר בניה מס' 118482:</u>

| מפלס | קומה | למטרות עיקריות | | למטרות שירות | | | | | | אחר |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | תעשיה | סה"כ | ממ"מ | מערכות טכניות ומתקני שירות | אחסנה | חניה | מבואות וח. מדרגות | סה"כ שירות | הורדה |
| -20.7 | -4 | | 0 | | 750.54 | 412.49 | 10765.36 | 312.5 | 12240.89 | 688.71 |
| -16.2 | -3 | | 0 | | 444.71 | 632.79 | 10639.95 | 312.5 | 12029.95 | 899.65 |
| -12.6 | -2 | | 0 | 23.08 | 423.87 | 547.32 | 10403.44 | 581.64 | 11979.35 | 950.25 |
| -9 | -1 | 2732.88 | 2732.88 | 84.13 | 1217.32 | 601.28 | 4504.42 | 860.16 | 7267.31 | 1147.73 |
| -2.7 | גלריה | 1247.16 | 1247.16 | | 133.12 | | | 206.28 | 339.4 | 466.67 |
| | | | | | | | | | | |
| | מעל הקרקע | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | מתחת הקרקע | 3980.04 | 3980.04 | 107.21 | 2969.56 | 2193.88 | 36313.17 | 2273.08 | 43856.9 | 4153.01 |
| | סה"כ | 3980.04 | 3980.04 | 107.21 | 2969.56 | 2193.88 | 36313.17 | 2273.08 | 43856.9 | 4153.01 |



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

### 6.8. החלטת וועדה – תוכנית שינויים

מהחלטת ועדה מיום 22/05/2025 עולים הפרטים הבאים:

גוש: 30261

חלקה: 183

כתובת: רחוב פרבשטיין פינת בית הדפוס, ירושלים.

**מס' תיק: 0032.04 | 2021**

**מהות הבקשה:** בקשה להקמת 4 מרתפי חנייה תת קרקעיים.

**החלטה: לאשר את הבקשה בכפוף לשינויים ובתנאים, יש לתקן תוכניות עפ"י ההערות שבתכנית A.**

להלן עיקרי תכנית ההגשה להיתר השינויים – תואמת החלטת וועדה:

- מס' בקשה: 191751
- מס' תיק: 0032.04 | 2021
- גוש: 30261
- חלקה: 183
- כתובת: בית הדפוס 1, ירושלים
- המבקש: מצפה בית הכרם.
- תיאור הבקשה: תכנית שינויים, בקשה להקמת 4 מרתפי חנייה תת קרקעיים.
- הקלות: אין.

להלן טבלת השטחים מתוך תכנית הבקשה להיתר שינויים:

| שלב א' - תוכנית בקשה להיתר שינויים - מרתף | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| מתחת לקרקע | קומה | למטרות עיקריות | | למטרות שירות | | | | | | | | אחר | | סה"כ שטחי בניה | שטחים לשינוי | | | |
| | | מסחר | סה"כ עיקרי | מרחב מוגן מוסדי | מערכות טכניות ומתקני שירות | אחסנה | חניה | מבואות וחדרי מדרגות | סה"כ שירות | הורדה | אחר סה"כ | עיקרי | שירות | אחר | סה"כ שטחים שהשתנו |
| כן | -4 | | | | 776.24 | 719.89 | 10,613.55 | 725.26 | 12,834.94 | 149.22 | 149.22 | | 12,176.07 | 61.95 | 12,238.02 | |
| כן | -3 | | | | 329.10 | 872.18 | 10,645.41 | 740.42 | 12,587.11 | 397.13 | 397.13 | | 11,776.89 | 236.98 | 12,013.87 | |
| כן | -2 | | | | 284.46 | 942.46 | 10,467.20 | 901.99 | 12,596.11 | 387.88 | 387.88 | | 11,744.94 | 228.71 | 11,973.65 | |
| כן | -1 | 3,999.55 | 3,999.55 | 159.04 | 2,179.43 | 682.73 | 2,705.74 | 1,128.87 | 6,855.81 | 615.16 | 615.16 | 3,999.55 | 5,543.34 | 491.37 | 10,034.26 | |
| כן | גלריה | | | 24.25 | 897.08 | 714.13 | | 1,343.56 | 2,979.02 | 528.08 | 528.08 | | 1,295.90 | 290.70 | 1,586.60 | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | מעל הקרקע | | | | | | | | | | | | | | | |
| | מתחת לקרקע | 3,999.55 | 3,999.55 | 183.29 | 4,466.31 | 3,931.39 | 34,431.90 | 4,840.10 | 47,852.99 | 2,077.47 | 2,077.47 | 3,999.55 | 42,537.14 | 1,309.71 | 47,846.40 | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | סה"כ | 3,999.55 | 3,999.55 | 183.29 | 4,466.31 | 3,931.39 | 34,431.90 | 4,840.10 | 47,852.99 | 2,077.47 | 2,077.47 | 3,999.55 | 42,537.14 | 1,309.71 | 47,846.40 | |

**הערה: טבלאות השטחים הינם מתוך תוכניות בקשה להיתר וייתכן ויחולו בהם שינויים.**



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**6.9. <u>החלטת וועדה – מגורים, מסחר ומבני ציבור</u>**

מהחלטת ועדה מיום 22/05/2025 עולים הפרטים הבאים:

<u>גוש:</u> 30261

<u>חלקה:</u> 183

<u>כתובת:</u> רחוב פרבשטיין פינת בית הדפוס, ירושלים.

**מס' תיק: 0032.03 | 2021**

**מהות הבקשה:** מתחם עירוב שימושים, מגורים, שימושים ציבוריים ומסחר. מגדל מגורים המחולק לשלושה אגפים בני 30 קומות, 28 קומות, ו – 26 קומות. מבנה ציבור (בית ספר) – מבנה מרקמי בן 8 קומות.

**החלטה: <u>לאשר את הבקשה בכפוף לשינויים ובתנאים, יש לתקן תוכניות בהתאם להערות שבתכנית A.</u>**

<u>להלן עיקרי תכנית ההגשה– תואמת החלטת וועדה:</u>

- מס' בקשה: 890870
- מס' תיק: 0032.03 | 2021
- גוש: 30261
- חלקה: 183
- כתובת: בית הדפוס 1, ירושלים
- המבקש: מצפה בית הכרם.
- תיאור הבקשה: מתחם עירוב שימושים, מגורים, שימורים ציבוריים ומסחר. מגורים – מגדל המחולק לשלושה אגפים בני 30 קומות, 28 קומות ו – 26 קומות. מבנה ציבור (בית ספר) – מבנה מרקמי בן 8 קומות.
- <u>הקלות:</u> אין



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה
077-5503575

להלן טבלת השטחים מתוך תכנית הבקשה להיתר עבור מגורים מסחר ומבני ציבור:

| מגורים | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | למטרות עיקריות | | | | | | למטרות שירות | | | | | | | אחר | | | |
| מפלס | מגורים מוצע | מסחר מוצע | מבני ציבור מוצע | שטח עיקרי מרפסות מוצע | עיקרי ממרחב מוגן דירתי מוצע | סה"כ עיקרי | מרחב מוגן דירתי מוצע | מרחב מוגן קומתי מוצע | מרחב מוגן מוסדי מוצע | מערכות טכניות ומתקני שירות מוצע | אחסנה מוצע | מבואות וחדרי מדרגות מוצע | סה"כ שירות | סה"כ שטח בניה | מרפסות גג לא מקורה מוצע | הורדה מוצע | אחר כולל הורדות סה"כ |
| 0 | 233.76 | 571.92 | 221.60 | | | 1,027.28 | | 72.35 | | 29.41 | | 405.31 | 507.07 | 1,534.35 | | 159.63 | 159.63 |
| גלריה | | | | | | 0 | | 70.34 | | 188.02 | | 109.17 | 367.53 | 367.53 | | 1,327.74 | 1,327.74 |
| 1 | 1,021.31 | | | 37.50 | | 1058.81 | | 70.15 | | 7.17 | | 267.51 | 344.83 | 1,403.64 | 147.29 | 164.57 | 311.86 |
| 2 | 1,110.59 | | | 55.06 | | 1165.65 | | 70.17 | | 6.65 | | 168.30 | 245.12 | 1,410.77 | 34.41 | 169.49 | 203.90 |
| 3 | 1,108.88 | | | 48.41 | | 1157.29 | | 70.17 | | 4.73 | | 170.85 | 245.75 | 1,403.04 | | 167.79 | 167.79 |
| 4 | 1,093.74 | | | 93.17 | | 1186.91 | | 70.15 | | 2.33 | | 172.94 | 245.42 | 1,432.33 | 5.18 | 164.83 | 170.01 |
| 5 | 1,040.93 | | | 32.80 | | 1073.73 | | 70.17 | | 5.25 | | 246.12 | 321.54 | 1,395.27 | | 168.71 | 168.71 |
| 6 | 1,060.00 | | | 136.94 | | 1196.94 | | 69.94 | | 8.70 | | 181.96 | 260.60 | 1,457.54 | 49.76 | 168.86 | 218.62 |
| 7 | 1,037.72 | | | 61.60 | | 1099.32 | | 69.05 | | 8.90 | | 168.06 | 246.01 | 1,345.33 | | 169.69 | 169.69 |
| 8 | 1,058.52 | | | 110.04 | | 1168.56 | | 69.75 | | 8.81 | | 166.69 | 245.25 | 1,413.81 | 11.40 | 167.30 | 178.70 |
| 9 | 1,058.80 | | | 76.83 | | 1135.63 | | 69.98 | | 7.94 | | 169.89 | 247.81 | 1,383.44 | | 162.19 | 162.19 |
| 10 | 1,126.28 | | | 55.78 | | 1182.06 | | 70.17 | | 10.67 | | 168.05 | 248.89 | 1,430.95 | 30.32 | 166.16 | 196.48 |
| 11 | | | | | | | | | | | | | | 0.00 | | 1,568.15 | 1,568.15 |
| 12 | 1,070.78 | | | 113.52 | | 1184.3 | | 70.17 | | 8.17 | | 170.58 | 248.92 | 1,433.22 | | 163.56 | 163.56 |
| 13 | 1,063.63 | | | 69.89 | | 1133.52 | | 70.15 | | 5.40 | | 169.72 | 245.27 | 1,378.79 | | 168.90 | 168.90 |
| 14 | 1,091.99 | | | 100.57 | | 1192.56 | | 70.15 | | 11.97 | | 167.80 | 249.92 | 1,442.48 | 50.61 | 160.54 | 211.15 |
| 15 | 1,062.45 | | | 36.98 | | 1099.43 | | 70.15 | | 19.18 | | 174.90 | 264.23 | 1,363.66 | | 147.34 | 147.34 |
| 16 | 1,103.06 | | | 87.91 | | 1190.97 | | 70.15 | | 18.89 | | 158.98 | 248.02 | 1,438.99 | 6.25 | 147.35 | 153.60 |
| 17 | 1,086.85 | | | 36.98 | | 1123.83 | | 69.14 | | 18.87 | | 175.30 | 263.31 | 1,387.14 | | 147.48 | 147.48 |
| 18 | 1,109.15 | | | 55.78 | | 1164.93 | | 70.13 | | 18.40 | | 178.49 | 267.02 | 1,431.95 | 43.19 | 144.29 | 187.48 |
| 19 | 1,109.35 | | | 47.96 | | 1157.31 | | 70.15 | | 18.26 | | 178.11 | 266.52 | 1,423.83 | | 145.63 | 145.63 |
| 20 | 1,110.01 | | | 51.44 | | 1161.45 | | 70.15 | | 17.57 | | 177.41 | 265.13 | 1,426.58 | | 146.25 | 146.25 |
| 21 | 1,110.89 | | | 47.96 | | 1158.85 | | 70.14 | | 13.70 | | 177.24 | 261.08 | 1,419.93 | | 149.09 | 149.09 |
| 22 | | | | | | | | | | | | | | | | 1,571.82 | 1,571.82 |
| 23 | 1,065.98 | | | 92.60 | | 1158.58 | | 70.14 | | 17.60 | | 178.66 | 266.40 | 1,424.98 | | 143.17 | 143.17 |
| 24 | 1,042.62 | | | 132.59 | | 1175.21 | | 69.51 | | 18.91 | | 176.41 | 264.83 | 1,440.04 | 7.80 | 144.20 | 152.00 |
| 25 | 1,041.32 | | | 80.34 | | 1121.66 | | 70.15 | | 16.79 | | 176.45 | 263.39 | 1,385.05 | | 146.12 | 146.12 |
| 26 | 1,042.61 | | | 120.12 | | 1162.73 | | 70.15 | | 18.87 | | 175.19 | 264.21 | 1,426.94 | 42.04 | 146.08 | 188.12 |
| 27 | 1,054.25 | | | 80.04 | | 1134.29 | | 69.18 | | 19.17 | | 175.53 | 263.88 | 1,398.17 | | 134.18 | 134.18 |
| 28 | 1,005.59 | | | 90.73 | 2.55 | 1098.87 | 13.69 | 51.67 | | 18.07 | | 172.40 | 255.83 | 1,354.70 | 79.76 | 144.31 | 224.07 |
| 29 | 755.41 | | | 109.29 | 7.60 | 872.3 | 14.25 | 29.80 | | 14.27 | | 161.25 | 219.57 | 1,091.87 | | 137.25 | 137.25 |
| 30 | 749.88 | | | 43.20 | 10.60 | 803.68 | 14.70 | 29.80 | | 67.42 | | 136.52 | 248.44 | 1,052.12 | 105.04 | 104.67 | 209.71 |
| 31 | 421.55 | | | 151.99 | 20.80 | 594.34 | 9.00 | | | 10.75 | | 147.91 | 167.66 | 762.00 | 10.60 | 89.67 | 100.27 |
| 32 | 423.87 | | | | 5.44 | 429.31 | 14.03 | | | 10.84 | | 93.18 | 118.05 | 547.36 | 168.67 | 65.80 | 234.47 |
| 33 | | | | | | | | | | 110.23 | | 57.00 | 167.23 | 167.23 | | 446.01 | 446.01 |
| 34 | | | | | | | | | | 48.69 | | | 48.69 | 48.69 | | 564.55 | 564.55 |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| מעל הקרקע | 30,471.77 | 571.92 | 221.60 | 2,258.02 | 46.99 | 33570.3 | 65.67 | 2,003.27 | | 810.60 | 0.00 | 5,773.88 | 8,653.42 | 42,223.72 | 792.32 | 10,083.37 | 10,875.69 |
| מתחת לקרקע | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| סה"כ | 30,471.77 | 571.92 | 221.60 | 2,258.02 | 46.99 | 33570.3 | 65.67 | 2,003.27 | | 810.60 | 0.00 | 5,773.88 | 8,653.42 | 42,223.72 | 792.32 | 10,083.37 | 10,875.69 |



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה
077-5503575

| בית ספר | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| מפלס | למטרות עיקריות | | | | | למטרות שירות | | | | | | | אחר | | | | |
| | מגורים מוצע | מסחר מוצע | בניני ציבור מוצע | שטח עיקרי מרפסות מוצע | עיקרי ממרחב מוגן דירתי מוצע | סה"כ עיקרי | מרחב מוגן דירתי מוצע | מרחב מוגן קומתי מוצע | מרחב מוגן מוסדי מוצע | מערכות טכניות ומתקני שירות מוצע | אחסנה מוצע | מבואות וחדרי מדרגות מוצע | סה"כ שירות | סה"כ שטח בניה | מרפסות גג לא מקורה מוצע | הורדה מוצע | אחר כולל הורדות סה"כ |
| 0 | | 524.53 | 93.99 | | | 618.52 | | | 33.49 | | | 217.02 | 250.51 | 869.03 | | 67.51 | 67.51 |
| גלריה | | 175.86 | 275.62 | | | 451.48 | | | 33.49 | 8.49 | | 221.38 | 263.36 | 714.84 | | 223.50 | 223.50 |
| 1 | | | 903.80 | | | 903.8 | | | 109.02 | | | 118.97 | 227.99 | 1,131.79 | 210.61 | 131.96 | 342.57 |
| 2 | | | 891.81 | | | 891.81 | | | 109.02 | | | 83.61 | 192.63 | 1,084.44 | | 179.44 | 179.44 |
| 3 | | | 892.37 | | | 892.37 | | | 109.02 | | | 89.53 | 198.55 | 1,090.92 | | 172.96 | 172.96 |
| 4 | | | 869.95 | | | 869.95 | | | 109.02 | | | 77.99 | 187.01 | 1,056.96 | | 206.91 | 206.91 |
| 5 | | | 977.96 | | | 977.96 | | | 48.61 | | 30.90 | 91.07 | 170.58 | 1,148.54 | | 115.42 | 115.42 |
| 6 | | | 167.12 | | | 167.12 | | | 55.89 | | 11.51 | 56.80 | 124.20 | 291.32 | 477.71 | 625.48 | 1,103.19 |
| 7 | | | | | | | | | | | | 35.80 | 35.80 | 35.80 | | 1,063.68 | 1,063.68 |
| 8 | | | | | | | | | | 30.70 | | | 30.70 | 30.70 | | 1,068.78 | 1,068.78 |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| מעל הקרקע | | 700.39 | 5,072.62 | 0.00 | | 5773.01 | | | 607.56 | 39.19 | 42.41 | 992.17 | 1,681.33 | 7,454.34 | 688.32 | 3,855.64 | 4,543.96 |
| מתחת לקרקע | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| סה"כ | | 700.39 | 5,072.62 | 0.00 | | 5773.01 | | | 607.56 | 39.19 | 42.41 | 992.17 | 1,681.33 | 7,454.34 | 688.32 | 3,855.64 | 4,543.96 |

## 6.10. החלטת וועדה – משרדים מסחר ומבני ציבור

מהחלטת ועדה מיום 22/05/2025 עולים הפרטים הבאים:

גוש: 30261

חלקה: 183

כתובת: רחוב פרבשטיין פינת בית הדפוס, ירושלים.

**מס' תיק: 0032.02 | 2021**

**מהות הבקשה:** מגדל בן 27 קומות מעל קומת קרקע ומבנה מרקמי בן 6 קומות מעל קומת קרקע המכילים עירוב שימושים, תעסוקה, מסחר ושימושים ציבוריים.

**החלטה: לאשר את הבקשה בכפוף לשינויים ובתנאים, יש לתקן תוכניות עפ"י ההערות שבהרמוניקה.**

להלן עיקרי תכנית ההגשה– תואמת החלטת וועדה:

- מס' בקשה: 683156
- מס' תיק: 0032.02 | 2021
- גוש: 30261
- חלקה: 183
- כתובת: בית הדפוס 1, ירושלים
- המבקש: מצפה בית הכרם.
- תיאור הבקשה: מגדל בן 27 קומות מעל קומת קרקע ומבנה מרקמי בן 6 קומות מעל קומת קרקע המכילים עירוב שימושים, תעסוקה, מסחר ושימושים ציבוריים.
- הקלות: אין



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה
077-5503575

להלן טבלת השטחים מתוך תכנית בקשה להיתר:

| בניין מרקמי מסחר ומשרדים | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| מפלס | למטרות עיקריות | | | סה"כ עיקרי | למטרות שירות | | | | | | | | אחר | | |
| | מסחר מוצע | משרדים מוצע | בניני ציבור מוצע | | מרחב מוגן מוסדי מוצע | מערכות טכניות ומתקני שירות מוצע | חניה מוצע | מבואות וחדרי מדרגות מוצע | קומה עמודים מפולשות ומקמרות | אחסנה קיים | סה"כ שירות | סה"כ שטח בניה | מרפסות גג לא מקורה מוצע | הורדה מוצע | אחר כולל הורדות סה"כ |
| משרד מרקמי | 762.63 | | | 762.63 | 19.89 | 162.08 | 61.08 | 421.41 | 38.08 | | 702.54 | 1,465.17 | | 110.05 | 110.05 |
| 1 | | 1,176.03 | | 1,176.03 | 45.23 | 25.68 | | 121.55 | | | 192.46 | 1,368.49 | 129.86 | 73.69 | 203.55 |
| 2 | | 1,176.03 | | 1,176.03 | 45.23 | 26.71 | | 121.55 | | | 193.49 | 1,369.52 | | 72.66 | 72.66 |
| 3 | | 1,176.03 | | 1,176.03 | 45.23 | 26.71 | | 121.55 | | | 193.49 | 1,369.52 | | 72.66 | 72.66 |
| 4 | | 1,176.03 | | 1,176.03 | 45.23 | 26.71 | | 121.55 | | | 193.49 | 1,369.52 | | 72.66 | 72.66 |
| 5 | | 1,176.03 | | 1,176.03 | 45.23 | 26.71 | | 121.55 | | | 193.49 | 1,369.52 | | 72.66 | 72.66 |
| 6 | | 920.15 | | 920.15 | 45.23 | 280.02 | | 121.76 | | | 447.01 | 1,367.16 | | 73.69 | 73.69 |
| 7 | | | | | | | | | | | 0.00 | 0.00 | 1,082.70 | 7.17 | 1,089.87 |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| מעל הקרקע | 762.63 | 6,800.30 | 0.00 | 7,562.93 | 291.27 | 574.62 | 61.08 | 1,150.92 | 38.08 | | 2,115.97 | 9,678.90 | 1,212.56 | 555.24 | 1,767.80 |
| מתחת לקרקע | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| סה"כ | 762.63 | 6,800.30 | 0.00 | 7,562.93 | 291.27 | 574.62 | 61.08 | 1,150.92 | 38.08 | | 2,115.97 | 9,678.90 | 1,212.56 | 555.24 | 1,767.80 |



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

| בניין משרדים | | | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| מפלס | למטרות עיקריות | | | סה"כ עיקרי | למטרות שירות | | | | | | | סה"כ שטח בניה | אחר | | |
| | מסחר מוצע | משרדים מוצע | בניני ציבור מוצע | | מרחב מוגן מוסדי מוצע | מערכות טכניות ומתקני שירות מוצע | חניה מוצע | מבואות וחדרי מדרגות מוצע | קומה עמודים מפולשות ומקמרות | אחסנה קיים | סה"כ שירות | | מרפסות גג לא מקורה מוצע | הורדה מוצע | אחר כולל הורדות סה"כ |
| קרקע נמוכה | 347.14 | | 37.55 | 384.69 | 24.27 | 35.26 | | 294.71 | | 18.65 | 372.89 | 757.58 | | 611.92 | 611.92 |
| 0 | 332.20 | 91.96 | 24.99 | 449.15 | 23.92 | 27.38 | | 715.67 | | | 766.97 | 1,216.12 | | 173.94 | 173.94 |
| 1 | | 137.20 | 615.13 | 752.33 | 24.25 | 15.65 | | 64.53 | | | 104.43 | 856.76 | | 625.24 | 625.24 |
| 2 | | | 1,100.36 | 1100.36 | | 30.39 | | 34.17 | | | 64.56 | 1,164.92 | | 316.59 | 316.59 |
| 3 | | 893.31 | | 893.31 | 48.50 | 27.45 | | 205.43 | | | 281.38 | 1,174.69 | | 307.36 | 307.36 |
| 4 | | 1,079.53 | | 1079.53 | 48.50 | 27.45 | | 205.26 | | | 281.21 | 1,360.74 | | 121.34 | 121.34 |
| 5 | | 1,079.53 | | 1079.53 | 48.50 | 27.45 | | 205.26 | | | 281.21 | 1,360.74 | | 121.34 | 121.34 |
| 6 | 892.90 | 841.74 | | 1734.64 | 48.50 | 151.00 | | 305.09 | | | 504.59 | 2,239.23 | | 163.04 | 163.04 |
| 7 | | | | | | | | | | | | | | 2,365.18 | 2,365.18 |
| 8 | | 982.56 | | 982.56 | 48.50 | 27.45 | | 272.15 | | | 348.10 | 1,330.66 | 888.22 | 1,027.16 | 138.94 |
| 9 | | 1,051.75 | | 1051.75 | 48.50 | 57.78 | | 196.73 | | | 303.01 | 1,354.76 | | 121.34 | 121.34 |
| 10 | | 1,046.69 | | 1046.69 | 48.50 | 67.26 | | 196.78 | | | 312.54 | 1,359.23 | | 116.37 | 116.37 |
| 11 | | 1,114.26 | | 1114.26 | 48.50 | 25.57 | | 182.95 | | | 257.02 | 1,371.28 | | 104.87 | 104.87 |
| 12 | | 1,114.26 | | 1114.26 | 48.50 | 25.57 | | 182.95 | | | 257.02 | 1,371.28 | | 104.87 | 104.87 |
| 13 | | 1,114.26 | | 1114.26 | 48.50 | 25.57 | | 182.95 | | | 257.02 | 1,371.28 | | 104.87 | 104.87 |
| 14 | | 1,114.26 | | 1114.26 | 48.50 | 25.57 | | 182.95 | | | 257.02 | 1,371.28 | | 104.87 | 104.87 |
| 15 | | 1,114.26 | | 1114.26 | 48.50 | 25.57 | | 182.95 | | | 257.02 | 1,371.28 | | 104.87 | 104.87 |
| 16 | | 1,113.83 | | 1113.83 | 48.50 | 25.57 | | 182.95 | | | 257.02 | 1,370.85 | | 104.87 | 104.87 |
| 17 | | 1,113.83 | | 1113.83 | 48.50 | 25.57 | | 182.95 | | | 257.02 | 1,370.85 | | 104.87 | 104.87 |
| 18 | | 1,113.83 | | 1113.83 | 48.50 | 25.57 | | 182.95 | | | 257.02 | 1,370.85 | | 104.87 | 104.87 |
| 19 | | 1,113.83 | | 1113.83 | 48.50 | 25.57 | | 182.95 | | | 257.02 | 1,370.85 | | 104.87 | 104.87 |
| 20 | | 1,114.21 | | 1114.21 | 48.50 | 25.57 | | 183.00 | | | 257.07 | 1,371.28 | | 104.87 | 104.87 |
| 21 | | | | | | 92.48 | | | | | 92.48 | 92.48 | | 1,383.18 | 1,383.18 |
| 22 | | 1,159.14 | | 1159.14 | 48.50 | 21.20 | | 166.87 | | | 236.57 | 1,395.71 | | 80.01 | 80.01 |
| 23 | | | | | | 90.87 | | | | | 90.87 | 90.87 | | 1,384.78 | 1,384.78 |
| 24 | | 841.63 | | 841.63 | 48.50 | 20.90 | | 167.80 | | | 237.20 | 1,078.83 | 288.54 | 386.09 | 97.55 |
| 25 | | 570.08 | | 570.08 | 48.52 | 64.22 | | 165.97 | | | 278.71 | 848.79 | 221.43 | 310.02 | 88.59 |
| 26 | | | | 0 | | | | | | | 0.00 | 0.00 | 243.17 | 937.46 | 694.29 |
| 27 | | | | | | | | | | | 0.00 | 0.00 | | 686.32 | 686.32 |
| 28 | | | | | | | | | | | 0.00 | 0.00 | 376.98 | 376.98 | |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| מעל הקרקע | 1,572.24 | 20,915.95 | 1,778.03 | 24,266.22 | 1,042.46 | 1,039.89 | | 5,025.97 | 0.00 | 18.65 | 7,126.97 | 31,393.19 | 2,018.34 | 10,646.02 | 12,664.36 |
| מתחת לקרקע | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | | | | | | |
| סה"כ | 1,572.24 | 20,915.95 | 1,778.03 | 24,266.22 | 1,042.46 | 1,039.89 | | 5,025.97 | 0.00 | 18.65 | 7,126.97 | 31,393.19 | 2,018.34 | 10,646.02 | 12,664.36 |

### 6.11. <u>מסמך אדריכל העיר לעניין השלמת התנאים בהתאם להחלטת הוועדה</u>

מחוות דעת אדריכל העיר מיום 04/02/2026, לעניין בקשות להיתר מס' 2020/0032.02 ו – 2021/0032.03, עולה כי הבקשות בגרסתן הנוכחית מאושרות להיתר בתנאים הבאים:

1. תנאי ליציקת רצפת הטרנספורמציה במפלס (-3.78=+791.82) יהא אישור אדריכלית העיר לתוכניות סופרפוזיציה והסתרת המערכות הטכניות בגגות העליונים והמשניים.
2. טרם הזמנת חומרי חיפוי החזית יש לקבל אישור אדריכל העיר לדוגמא שתבוצע בשטח בגודל של לפחות 40 מ"ר, כולל דוגמת אבן, דוגמת זכוכית, גוון מסגרות.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**6.12. <u>שומת היטל השבחה</u>**

הוצגה בפנינו שומת היטל השבחה מיום 08/06/2025 **למועד קובע 07/11/2023** בו נקבע היטל השבחה בסך 150,602,639 ₪ ע"ב שובר תשלום.

**6.13. <u>הסדר גישור לעניין היטל ההשבחה – חתום חלקית:</u>**

הוצג בפנינו הסדר גישור חתום ע"י החברה וע"י המגשר (**טרם נחתם ע"י הוועדה המקומית לתכנון ובניה ירושלים ולכן לא הובא בחשבון בשומה זו**) מיום 19.02.2026 שנערך במרכז השלטון המקומי הבית לגישור ובוררות שעיקריו הם:

- "החברה": מצפה בית הכרם בע"מ.
- "הוועדה המקומית": הוועדה המקומית לתכנון ובנייה ירושלים.
- המקרקעין: גוש 30261 חלקה 183
- הצדדים קיימו הליך גישור בבית לגישור ובוררות במרכז השלטון המקומי, במהלכו הצליחו להגיע להסכמות לפיהן המחלוקות ביניהם יוסדרו בדרך של הסדר גישור אשר קיבל את אישורים של כל הגורמים הנוגעים בדבר.
- המחלוקות בין הצדדים הינה בעניין ההשבחה המלאה הנובעת מאישורה של תכנית 888388 להלן "התכנית"

<u>להלן ריכוז ההסכמות בין הצדדים:</u>

1. היטל ההשבחה המלא המיוחס למקרקעין שבכותרת הינו 104 מיליון ₪ מהם קוזזו כבר 14 מיליון ₪ (לפי החלטת ועדת הארבע ברשות המקומית, בעבור התועלות הציבוריות ותוספת שטחים למבני ציבור. היתרה למועד קובע 7.11.2023 הינה 90 מיליון ₪.
2. בכל הקשור לשטח של מבני הציבור, בהתאם לשטחים שמופיעים בהיתר הבניה ואושרו ע"י האגף למבני ציבור, מוסכם בין הצדדים שסכום ההיטל הנקוב בסעיף 1 לעיל, מתייחס לתוספת שטחים שמעבר לנקוב בהוראות התכנית לרבות היקפם ועלות בנייתם. כפי שאושרו והוסכמו בן החברה לבין האגף למבני ציבור.
3. בהסכמת הצדדים ולאור העובדה כי נכון להיום אושרו בקשות להיתר לבניית הפרויקט, התקיים דיון גם בסכום הפטור בגין ממ"קים/ממ"דים. לאחר דיונים ממושכים, סוכם כי סכום הפטור יעמוד על סך 7.25 מיליון ₪.
4. יתרת היטל ההשבחה למימוש מלוא הזכויות האפשרויות לפי התכנית בסך 82.75 מיליון ₪ למועד הקובע תשלום בתוך 30 ימים מיום קבלת שובר התשלום. ביצוע התשלום יהווה פירעון מלא של החיובים של החברה בהיטל השבחה בגין אישור התכנית.
5. ערבויות הביצוע על בניית מבני הציבור תוגבל ללא יותר מ-10%.
6. הסדר גישור זה גובש לאחר שכל המחלוקות בנושאים המשפטיים והשמאיים נבחנו ונשקלו ע"י הצדדים, באי כוחם והמגשרים. ההשבחה גובשה תוך הערכת חלוקת הסיכונים והסיכויים של הצדדים, כל זאת מבלי שמי מהצדדים יודה בטענות האחר ולצרכי פשרה בלבד.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

## 7. המצב המשפטי:

### 7.1. נסח טאבו

מנסח טאבו שהופק ביום 29/12/2025 עולים הפרטים הבאים:

| | |
|---|---|
| **גוש** | 30261 |
| **חלקה** | 183 |
| **שטח חלקה במ"ר** | 13,568 |
| **בעלים** | מצפה בית הכרם בע"מ |
| **משכנתאות** | רשומה משכנתא מדרגה ראשונה בשלמות לטובת בנק הפועלים בע"מ, ללא הגבלת סכום ע"ש כל הבעלים. |
| **הערות** | רשומה הערה על הפקעה לפי סעיפים 7 ו - 5, ע"ש הועדה המקומית לתכנון ובניה ירושלים. פורסם בילקוט פרסומים מס' 10188 מיום 07/02/2022 עמוד 3473 (ח"ח) |
| | רשומה הערה על יעוד מקרקעין תקנה 27, ע"ש הועדה המקומית לתכנון ובניה ירושלים. ראה בקשה מיום 03.04.2022 בדבר הייעוד והשימוש של המקרקעין. |

**הערה:** מעיון בתיק הבנין עולה כי תנאי למתן היתר בניה יהא רישום הערה לפי תקנה 27 לתקנות המקרקעין בדבר ייעוד השטחים הציבוריים המבונים לפי תכנית זו לצרכי: חברה, קהילה, תרבות וספורט, ובדבר הוראה בנוגע לרישום השטח המבונה ע"ש הרשות המקומית בהתאם למסומן במסמך הבינוי. לכן נרשמה הערה זו.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38,מזכרת בתיה 077-5503575

**7.2. <u>הסכם קבלן – עבודות שלד</u>**

ע"ב הסכם עבודות קבלניות שנחתם בחודש **מאי 2024** בין **"מצפה בית הכרם בע"מ"** (להלן: **"החברה"** / **"המזמין"**) לבין **"דניה סיבוס בע"מ"** (להלן: **"הקבלן"**) עולים עיקרי הפרטים הבאים:

- החברה הינו הבעלים הרשום במקרקעין הידועים כחלקה 183 בגוש 30261 בירושלים (להלן: "המקרקעין").
- החברה מעוניינת להזמין מהקבלן את עבודות בנייתם של 4 קומות מרתפים וכן מבנה שלד עילי של שני מבנים מרקמיים ומגדל לתעסוקה, מסחר ומבני ציבור בפרויקט "עיר עולם" בגבעת שאול בירושלים.
- מודגש בזאת כי ידוע לקבלן כי חלקים משלד המבנה ייתכן ויעברו שינוי תכנוני וכי מחירי היחידה ולוחות הזמנים יישארו כפי שאושרו בהסכם זה וכי לא תהיה לו כל טענה בשל כך למעט שינוי בכמויות הביצוע.
- <u>ערבויות</u> -

**ערבות לקיום החוזה** – להבטחת מילוי התחייבויותיו על פי החוזה, ימצא הקבלן למזמין עם חתימת החוזה ערבות בנקאית או ערבות של חברת ביטוח להנחת דעתו של המזמין ובנוסח שנקבע על ידו בסכום בסך 12,771,687 ₪ (המהווה 5% בתוספת מע"מ מההצעה, הערבות תהיה צמודה למדד תשומות הבניה).

**ערבות הבדק** – סכום ערבות הבדק יהיה בשיעור ל 3% בתוספת מע"מ (צמוד למדד כמפורט בנוסח הערבות) וזאת מהחשבון הסופי אשר יפרט את סך כל שכר החוזה כפי שיאושר על ידי המפקח.

הערבות תהיה בתוקף למשך כל תקופת הבדק כמשמעותה בחוזה זה להלן ולא פחות מ-5 שנים ממועד תשלום החשבון הסופי.

- <u>התחלת ביצוע הפרויקט</u> – הקבלן יתחיל בביצוע הפרויקט בתאריך שייקבע על ידי המזמין בהוראה בכתב שתקרא "צו התחלת העבודה" וימשיך בביצוע בקצב הדרוש להשלמת הפרויקט.
- <u>פיצויים מוסכמים וקבועים מראש על איחורים</u> – לא השלים הקבלן את ביצוע הפרויקט תוך התקופה הנקובה או תוך הארכה שניתנה לו להשלמת הפרויקט, אם ניתנה, ישלם הקבלן למזמין סך של 60,000 ₪ בתוספת מע"מ כדין כפיצוי על כל יום איחור, שבין המועד הסופי שנקבע להשלמת הפרויקט ועד למועד השלמתו למעשה.
- <u>תשלומי ביניים</u> -

הקבלן ימציא למזמין ו/או למפקח חשבונות ביניים מצטברים, עד ל – 5 לחודש העוקב לאחר חודש הביצוע החל מתחיל ביצוע הפרויקט, ויצרף לחשבון המוגש כל מסמך לדרישת המפקח.

מהסכום המלא של החומרים יופחתו כל תשלומי הביניים שבוצעו וכל סכום אחר ששולם לקבלן לפי החוזה, וכן כל סכום המגיע למזמין מהקבלן לפי החוזה עד מועד



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

התשלום כאמור, וכן יעוכב בידי המזמין סכום השווה ל – 5% מתוך הסכום לאחר הפחתה כאמור (לעיל ולהלן: "סכום העיכבון") וכן יקוזז סכום נוסף מהחשבון החלקי בגין השתתפות בביטוח העבודות הקבלניות או בהתאם לעלות בפועל של הפוליסה למזמין לפי הגבוה מביניהם. הנותר ישולם לקבלן בתשלום ביניים למועד התשלום האמור על חשבון שכר החוזה תוך 60 יום מיום אישור החשבון ע"י המפקח.
מתוך החשבון הסופי המאושר יופחתו כל תשלומי הביניים ששולמו וכן כל סכום אחר ששולם לקבלן ו/או כל סכום המגיע למזמין מהקבלן על פי החוזה ו/או כל דין. היתרה לאחר הניכויים כאמור, בתוספת סכום העיכבון, תשולם לקבלן כאמור לעיל. הקבלן לא יהא זכאי לתשלום התייקרות ולרבות הפרשי הצמדה לגבי התקופה מיום הגשת החשבון הסופי ועד ליום תשלומו בפועל.

- <u>לוז ביצוע עבודות השלד -</u>

1. סיום ביצוע התארגנות מלאה כולל הקמת משרדים, סידורי בטיחות וגיהות והצבת צוות ניהול האתר במלואו תוך 45 ימים קלנדריים מצו התחלת עבודה.
2. סיום אישור לוח זמנים בסיסי לביצוע כל העבודות עד לטופס 4 כולל לו"ז קבלנים אחרים, סיום הגשת כל תכניות הלוחד"ים והתקרות הדרוכות לכל המפלסים לאישור המתוכנן וסיום אישור תכנית איכות וסגירת ספקים עיקריים תוך 60 ימים קלנדריים מצו התחלת עבודה.
3. סיום מערכות תת רצפתיות בחניון, סיום אישור כלל תכניות הלוחד"ים והתקרות הדרוכות לכל המפלסים לאישור המתכנן וסיום עבודות הביסוס תוך 90 ימים קלנדריים מצו התחלת עבודה.
4. סיום אישור SD לגשר הפלדה ולקונסטרוקציית הפלדה והקירוי של אולם הספורט תוך 150 ימים קלנדריים מצו התחלת עבודה.
5. גמר רצפת 0.00 בהיקף שמאפשר הקמת מגדל מגורים בהפרדת חצרים תוך 300 ימים קלנדריים מצו התחת עבודה.
6. סיום ביצוע שלד החניון עד וכולל מפלס 0.00 וגרעיני מילוט בקומת הקרקע תוך 365 ימים קלנדריים מיום צו התחלת עבודה.
7. סיום ביצוע שלד המבנים המרקמיים (ללא קונסטרוקציות הפלדה) תוך 500 ימים קלנדריים מיום צו התחלת עבודה או 135 ימים מיום צו התחלת עבודה למרקמיים.
8. סיום קונסטרוקציית פלדה וקירוי גג אולם ספורט, סיום קונסטרוקציית גשר תוך 650 ימים קלנדריים מיום צו התחלת עבודה או 285 ימים מיום צו התחלת עבודה למרקמיים.
9. סיום שלד מגדל משרדים תוך 700 ימים קלנדריים מיום צו התחלת עבודה או 335 ימים מיום צו התחלת עבודה למגורים.

- <u>תיאור העבודה (כללי)</u> –

- על הקבלן לקחת בחשבון כי ההיתר הקיים הינו למרתפים בלבד ותתכן עצירה בתחילת ביצוע המבנה העילי, עד לקבלת ההיתרים המתאימים. הקבלן יצמצם את



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

צוות הניהול ומשאבי הפרויקט בהיקף ובמועדים לדרישות המפקח, על מנת לצמצם עלויות לתקופה זו. עם קבלת ההיתרים המתאימים, הקבלן יתארגן להמשך הביצוע.

- על הקבלן לקחת בחשבון כי ייתכן ובניין המגורים יוקם במקביל לעבודותיו ועליו יהיה לבצע הפרדת חצרים מלאה כולל כל סידורי הבטיחות ומתן שטח התארגנות לקבלן שיבצע את מבני המגורים. הנ"ל יבוצע ללא תשלום נוסף.
- מובהר לקבלן כי התכנון אינו סופי וייתכנו שינויים משמעותיים בתכנון ובתוצרת שלד הפרויקט. שינויים אלו יזכו את הקבלן בערכי מחירי היחידה המפורטים בכתב הכמויות מוכפלים בכמות שתבוצע בפועל, ותואמים לאלמנטים שיבוצעו גם אם כמותם תשתנה מהפורט בכתב הכמויות.

- <u>מחירים לעבודות נוספות</u> – במידה ויהיה צורך בביצוע עבודות נוספות אשר אינן מופיעות בכתב הכמויות יהיה התשלום עבור אותן עבודות בהתאם לשיטת תמחור אותה ייקבע המפקח כמפורט להלן:

1. עפ"י סעיפים דומים בחוזה (פרורטה) ולאחר הנחה.
2. עפ"י מחירון דקל העדכני ליום חתימת החוזה או בהפחתת 12% - הגבוה מביניהם.
3. במידה ולא קיימים סעיפים מתאימים במאגר הנ"ל יתבססו במחירים על ניתוח מחיר שיימסר ע"י הקבלן ייבדק ע"י המפקח ויומלץ לאישור של המזמין. סעיף זה התוספת לקבלן הראשי תהיה 8%.
4. מובהר כי המחיר שיאושר על ידי המזמין יהיה בכל מקרה המחיר הנמוך מבין המרכיבים השונים המפורטים בסעיפים קטנים לעיל ללא התייקרות, ללא רווח קבלן ראשי וללא הוצאות עבודה בתחתם פרויקט פעיל.

- <u>תמורה</u> –

התמורה עבור כל התנאים המיוחדים, עבור ביצוע בשלבים וברצועות מחולקת באופן הבא:

**מבנה 1 (תת קרקע ובסיסו)** – סך של 123,726,385.6 ₪.

**מבנה 2 (בית ספר)** – סך של 29,728,623.23 ₪.

**מבנה 3 (מבנה מרקמי)** – סך של 12,301,642.12 ₪.

**מבנה 4 (מגדל משרדים)** – סך של 59,448,985.69 ₪.

**מבנה 5 (גשר)** – סך של 25,146,900.88 ₪.

**מבנה 6 (עבודות שונות)** – סך של 5,081,204.76 ₪.

סה"כ התשלום הכולל שתשלם החברה עבור עבודות השלד הינם 255,433,742.28 ₪ בתוספת מע"מ.

<u>עדכון בכמויות</u> – מובהר כי במידה שהכמויות המופיעות בכתבי הכמויות יקטנו בשיעור של מעל 5%, המזמין ישלם לקבלן את הפסד התקורות ועלויות העקיפות המועמסות על הסעיפים שהוקטנו בשיעור של 30% מסכום ההפחתה. מובהר כי במידה שהכמויות המופיעות בכתבי הכמויות יגדלו בשיעור של מעל 5%, תינתן למזמין הנחה (ממחיר היחידה כפי שמופיע בכתב הכמויות) של 18% על כל התמורה שמעל 5%.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

- מדד החוזה – התמורה של עבודות דניה צמודה למדד תשומות הבניה למשרדים ומסחר בסיס חודש אוקטובר העומד על 125.9 נקודות ואינה כוללת מע"מ.
- לוח זמנים – משך ביצוע הפרויקט הינו 35 חודשים מצו התחלת עבודה.
- אחריות וביטוח – במסגרת הסכמות הצדדים סוכם על קיזוז בגין ביטוח של 0.5% בלבד. אחריות הקבלן בקשר עם העבודות שיבוצעו על ידו ו/או על ידי מי מטעמו תהא בהתאם להוראות הדין.
- עיכבון – למרות האמור בהסכם הרי שבמקרה שלקבלן לא שולם החשבון המאושר או לא ניתנה כל התייחסות לחשבון שהוגש לאישור המזמין בתוך 30 ימים, אזי הקבלן יהא זכאי להפעיל זכות העיכבון, בהתאם להוראות חוק חוזה קבלנות.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38,מזכרת בתיה
077-5503575

### 7.3. הסכם שכירות בנכס[4]

| | |
|---|---|
| **תאריך חתימה** | 17/11/2021 |
| **המשכיר** | מצפה בית הכרם בע"מ |
| **השוכר** | מ.יוחננוף ובניו (1988) בע"מ |
| **מועד מסירת המושכר לביצוע עבודות התאמה (חודשים מקבלת היתר)** | 44 |
| **עבודות התאמה** | ייעשו על חשבון השוכר במשך עד 6 חודשים ממועד המסירה ולאחריהן תחל תקופת השכירות |
| **מיסים אגרות ותשלומים נוספים** | השוכר מתחייב לשלם את כל המיסים, האגרות, ההיטלים, תשלומי החובה וההוצאות לרבות דמי ניהול. |
| **חניה** | היה והמשכירה תפעיל את החניון כחניון בתשלום, באי המרכול של השוכר יהיו זכאים לשעתיים חניה חינם ביום בו ביצעו רכישה. |
| **שימוש במושכר** | מרכול מרשת יוחננוף כולל מחלקת זול סטוק |
| **האתר** | המקרקעין הידועים כחלקה 183 בגוש 30261 הידועים גם כמתחם "טחנת הקמח" בירושלים |
| **המושכר** | שטח במבנה בייעוד לשימוש מסחרי הבנוי ברמת "מעטפת" בשלושה מפלסים בשטח של כ- 4,300 מ"ר |
| **מדד יסודי** | מדד חודש אוקטובר 2021 דהיינו 102.4 בסיס 2020. |
| **תקופת השכירות** | שמונה שנים מתום תקופת ביצוע עבודות ההתאמה. |
| **תקופות השכירות הנוספות** | אופציה להאריך את השכירות ב-2 תקופות שכירות נוספות בנות 8 שנים. |
| **דמי השכירות למ"ר - ללא דמי ניהול** | |
| **שנה ראשונה + שניה** | 80 ₪ |
| **שנה שלישית - שמינית** | 85 ₪ |
| **תקופת שכירות נוספת ראשונה** | 89.75 ₪ |
| **תקופת שכירות נוספת שניה** | 94.74 ₪ |
| **הצמדה למדד** | דמי השכירות יהיו צמודיים לעליית מדד המחירים לצרכן |

[4] יצוין כי הסכם זה לא הובא בחשבון נכון למועד שומה זו.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

## 7.4. הסכמי מכר ובקשות רכישה לדירות מגורים בפרויקט[5]:

| בניין | קומה | תאריך מכירה/הרשמה | מספר דירה | טיפוס דירה | מס' חדרים | שטח דירה | שטח מרפסת | תקבולים כולל מע"מ | תקבולים ללא מע"מ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| בניין E אגף מזרחי | 18 | 26/02/2025 | 61 | רגילה | 3 | 76.85 | 11.29 | ₪ 3,809,236 | ₪ 3,228,166 |
| | 18 | 13/02/2025 | 62 | רגילה | 2 | 54.8 | 6.48 | ₪ 2,870,125 | ₪ 2,432,309 |
| | 18 | 05/02/2025 | 63 | רגילה | 2 | 62.6 | 6.48 | ₪ 3,098,176 | ₪ 2,625,573 |
| | 18 | 20/02/2025 | 64 | רגילה | 3 | 79.9 | 11.29 | ₪ 4,120,504 | ₪ 3,491,953 |
| | 19 | 29/01/2025 | 65 | רגילה | 3 | 78.48 | 11.29 | ₪ 4,043,770 | ₪ 3,426,924 |
| | 19 | 29/01/2025 | 66 | רגילה | 2 | 54.8 | 6.48 | ₪ 2,881,926 | ₪ 2,442,310 |
| | 19 | 29/01/2025 | 67 | רגילה | 2 | 62.6 | 6.48 | ₪ 3,106,206 | ₪ 2,632,378 |
| | 19 | 30/01/2025 | 68 | רגילה | 3 | 79.9 | 11.29 | ₪ 4,112,027 | ₪ 3,484,769 |
| | 20 | 28/01/2024 | 69 | רגילה | 3 | 78.48 | 11.29 | ₪ 3,617,375 | ₪ 3,065,572 |
| | 20 | 05/02/2025 | 70 | רגילה | 2 | 54.8 | 6.48 | ₪ 2,938,511 | ₪ 2,490,264 |
| | 20 | 26/02/2025 | 71 | רגילה | 2 | 62.6 | 6.48 | ₪ 3,166,093 | ₪ 2,683,130 |
| | 20 | 25/12/2024 | 72 | רגילה | 3 | 79.9 | 11.29 | ₪ 3,703,587 | ₪ 3,143,962 |
| | 21 | 25/12/2024 | 73 | רגילה | 3 | 78.48 | 11.29 | ₪ 3,642,109 | ₪ 3,091,774 |
| | 21 | 23/01/2025 | 74 | רגילה | 2 | 54.8 | 6.48 | ₪ 2,634,123 | ₪ 2,232,308 |
| | 21 | 04/02/2024 | 76 | רגילה | 3 | 79.9 | 11.29 | ₪ 3,678,435 | ₪ 3,117,318 |
| | 27 | 14/03/2024 | 85 | רגילה | 4 | 120.34 | 30.28 | ₪ 6,096,600 | ₪ 5,166,610 |
| | 28 | 21/12/2024 | 87 | רגילה | 4 | 120.34 | 30.28 | ₪ 5,825,640 | ₪ 4,936,983 |
| | 30 | | 90 | רגילה | 6 | 248.64 | 73.68 | ₪ 12,258,440 | ₪ 10,388,508 |

| בניין | קומה | תאריך מכירה/הרשמה | מספר דירה | טיפוס דירה | מס' חדרים | שטח דירה | שטח מרפסת | תקבולים כולל מע"מ | תקבולים ללא מע"מ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| בניין N אגף צפוני | 18 | 30/01/2025 | 47 | רגילה | 2 | 63.14 | 6.48 | ₪ 3,259,872 | ₪ 2,762,603 |
| | 18 | 30/01/2025 | 48 | רגילה | 4 | 112.95 | 17.98 | ₪ 5,932,755 | ₪ 5,027,758 |
| | 18 | 30/01/2025 | 49 | רגילה | 4 | 98.83 | 18.1 | ₪ 5,234,033 | ₪ 4,435,621 |
| | 19 | 05/02/2025 | 50 | רגילה | 2 | 63.14 | 6.48 | ₪ 3,229,069 | ₪ 2,736,499 |
| | 19 | 05/02/2025 | 51 | רגילה | 4 | 112.95 | 17.98 | ₪ 5,862,206 | ₪ 4,967,971 |
| | 19 | 16/07/2025 | 52 | רגילה | 4 | 98.83 | 18.1 | ₪ 5,179,196 | ₪ 4,389,149 |
| | 20 | 13/02/2025 | 53 | רגילה | 2 | 63.14 | 6.48 | ₪ 3,253,986 | ₪ 2,757,615 |
| | 20 | 13/02/2025 | 54 | רגילה | 4 | 112.95 | 17.98 | ₪ 5,680,988 | ₪ 4,814,397 |
| | 20 | 29/01/2025 | 55 | רגילה | 4 | 98.83 | 17.88 | ₪ 5,222,945 | ₪ 4,426,225 |
| | 25 | 14/03/2024 | 66 | רגילה | 4 | 112.95 | 17.98 | ₪ 5,487,300 | ₪ 4,650,254 |
| | 26 | 14/03/2024 | 69 | רגילה | 4 | 112.95 | 17.98 | ₪ 5,487,300 | ₪ 4,650,254 |
| | 27 | 14/03/2025 | 72 | רגילה | 4 | 112.95 | 17.98 | ₪ 5,487,300 | ₪ 4,650,254 |

[5] יודגש כי מדובר במגדל מגורים אחד בעל שלושה אגפים שונים.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה
077-5503575

| בניין | קומה | תאריך מכירה/הרשמה | מספר דירה | טיפוס דירה | מס' חדרים | שטח דירה | שטח מרפסת | תקבולים כולל מע"מ | תקבולים ללא מע"מ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| בניין C אגף מרכזי | 1 | 29/12/2024 | 2 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 6,204,791 | ₪ 5,267,225 |
| | 3 | 29/12/2024 | 12 | רגילה | 4 | 142.84 | 16.29 | ₪ 7,498,866 | ₪ 6,365,761 |
| | 4 | 29/10/2025 | 17 | דופלקס | 6 | 238.67 | 53.75 | ₪ 12,209,014 | ₪ 10,346,622 |
| | 5 | 09/01/2025 | 21 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 5,766,796 | ₪ 4,887,115 |
| | 5 | 19/03/2025 | 22 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,452,320 | ₪ 2,925,695 |
| | 6 | 09/01/2025 | 25 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 5,894,947 | ₪ 4,995,718 |
| | 6 | 29/10/2025 | 26 | דופלקס | 6 | 238.67 | 33.57 | ₪ 11,633,891 | ₪ 9,859,230 |
| | 6 | 13/02/2025 | 27 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,412,384 | ₪ 2,891,851 |
| | 6 | 21/01/2024 | 28 | רגילה | 4 | 118.82 | 11.05 | ₪ 5,823,741 | ₪ 4,935,374 |
| | 7 | 09/01/2025 | 30 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 6,431,865 | ₪ 5,450,733 |
| | 7 | 02/02/2025 | 31 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,492,506 | ₪ 2,959,751 |
| | 8 | 09/01/2025 | 34 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 6,023,098 | ₪ 5,104,320 |
| | 8 | 16/11/2025 | 35 | רגילה | 4 | 142.84 | 26.9 | ₪ 8,471,058 | ₪ 7,178,863 |
| | 8 | 26/03/2025 | 36 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,194,407 | ₪ 2,707,125 |
| | 8 | 13/02/2025 | 37 | רגילה | 4 | 118.82 | 11.05 | ₪ 5,923,881 | ₪ 5,020,238 |
| | 9 | 29/12/2024 | 39 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 6,484,006 | ₪ 5,504,250 |
| | 9 | 11/02/2024 | 41 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,165,075 | ₪ 2,682,267 |
| | 10 | 27/02/2024 | 45 | רגילה | 4 | 142.84 | 16.29 | ₪ 7,201,985 | ₪ 6,103,377 |
| | 10 | 23/01/2025 | 46 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,214,674 | ₪ 2,724,300 |
| | 12 | 30/01/2025 | 51 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,572,948 | ₪ 3,027,922 |
| | 12 | 01/07/2024 | 52 | רגילה | 4 | 118.82 | 11.05 | ₪ 6,175,830 | ₪ 5,233,754 |
| | 12 | 26/03/2025 | 53 | רגילה | 3 | 94.72 | 10.69 | ₪ 4,792,000 | ₪ 4,061,017 |
| | 13 | 09/01/2025 | 54 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 6,087,174 | ₪ 5,158,622 |
| | 13 | 30/01/2025 | 56 | רגילה | 2 | 66.04 | 8.73 | ₪ 3,576,504 | ₪ 3,030,936 |
| | 14 | 23/01/2025 | 59 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 6,087,174 | ₪ 5,158,622 |
| | 14 | 31/12/2025 | 60 | רגילה | 4 | 142.83 | 16.29 | ₪ 7,804,170 | ₪ 6,613,703 |
| | 14 | 26/03/2025 | 61 | רגילה | 2 | 66.04 | 8.73 | ₪ 3,932,353 | ₪ 3,332,503 |
| | 15 | 23/01/2025 | 64 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 5,766,796 | ₪ 4,887,115 |
| | 15 | 27/01/2025 | 66 | רגילה | 2 | 66.25 | 8.73 | ₪ 3,204,835 | ₪ 2,715,962 |
| | 16 | 14/01/2025 | 68 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 5,766,796 | ₪ 4,887,115 |
| | 16 | 29/10/2025 | 69 | רגילה | 4 | 142.84 | 16.29 | ₪ 6,854,210 | ₪ 5,808,653 |
| | 16 | 28/01/2024 | 70 | רגילה | 2 | 66.17 | 9.23 | ₪ 3,539,250 | ₪ 2,999,364 |
| | 17 | 31/12/2024 | 73 | רגילה | 4 | 121.49 | 11.05 | ₪ 5,764,527 | ₪ 4,885,192 |
| | 17 | 09/03/2025 | 74 | רגילה | 4 | 142.83 | 16.29 | ₪ 7,992,106 | ₪ 6,772,971 |
| | 17 | 06/02/2025 | 75 | רגילה | 2 | 66.17 | 8.73 | ₪ 3,201,204 | ₪ 2,712,885 |
| | 18 | 31/12/2024 | 77 | רגילה | 4 | 121.49 | 11.05 | ₪ 5,764,527 | ₪ 4,885,192 |
| | 18 | 09/01/2025 | 78 | רגילה | 4 | 142.83 | 16.29 | ₪ 6,851,942 | ₪ 5,806,731 |
| | 18 | 19/02/2025 | 79 | רגילה | 2 | 66.17 | 8.73 | ₪ 3,201,204 | ₪ 2,712,885 |
| | 18 | 07/03/2024 | 80 | רגילה | 4 | 118.81 | 11.05 | ₪ 6,117,240 | ₪ 5,184,102 |
| | 18 | 29/12/2024 | 81 | רגילה | 3 | 94.72 | 10.69 | ₪ 5,522,644 | ₪ 4,686,164 |
| | 19 | 31/12/2024 | 82 | רגילה | 4 | 121.49 | 11.05 | ₪ 5,764,527 | ₪ 4,885,192 |
| | 19 | 04/02/2024 | 83 | רגילה | 4 | 142.83 | 16.29 | ₪ 6,481,069 | ₪ 5,492,431 |
| | 19 | 29/12/2024 | 84 | רגילה | 2 | 66.17 | 8.73 | ₪ 3,195,906 | ₪ 2,712,885 |
| | 19 | 30/12/2024 | 86 | רגילה | 3 | 94.72 | 10.69 | ₪ 4,440,491 | ₪ 3,763,128 |
| | 20 | 04/02/2024 | 87 | רגילה | 4 | 120.96 | 11.05 | ₪ 5,622,083 | ₪ 4,764,477 |
| | 20 | 31/12/2025 | 88 | רגילה | 4 | 142.83 | 16.29 | ₪ 6,549,579 | ₪ 5,550,491 |
| | 20 | 04/02/2024 | 90 | רגילה | 4 | 118.8 | 11.05 | ₪ 6,166,320 | ₪ 5,225,695 |
| | 21 | 30/10/2025 | 94 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,225,711 | ₪ 2,733,653 |
| | 21 | 30/10/2025 | 95 | רגילה | 4 | 118.81 | 11.05 | ₪ 5,642,896 | ₪ 4,782,115 |
| | 21 | 27/06/2024 | 96 | רגילה | 3 | 94.69 | 10.69 | ₪ 4,501,575 | ₪ 3,814,894 |
| | 28 | 16/11/2025 | 118 | רגילה | 4 | 123.53 | 20.16 | ₪ 7,725,734 | ₪ 6,547,232 |
| | 30 | 09/02/2024 | 127 | רגילה | 4 | 118.53 | 11.05 | ₪ 5,334,365 | ₪ 4,520,648 |
| | 32 | | 133 | דופלקס | 7 | 433.63 | 208.54 | ₪ 23,129,700 | ₪ 19,601,441 |

**הערה:** העסקאות המסומנות בצבע ירוק הינם הסכמי רכישה חתומים והעסקאות המסומנות בצבע כתום הינן בקשות רכישה.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה
077-5503575

### 7.5. הסכמי מכר לשטחי משרדים:

| תאריך העסקה | יעוד | קומה | סה"כ שטח עיקרי | שטח ממ"ק | מרפסת | סה"כ מ"ר נטו | סה"כ מ"ר ברוטו (כולל העמסת שטחים) | הצמדות | סה"כ ללא מע"מ | סה"כ כולל מע"מ |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 31/12/2025 | משרדים | 17 | 318.8 | 21.08 | 12.55 | 352.43 | 432 | 4 חניות | ₪ 6,655,053 | ₪ 7,852,963 |
| 31/12/2025 | משרדים | 26 | 341.08 | 26.45 | 15.75 | 383.28 | 470 | 4 חניות | ₪ 7,320,210 | ₪ 8,637,848 |
| 31/12/2025 | משרדים | 17 | 405.3 | 26.4 | 23.8 | 455.5 | 558 | 2 חניות | ₪ 8,151,020 | ₪ 9,618,204 |
| 31/12/2025 | משרדים | 18 | 334.5 | 26.4 | 15.7 | 376.6 | 461 | 5 חניות | ₪ 7,177,198 | ₪ 8,469,094 |

### 8. השקעות במקרקעין:

מריכוז יתרות שהוצג בפנינו ע"י החברה וע"י רואי חשבון החברה "דלויט" מיום 08/02/2026, עולה כי סך ההשקעה באתר למועד קובע של 31/12/2025 הסתכמה בסך של 219,860,192 ₪ ללא מע"מ בחלוקה הבאה:

**בניה ישירה** – 158,918,382 ₪ ללא מע"מ.

**עלויות נלוות** – 60,941,810 ₪ ללא מע"מ.

**הערה** – הובאו בחשבון עלויות אשר תרמו באופן מובהק לשווי הנכס.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**9. <u>זיהום קרקע</u>**

בחוות דעת זו לא הובא לידיעת החתום מטה ולא הייתה לחתום מטה סיבה לחשד לקיומם של חומרים מסוכנים בנכס. האומדנים בחוות דעת זו מבוססים על ההנחה כי אין חומרים מסוכנים קיימים בנכס או בסביבתו שיכולים להשפיע על האומדנים. החתום מטה אינו לוקח בחשבון ואין תחת אחריותו את נושא החומרים המסוכנים או הידע הדרוש לגילויים. מבדיקה באתרי האינטרנט של איכות הסביבה ורשות העתיקות – לא נמצאה התייחסות למגרש נשוא שומה זו.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה
077-5503575

**10. <u>סקר שוק:</u>**

**<u>להלן סקר שוק למסחר מסביבת הנכס:</u>**

**10.1. <u>להלן נתוני מכר לעסקאות של שטחי מסחר מסביבת הנכס מאתר רשות המיסים</u>[6]:**

| יום מכירה | גוש חלקה | כתובת | שנת בניה | קומה | שטח (מ"ר) | שווי מכירה בש"ח | שווי למ"ר |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 07/07/2025 | 30287/71 | גבעת המטוס | 2028 | 0/11 | 128 | ₪ 5,108,000 | ₪ 39,906 |
| 11/06/2025 | 30287/71 | גבעת המטוס | 2028 | 0/11 | 416 | ₪ 17,681,945 | ₪ 42,505 |
| 26/12/2024 | 30037/164 | שחם מאיר 10 | 2020 | 1/24 | 62 | ₪ 2,684,000 | ₪ 43,290 |
| 26/12/2024 | 30037/164 | שחם מאיר 10 | 2020 | 1/24 | 53 | ₪ 2,294,000 | ₪ 43,283 |
| 23/12/2024 | 30261/166 | בית הדפוס 12 | 2012 | 1/11 | 206 | ₪ 8,750,000 | ₪ 42,476 |

לצורך בקרה ובחינת שווי מ"ר מבונה לשטחי מסחר בגישת החילוץ הובאו בחשבון הערכים הבאים:

- שווי מ"ר בנוי – 42,000 ₪.
- ר. יזמי – 20%.
- עלות בניה ישירה 6,500 ₪ * 1.3 (שירות) * 1.4 (נלוות) = 11,830 ₪.

בעת חילוץ ע"ב הנתונים שלעיל, מתקבל שווי מ"ר מבונה בגבולות – 23,000 ₪.

**<u>הערה:</u>** יצוין כי תחשיב זה הינו לבקרה בלבד ולא הובא בחשבון בהערכת השווי.

**10.2. <u>שומות מכריעות לשטחי מסחר:</u>**

| שמאי מכריע | מועד קובע | גו"ח | שווי מ"ר מבונה |
|---|---|---|---|
| שלומי יפה | 12/01/2023 | 30235/364 | ₪ 18,170 |
| יעקב פז | 03/10/2022 | 30013/97 | ₪ 12,000 |
| ארז כהן | 28/03/2022 | 30261/166 | ₪ 13,481 |
| דנה שיחור | 14/10/2021 | 30107/163 | ₪ 18,000 |

**<u>הערה:</u>** כל השווים הינם ללא מע"מ.

[6] יצוין כי העסקאות ברח' מאיר שחם בוצעו לצרכי בקרה בלבד.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**להלן סקר שוק למשרדים מסביבת הנכס:**

**10.3. להלן נתוני מכר לעסקאות של שטחי משרדים מסביבת הנכס מאתר רשות המיסים:**

| יום מכירה | גוש חלקה | כתובת | שנת בניה | קומה | שטח (מ"ר) | מס' חניות | שווי מכירה בש"ח | שווי למ"ר בנטרול חניה |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 04/12/2025 | 30332/56 | כנפי נשרים 35 | 2027 | 12/16 | 135 | 0 | ₪ 2,050,000 | ₪ 15,185 |
| 21/09/2025 | 30261/166 | בית הדפוס 12 | 1999 | 3/5 | 118 | 2 | ₪ 1,875,000 | ₪ 13,347 |
| 10/09/2025 | 30332/54 | כנפי נשרים 66 | 2019 | 7/11 | 51 | 0 | ₪ 717,000 | ₪ 14,059 |
| 21/07/2025 | 30332/56 | כנפי נשרים 35 | 2025 | 6/17 | 105 | 0 | ₪ 1,886,000 | ₪ 17,962 |
| 11/07/2025 | 30262/171 | כנפי נשרים 15 | 1997 | 1/4 | 127 | 2 | ₪ 2,336,400 | ₪ 16,035 |
| 30/06/2025 | 30332/56 | כנפי נשרים 35 | 2027 | 10/17 | 121 | 0 | ₪ 1,793,600 | ₪ 14,823 |
| 09/06/2025 | 30332/56 | כנפי נשרים 35 | 2027 | 15/17 | 235 | 1 | ₪ 3,074,966 | ₪ 12,447 |
| 09/06/2025 | 30332/56 | כנפי נשרים 35 | 2027 | 15/17 | 251 | 0 | ₪ 3,299,320 | ₪ 13,145 |
| 09/06/2025 | 30332/56 | כנפי נשרים 35 | 2027 | 15/17 | 129 | 0 | ₪ 1,689,252 | ₪ 13,095 |
| 09/06/2025 | 30332/56 | כנפי נשרים 35 | 2027 | 15/17 | 101 | 1 | ₪ 1,499,728 | ₪ 13,364 |
| 09/06/2025 | 30332/56 | כנפי נשרים 35 | 2027 | 15/17 | 101 | 0 | ₪ 1,319,728 | ₪ 13,067 |
| 09/06/2025 | 30332/56 | כנפי נשרים 35 | 2027 | 15/17 | 197 | 1 | ₪ 2,819,456 | ₪ 13,551 |
| 18/03/2025 | 30332/54 | כנפי נשרים 54 | 2025 | 7/7 | 24 | 0 | ₪ 346,220 | ₪ 14,426 |
| 02/02/2025 | 30262/171 | כנפי נשרים 13 | 1990 | 4/4 | 575 | 1 | ₪ 8,707,018 | ₪ 14,882 |

**10.4. שומות מכריעות לשטחי משרדים:**

| שמאי מכריע | מועד קובע | גו"ח | שווי מ"ר מבונה |
|---|---|---|---|
| מישל אשור | 11/10/2023 | 30332/56 | ₪ 3,700 |
| דוד דדון | 18/04/2023 | 30186/94 | ₪ 3,500 |
| דנה שיחור | 14/10/2021 | 30107/163 | ₪ 4,000 |
| שלומי יפה | 23/09/2020 | 30262/176,178 | ₪ 2,400 |
| גיא צדיק | 09/07/2020 | 30261/135,136 | ₪ 3,000 |
| דוד דדון | 18/03/2020 | 30186/94 | ₪ 3,500 |



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה
077-5503575

### 10.5. להלן עסקאות מכר לשטחי משרדים שהוצגו בפנינו בנכס הנדון:

| תאריך העסקה | יעוד | קומה | סה"כ שטח עיקרי | שטח ממ"ק | מרפסת | סה"כ מ"ר נטו | סה"כ מ"ר ברוטו (כולל העמסת שטחים) | הצמדות | סה"כ ללא מע"מ | סה"כ כולל מע"מ | שווי למ"ר ברוטו ללא מע"מ המגלם חניות | שווי מ"ר ברוטו ללא חניות לפי 150,000 לחניה |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 31/12/2025 | משרדים | 17 | 318.8 | 21.08 | 12.55 | 352.43 | 432 | 4 חניות | ₪ 6,655,053 | ₪ 7,852,963 | ₪ 15,415 | ₪ 14,025 |
| 31/12/2025 | משרדים | 26 | 341.08 | 26.45 | 15.75 | 383.28 | 470 | 4 חניות | ₪ 7,320,210 | ₪ 8,637,848 | ₪ 15,591 | ₪ 14,313 |
| 31/12/2025 | משרדים | 17 | 405.3 | 26.4 | 23.8 | 455.5 | 558 | 2 חניות | ₪ 8,151,020 | ₪ 9,618,204 | ₪ 14,608 | ₪ 14,070 |
| 31/12/2025 | משרדים | 18 | 334.5 | 26.4 | 15.7 | 376.6 | 461 | 5 חניות | ₪ 7,177,198 | ₪ 8,469,094 | ₪ 15,557 | ₪ 13,932 |

**הערה:** כל השווים הינם ללא מע"מ.

בהתאם לנתוני המכר מתקבל שווי מ"ר בנוי ברוטו למשרדים בגבולות 14,000 ₪ ללא מע"מ.

### 10.6. להלן נתוני דו"ח נת"מ למשרדים לחציון ראשון 2025:

| דוח נתמ - חציון ראשון 2025 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| ייעוד | אזור | מחיר למ"ר חציון שני 2024 | מחיר למ"ר חציון ראשון 2025 | דמי ניהול | חנייה |
| משרדים - CLASS A | גבעת שאול | ₪ 84.17 | ₪ 86.71 | ₪ 18.14 | ₪ 750.00 |

### 10.7. סקירת שיעורי תשואה השמאי הממשלתי

מסקירת השמאי הממשלתי הראשי לשיעורי תשואה (שיעור היוון כולל) הממוצעים למחצית השנייה[7] לשנת 2024, עולה כי שיעור ההיוון:

- מסחר: 7.00%.
- משרדים: 6.75%.

[7] הפרסום העדכני ביותר שפורסם.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה
077-5503575

### 10.8. להלן ניתוח תוצאות מכרז רמ"י

| | |
|---|---|
| מס' מכרז | 140/2023 |
| תאריך ועדת מכרזים | 02/12/2024 |
| שם זוכה | רונן מזרחי, א.חבר, יניב גוב ארי |
| מס' מתחם | א' |
| גוש | 31351 \| 31426 |
| חלקה | 1 \| 32 |
| מס' מגרש | 1 |
| שטח במ"ר | 8,666 |
| תב"ע קובעת | 101-0466029 |
| זכויות בנייה עיקריות למסחר (מ"ר) | 6,800 |
| זכויות בנייה עיקריות לתעסוקה (מ"ר) | 62,900 |
| זכויות בניה לשטחי שירות עיליים למסחר ותעסוקה | 15,300 |
| מחיר מינימום | ₪ 22,833,677 |
| מחיר זכיה | ₪ 88,999,126 |
| הוצאות פיתוח | ₪ 5,694,893 |
| מחיר זכיה + פיתוח | ₪ 94,694,019 |
| מחיר שומה | ₪ 167,279,684 |
| מחיר שומה + פיתוח | ₪ 172,974,577 |
| הצעה זוכה /מתוך | 1/3 |
| ממוצע הצעות | ₪ 55,590,058 |
| **מחיר למ"ר מבונה תעסוקה עפ"י זכיה** | **₪ 1,137** |
| **מחיר למ"ר מבונה מסחר עפ"י זכיה** | **₪ 3,410** |
| **מחיר למ"ר מבונה תעסוקה עפ"י מחיר שומה** | **₪ 2,077** |
| **מחיר למ"ר מבונה מסחר עפ"י מחיר שומה** | **₪ 6,230** |

**<u>הערה:</u>** כל השווים הינם ללא מע"מ.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**10.9. <u>סקר שוק של מגרשים ריקים – מסחר ומשרדים:</u>**

- <u>עסקת מאפיית אנג'ל</u> – מתחם "מאפיית אנג'ל" הממוקם ברח' כנפי נשרים פינת רח' פרבשטיין, בסמיכות (מצפון) למגרש הנדון, נמכר ביום 26.08.2022 לפי מחיר של 400,000,000 ₪. מתחם הקרקע ידוע כחלקה 159 בגוש 30261, בשטח של כ – 19 ד', עליו בנוי מפעל תעשייתי, משרדים ומאפייה. כיום המתחם מסווג לתעשייה, עם זכויות בניה של 224% (בדומה למגרש נשוא חוו"ד).
  על המגרש מתוכננת תכנית בנין עיר חדשה הכוללת מגורים, מסחר ותעסוקה.
  ניתוח העסקה (ע"ב תכניות מאושרות בלבד) משקף שווי של כ – **25,000** ₪ **למ"ר מסחר וכ – 5,000** ₪ **למ"ר משרדים.**
- <u>עסקת מתחם "כתר" -</u> מתחם "כתר" הממוקם ברחוב בית הדפוס 18-14 בגבעת שאול, נמכר ביום 18.08.2022 לקבוצת רכישה בראשות חב' סופרין. מתחם הקרקע ידוע כמגרש מס' 1 לפי תכנית 101-0723130, בשטח כולל של כ- 13.3 ד'. על המקרקעין ניתן להקים פרויקט למטרות תעסוקה ומסחר, תעשיה, מלאכה ומבני ציבור, אשר עתיד לכלול כ- 85,000 מ"ר, ברוטו לתעסוקה וכ- 15,000 מ"ר ברוטו למסחר. במסגרת הפרויקט יוקמו 2 בניינים בני 26 קומות כ"א, מתוכן 24 קומות משרדים ו- 2 קומות מסחר וכן בנין משרדים שלישי בן 6 קומות. מחיר העסקה (לפי רשות המיסים) מסתכם בכ- 339,000,000 ₪ + מע"מ. ניתוח העסקה מגלם ערכי שווי של **כ- 7,000** ₪ **למ"ר מסחר וכ- 3,000** ₪ **למ"ר משרדים.**
- בהתאם למכרז של רמ"י (מס' 212/2022) מיום 13/03/2022, ברח' יפו, נמכרו חלקות 26-29 בגוש 30107 (מגרש 3-1 בייעוד עירוני מעורב, לפי תכנית מס' 101-0462176), עם זכויות עיקריות למסחר של 1,720 מ"ר וזכויות עיקריות למשרדים של 3,450 מ"ר, לפי מחיר של 78,555,385 ₪. ניתוח העסקה משקף שווי של כ – **29,000** ₪ **למ"ר מסחר וכ – 4,463** ₪ **למ"ר משרדים.**
- בהתאם למכרז של רמ"י (מס' 189/2022) מיום 19/10/2022, ברח' הלל, בקציר העיר (מרכז העיר), נמכרה חלקה 279 בגוש 30049, לפי תכנית 2617, בשטח של 2,392 מ"ר, עם זכויות עיקריות למסחר של 3,561 מ"ר וזכויות עיקריות למשרדים של 4,013 מ"ר, לפי מחיר של 180,220,000 ₪. ניתוח העסקה משקף שווי של כ – **22,000** ₪ **למ"ר מסחר וכ – 4,600** ₪ **למ"ר משרדים.**

**<u>הערה:</u>** כל השווים הינם ללא מע"מ.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**10.10. להלן ניתוח הסכמי מכר למגורים מהנכס נשוא חוו"ד:**

| קומה | תאריך מכירה/הרשמה | מספר דירה | טיפוס דירה | מס' חדרים | שטח דירה | שטח מרפסת | תקבולים כולל מע"מ | תקבולים ללא מע"מ | שווי למ"ר |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 14 | 31/12/2025 | 60 | רגילה | 4 | 142.83 | 16.29 | ₪ 7,804,170 | ₪ 6,613,703 | ₪ 54,640 |
| 20 | 31/12/2025 | 88 | רגילה | 4 | 142.83 | 16.29 | ₪ 6,549,579 | ₪ 5,550,491 | ₪ 45,856 |
| 8 | 16/11/2025 | 35 | רגילה | 4 | 142.84 | 26.9 | ₪ 8,471,058 | ₪ 7,178,863 | ₪ 59,305 |
| 28 | 16/11/2025 | 118 | רגילה | 4 | 123.53 | 20.16 | ₪ 7,725,734 | ₪ 6,547,232 | ₪ 62,541 |
| 21 | 30/10/2025 | 94 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,225,711 | ₪ 2,733,653 | ₪ 48,897 |
| 21 | 30/10/2025 | 95 | רגילה | 4 | 118.81 | 11.05 | ₪ 5,642,896 | ₪ 4,782,115 | ₪ 47,495 |
| 4 | 29/10/2025 | 17 | דופלקס | 6 | 238.67 | 53.75 | ₪ 12,209,014 | ₪ 10,346,622 | ₪ 51,154 |
| 6 | 29/10/2025 | 26 | דופלקס | 6 | 238.67 | 33.57 | ₪ 11,633,891 | ₪ 9,859,230 | ₪ 48,745 |
| 16 | 29/10/2025 | 69 | רגילה | 4 | 142.84 | 16.29 | ₪ 6,854,210 | ₪ 5,808,653 | ₪ 47,985 |
| 19 | 16/07/2025 | 52 | רגילה | 4 | 98.83 | 18.1 | ₪ 5,179,196 | ₪ 4,389,149 | ₪ 52,405 |
| 8 | 26/03/2025 | 36 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,194,407 | ₪ 2,707,125 | ₪ 48,422 |
| 12 | 26/03/2025 | 53 | רגילה | 3 | 94.72 | 10.69 | ₪ 4,792,000 | ₪ 4,061,017 | ₪ 50,591 |
| 14 | 26/03/2025 | 61 | רגילה | 2 | 66.04 | 8.73 | ₪ 3,932,353 | ₪ 3,332,503 | ₪ 59,545 |
| 5 | 19/03/2025 | 22 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,452,320 | ₪ 2,925,695 | ₪ 52,332 |
| 27 | 14/03/2025 | 72 | רגילה | 4 | 112.95 | 17.98 | ₪ 5,487,300 | ₪ 4,650,254 | ₪ 48,582 |
| 17 | 09/03/2025 | 74 | רגילה | 4 | 142.83 | 16.29 | ₪ 7,992,106 | ₪ 6,772,971 | ₪ 55,955 |
| 18 | 26/02/2025 | 61 | רגילה | 3 | 76.85 | 11.29 | ₪ 3,809,236 | ₪ 3,228,166 | ₪ 49,567 |
| 18 | 20/02/2025 | 64 | רגילה | 3 | 79.9 | 11.29 | ₪ 4,120,504 | ₪ 3,491,953 | ₪ 51,571 |
| 18 | 19/02/2025 | 79 | רגילה | 2 | 66.17 | 8.73 | ₪ 3,201,204 | ₪ 2,712,885 | ₪ 48,378 |
| 18 | 13/02/2025 | 62 | רגילה | 2 | 54.8 | 6.48 | ₪ 2,870,125 | ₪ 2,432,309 | ₪ 52,375 |
| 20 | 13/02/2025 | 53 | רגילה | 2 | 63.14 | 6.48 | ₪ 3,253,986 | ₪ 2,757,615 | ₪ 51,536 |
| 20 | 13/02/2025 | 54 | רגילה | 4 | 112.95 | 17.98 | ₪ 5,680,988 | ₪ 4,814,397 | ₪ 50,296 |
| 6 | 13/02/2025 | 27 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,412,384 | ₪ 2,891,851 | ₪ 51,726 |
| 8 | 13/02/2025 | 37 | רגילה | 4 | 118.82 | 11.05 | ₪ 5,923,881 | ₪ 5,020,238 | ₪ 49,856 |
| 17 | 06/02/2025 | 75 | רגילה | 2 | 66.17 | 8.73 | ₪ 3,201,204 | ₪ 2,712,885 | ₪ 48,378 |
| 18 | 05/02/2025 | 63 | רגילה | 2 | 62.6 | 6.48 | ₪ 3,098,176 | ₪ 2,625,573 | ₪ 49,492 |
| 19 | 05/02/2025 | 50 | רגילה | 2 | 63.14 | 6.48 | ₪ 3,229,069 | ₪ 2,736,499 | ₪ 51,141 |
| 19 | 05/02/2025 | 51 | רגילה | 4 | 112.95 | 17.98 | ₪ 5,862,206 | ₪ 4,967,971 | ₪ 51,901 |
| 7 | 02/02/2025 | 31 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,492,506 | ₪ 2,959,751 | ₪ 52,941 |
| 19 | 30/01/2025 | 68 | רגילה | 3 | 79.9 | 11.29 | ₪ 4,112,027 | ₪ 3,484,769 | ₪ 51,465 |
| 18 | 30/01/2025 | 47 | רגילה | 2 | 63.14 | 6.48 | ₪ 3,259,872 | ₪ 2,762,603 | ₪ 51,629 |
| 18 | 30/01/2025 | 48 | רגילה | 4 | 112.95 | 17.98 | ₪ 5,932,755 | ₪ 5,027,758 | ₪ 52,525 |
| 18 | 30/01/2025 | 49 | רגילה | 4 | 98.83 | 18.1 | ₪ 5,234,033 | ₪ 4,435,621 | ₪ 52,960 |
| 12 | 30/01/2025 | 51 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,572,948 | ₪ 3,027,922 | ₪ 54,160 |
| 13 | 30/01/2025 | 56 | רגילה | 2 | 66.04 | 8.73 | ₪ 3,576,504 | ₪ 3,030,936 | ₪ 54,157 |
| 19 | 29/01/2025 | 65 | רגילה | 3 | 78.48 | 11.29 | ₪ 4,043,770 | ₪ 3,426,924 | ₪ 51,526 |
| 19 | 29/01/2025 | 66 | רגילה | 2 | 54.8 | 6.48 | ₪ 2,881,926 | ₪ 2,442,310 | ₪ 52,590 |
| 19 | 29/01/2025 | 67 | רגילה | 2 | 62.6 | 6.48 | ₪ 3,106,206 | ₪ 2,632,378 | ₪ 49,620 |
| 20 | 29/01/2025 | 55 | רגילה | 4 | 98.83 | 17.88 | ₪ 5,222,945 | ₪ 4,426,225 | ₪ 52,848 |
| 15 | 27/01/2025 | 66 | רגילה | 2 | 66.25 | 8.73 | ₪ 3,204,835 | ₪ 2,715,962 | ₪ 48,375 |
| 10 | 23/01/2025 | 46 | רגילה | 2 | 65.97 | 8.73 | ₪ 3,214,674 | ₪ 2,724,300 | ₪ 48,729 |
| 14 | 23/01/2025 | 59 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 6,087,174 | ₪ 5,158,622 | ₪ 50,084 |
| 15 | 23/01/2025 | 64 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 5,766,796 | ₪ 4,887,115 | ₪ 47,448 |
| 16 | 14/01/2025 | 68 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 5,766,796 | ₪ 4,887,115 | ₪ 47,448 |
| 5 | 09/01/2025 | 21 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 5,766,796 | ₪ 4,887,115 | ₪ 47,448 |
| 6 | 09/01/2025 | 25 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 5,894,947 | ₪ 4,995,718 | ₪ 48,502 |
| 7 | 09/01/2025 | 30 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 6,431,865 | ₪ 5,450,733 | ₪ 52,920 |
| 8 | 09/01/2025 | 34 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 6,023,098 | ₪ 5,104,320 | ₪ 49,557 |
| 13 | 09/01/2025 | 54 | רגילה | 4 | 121.54 | 11.05 | ₪ 6,087,174 | ₪ 5,158,622 | ₪ 50,084 |
| 18 | 09/01/2025 | 78 | רגילה | 4 | 142.83 | 16.29 | ₪ 6,851,942 | ₪ 5,806,731 | ₪ 47,973 |



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**10.11. <u>סקר שוק של מגרשים – מגורים:</u>**

- ממידע הקיים במשרדנו בוצעה עסקת קומבינציה בשלהי שנת 2025 בשכונת מקור חיים, המשקפת שווי מ"ר מבונה למגורים של כ – 17,000 ₪ למ"ר מבונה ללא מע"מ. יצוין כי השווי מגלם קרקע מושבחת וזמינה עם היתר בניה.
- ע"ב מידע הקיים במשרדנו בוצע עסקה בעבור קרקע למגורים ומסחר מיום 13/12/2024 בגוש 30130 חלקה 20 בעבור 34,300,000 ₪ + מע"מ. עסקה זו משקפת שווי למ"ר מבונה למגורים ללא מע"מ בסך של כ-17,000 ₪ למ"ר.
- ע"ב מידע הקיים במשרדנו בוצעו 3 עסקאות לרכישת קרקע עם זכויות למגורים מיום 31/12/2024 בגוש 30143 תמורת 60,500,000 ₪ + מע"מ. עסקה זו משקפת שווי קרקע ליחידת דיור בסך של כ – 2,420,000 ₪ ללא מע"מ המשקף שווי למ"ר מבונה בסך של כ – 22,000 ₪ ללא מע"מ, יצוין כי בעסקה הנ"ל הרוכש נושא בתשלום היטל ההשבחה.

יצוין כי מחיר הרכישה שלעיל משקף פוטנציאל תכנוני בהתאם למדיניות הבנייה לאורך ציר הרכבת הקלה.

**<u>הערה:</u>** כל השווים הינם ללא מע"מ.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38,מזכרת בתיה 077-5503575

### 10.12. סקר היצע דמי שכירות למגורים מאתר יד 2 בסביבת הנכס[8]:

| היצע דמ"ש מאתר יד 2 - שכונת גבעת שאול | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| כתובת | שטח במ"ר | מס' חדרים | קומה/מתוך | דמ"ש חודשיים | דמ"ש חודשיים למ"ר | הערות |
| יונתן בן עוזיאל | 106 | 4 | 2/7 | ₪ 9,000 | ₪ 85 | שתי מרפסות +חניה+מחסן |
| רבי ישראל נג'ארה 40 | 107 | 4 | 4/11 | ₪ 10,800 | ₪ 101 | חדשה מקבלן + 21 מר מרספות |
| כתב סופר 6 | 125 | 5 | 1/6 | ₪ 12,500 | ₪ 100 | |
| הרב אהרון קוטלר 7 | 90 | 5 | 1/4 | ₪ 10,000 | ₪ 111 | משופץ מהיסוד |
| רבי ישראל נג'ארה | 116 | 4 | 10/12 | ₪ 9,700 | ₪ 84 | חדשה מקבלן |
| רבי ישראל נג'ארה 40 | 118 | 4 | 8/11 | ₪ 10,400 | ₪ 88 | חדשה מקבלן |

| היצע דמ"ש מאתר יד 2 - שכונת קרית משה | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| כתובת | שטח במ"ר | מס' חדרים | קומה/מתוך | דמ"ש חודשיים | דמ"ש חודשיים למ"ר | הערות |
| שדרות המאירי 5 | 75 | 3.5 | 2/4 | ₪ 7,000 | ₪ 93 | בניין ישן |
| שדרות הרצל 62 | 60 | 3 | 1/3 | ₪ 7,000 | ₪ 117 | בניין ישן, מרוהטת |
| רב צעיר 15 | 90 | 4 | 1/5 | ₪ 9,000 | ₪ 100 | משופצת כולל שתי מרפסות |
| העילוי 9 | 28 | 2 | 1/6 | ₪ 4,000 | ₪ 143 | מרוהטת לאחר תמ"א 38/1 |
| קרית משה 21 | 127 | 5 | 3/4 | ₪ 11,200 | ₪ 88 | בניין וותיק, מרוהטת |

| היצע דמ"ש מאתר יד 2 - מגדלים | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| כתובת | שטח במ"ר | מס' חדרים | קומה/מתוך | דמ"ש חודשיים | דמ"ש חודשיים למ"ר | הערות |
| מבוא המתמיד | 75 | 3 | 1/20 | ₪ 8,000 | ₪ 107 | בניין מפואר |
| מאיר שחם | 135 | 4 | 18/27 | ₪ 19,700 | ₪ 146 | בניין חדש ומפואר, מרוהטת |
| מאיר שחם | 93 | 4 | 19/28 | ₪ 18,000 | ₪ 194 | בניין מפואר, מרוהטת חלקית |
| מבוא המתמיד | 50 | 2 | 1/20 | ₪ 5,400 | ₪ 108 | בניין מפואר, מרוהטת חלקית |
| מאיר שחם | 50 | 2 | 3/27 | ₪ 8,200 | ₪ 164 | בניין חדש ומפואר, מרוהטת |
| מאיר שחם | 156 | 4 | 5/27 | ₪ 26,000 | ₪ 167 | בניין חדש ומפואר, מרוהטת |
| מאיר שחם | 70 | 3 | 5/27 | ₪ 11,900 | ₪ 170 | בניין חדש ומפואר, מרוהטת |
| מאיר שחם | 110 | 3 | 11/27 | ₪ 15,000 | ₪ 136 | בניין חדש ומפואר, מרוהטת |

**הערה:** דמ"ש למ"ר הינם כולל מע"מ.

[8] היצע זה נכון לדצמבר 2025 עד ינואר 2026.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**10.13. <u>סקירת נתונים[9] לצורך קביעת השינוי בדמי השכירות ובשווי מלאי המגורים להשכרה:</u>**

עפ"י המוצג באתר של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, להלן ניתוח שיעור השינוי במחירי הדירות ובמחירי השכירות :

<u>שיעור השינוי במחירי הדיור:</u>

| שנה | ממוצע שנתי | אחוז השינוי השנתי | אחוז השינוי הכללי מ - 2017- 2024 (8 שנים) | אחוז השינוי הממוצע השנתי |
|---|---|---|---|---|
| 2017 | ₪ 1,862,000 | | 64.16% | 6.39% |
| 2018 | ₪ 2,000,800 | 7.45% | | |
| 2019 | ₪ 2,003,800 | 0.15% | | |
| 2020 | ₪ 2,140,500 | 6.82% | | |
| 2021 | ₪ 2,211,000 | 3.29% | | |
| 2022 | ₪ 2,582,600 | 16.81% | | |
| 2023 | ₪ 2,841,000 | 10.01% | | |
| 2024 | ₪ 3,056,600 | 7.59% | | |

<u>שיעור השינוי במחירי השכירות:</u>

| שנה | ממוצע שנתי | אחוז השינוי השנתי | אחוז השינוי הכללי מ - 2013- 2024 (12 שנים) | אחוז השינוי הממוצע השנתי - לכל ירושלים |
|---|---|---|---|---|
| 2013 | ₪ 3,828 | | 30.70% | 2.26% |
| 2014 | ₪ 4,019 | 5.01% | | |
| 2015 | ₪ 4,095 | 1.88% | | |
| 2016 | ₪ 4,084 | -0.26% | | |
| 2017 | ₪ 4,153 | 1.68% | | |
| 2018 | ₪ 4,160 | 0.19% | | |
| 2019 | ₪ 4,311 | 3.62% | | |
| 2020 | ₪ 4,355 | 1.01% | | |
| 2021 | ₪ 4,319 | -0.82% | | |
| 2022 | ₪ 4,438 | 2.76% | | |
| 2023 | ₪ 4,750 | 7.03% | | |
| 2024 | ₪ 5,003 | 5.32% | | |

**הערה:** הנתונים לעיל הינם מכלל העיר ומחוז ירושלים, יודגש כי גבעת שאול הינה מעל הממוצע בירושלים והסביבה והפרויקט הנדון הינו מעל הסטנדרט בגבעת שאול. בנוסף למוצג לעיל, ע"ב לוח 4.9 שפורסם ע"י הלמ"ס בחודש 10/2025, **שיעור העלייה בדמ"ש במחוז ירושלים משנת 2024 ועד לרבעון שלישי 2025 הינו 4.9%**, ושיעור העלייה בעיר ירושלים הינו 3.8%.

[9] הנתונים בסעיף זה לא מנוכים מדד, אלא אם כן צוין אחרת.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

ניתוח נתונים מאתר Gov נדל"ן – משכונת גבעת שאול בירושלים :

| מגמת שכירות בשכונת גבעת שאול ירושלים | |
|---|---|
| דמ"ש ממוצעים רבעון ראשון 2020 | ₪ 3,801 |
| דמ"ש ממוצעים רבעון שני 2025 | ₪ 6,800 |
| שיעור עליית דמ"ש הממוצעים בתקופת לעיל | 78.90% |
| **שיעור עליית דמ"ש ממוצעים לשנה** | **11.72%** |

| מגמת מחירי מכירה בשכונת גבעת שאול ירושלים | |
|---|---|
| מחיר ממוצע ליח"ד רבעון ראשון 2020 | ₪ 1,980,000 |
| מחיר ממוצע ליח"ד רבעון שלישי 2023 | ₪ 3,030,000 |
| שיעור עליית דמ"ש הממוצעים בתקופת לעיל | 53.03% |
| **שיעור עליית דמ"ש ממוצעים לשנה** | **12.93%** |

גרפים המציגים את שיעור השינוי בין תקופות שונות :






קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה
077-5503575




עפ"י הנתונים והגרפים המוצגים לעיל, ניתן להבחין כי מגמת העלייה במחירי השכירות בעיר ירושלים גבוהה מהממוצע הארצי, כאשר שכונת גבעת שאול מציגה, ברוב תקופות הבדיקה, קצב עלייה הגבוה אף מהממוצע העירוני בירושלים.

עוד יצוין כי הנכס הנדון מאופיין ברמת תכנון וביצוע הגבוהה מהמקובל בשכונה, בין היתר נוכח אופי הבנייה המוצע, רמת הגמר, גובה הבניינים, התכנון האדריכלי ועירוב השימושים. מאפיינים אלו באים לידי ביטוי גם ברמות מחירי המכירה והשכירות שנצפו בפרויקט, ומשקפים מיצוב של פרויקט מעל הסטנדרט הנהוג בסביבתו.

בהשוואת שיעורי השינוי במחירי השכירות בתקופה שבין השנים 2020-2024, בין נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה (עיר ירושלים ומחוז ירושלים) לבין נתוני Gov נדל"ן ביחס לשכונת גבעת שאול בלבד, עולה כי עפ"י נתוני הלמ"ס נרשמה עלייה מצטברת של כ – 15% במחירי השכירות, בעוד שעפ"י נתוני Gov נדל"ן נרשמה בשכונת גבעת שאול עלייה מצטברת גבוהה יותר, בשיעור של כ – 55% בתקופה האמורה.

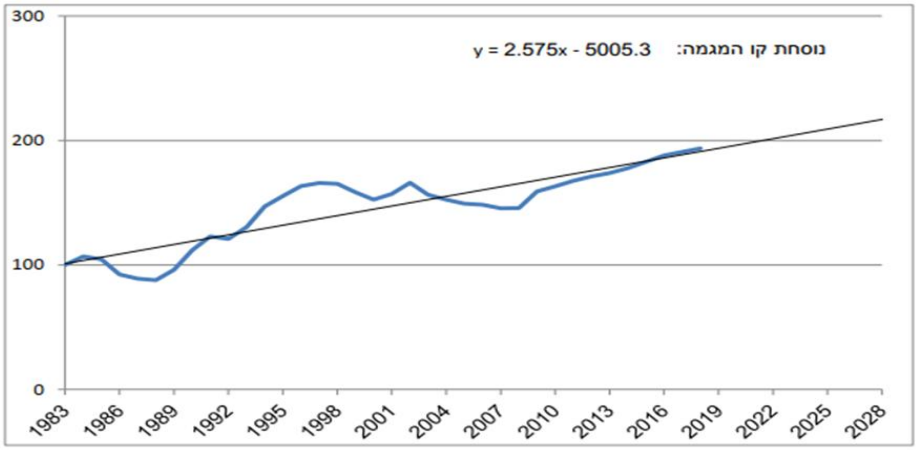
<u>נתונים אלו מצביעים על מגמת התחזקות ייחודית של שוק השכירות בשכונת גבעת שאול ביחס למגמות הכלל עירוניות והמחוזיות, ובפרט בנכסים המאופיינים ברמת איכות ומיצוב גבוהים.</u>



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

להלן גרף מקו מנחה פרק כ"ח: סוגיות ייחודיות בשומות לדיור להשכרה ארוכת טווח:

גרף 1: מדד ריאלי לשירותי דיור לדירות בבעלות הדיירים, שנים 1983-2018:




קו המגמה למחירי השכירות לדירות מגורים בישראל בין השנים 1983-2018 מעיד על שינוי ריאלי ממוצע של כ-2.1% לשנה.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה
077-5503575

נתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה – פברואר 2026:

בהתאם לנתוני הלמ"ס, מחוז ירושלים מציג מגמת עלייה במחירים הדירות הן בטווח הקצר (דו-חודשי) והן בטווח השנתי.

- מגמות מחירים:

1. בתקופה נובמבר – דצמבר 2025 לעומת אוקטובר – נובמבר 2025 נרשמה עלייה של 0.4% במדד מחירי הדירות במחוז ירושלים.
2. בהשוואה שנתית (נובמבר – דצמבר 2025 לעומת התקופה המקבילה לשנת 2024) נרשמה עלייה של 9.6% במחוז.
3. ברבעון הרביעי לשנת 2025 לעומת הרבעון המקביל בשנת 2024 עלה המחיר הממוצע במחוז בשיעור של 8.0%.

- רמת מחירים – ירושלים:

ברבעון הרביעי לשנת 2025 עמד המחיר הממוצע של דירת מגורים בירושלים על כ – 3,335,700 ₪ תוך עלייה שנתית של 10%, מהעליות הבולטות מבין הערים הגדולות בישראל.

- סיכום מגמה:

הנתונים מצביעים על מגמת התחזקות עקבית בשוק המגורים במחוז ובעיר ירושלים, הן במדדי המחירים והן במחירים הממוצעים בפועל. בהשוואה למחוזות מרכז ותל-אביב, בהם נרשמו בתקופה הנסקרת ירידות שנתיות, שוק ירושלים מתאפיין בעמידות יחסית ובביקוש יציב.

**מקור הנתונים**: הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה "שינוי במחירי שוק הדירות", הודעה לתקשורת מס' 052/2026, מיום 15.02.2026. החישובים מתייחסים למדדי מחירי דירות (בניכוי איכות) ולמחירים ממוצעים רבעוניים, בהתאם לחלוקה למחוזות ולערים הגדולות בישראל.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**10.14. <u>סיכום סקר שוק :</u>**

לאור הנתונים המוצגים לעיל ולאחר ביצוע התאמות לפרויקט הנדון בגין זמן, מיקום, גודל וכיוצ"ב, נקבעו השווים הבאים[10] :

<u>שווי מ"ר בנוי :</u>

- שווי ממוצע **<u>למ"ר מגורים</u>** הינו בגבולות **50,000** ₪ **כולל מע"מ.**

<u>דמ"ש ראויים שוק חופשי :</u>

- דמ"ש ממוצעים למ"ר **<u>בשוק החופשי</u>** הינם בגבולות **105** ₪.

<u>דמ"ש מחיר מופחת[11] :</u>

- דמ"ש למ"ר **<u>במחיר מופחת</u>** הינם בגבולות **84** ₪.

<u>שווי מ"ר מבונה :</u>

- שווי ממוצע למ"ר מבונה **מסחר** – **17,000** ₪.
- שווי ממוצע למ"ר מבונה **משרדים** – **3,200** ₪.
- שווי ממוצע למ"ר מבונה **מגורים** – **17,400** ₪.

**הערה** : כל השווים לא כוללים מע"מ למעט דמ"ש ושווי מ"ר בנוי למגורים.

[10] ראה פרק תחשיבים.
[11] דמ"ש במחיר מופחת נקבעו בהתאם להוראות התוספת השישית לחוק התכנון והבניה, קרי הפחתה בשיעור של 20% ביחד לדמ"ש בשוק החופשי.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**11. <u>עקרונות, גורמים ושיקולים:</u>**

- <u>מיקום הנכס</u> – ברחוב פרבשטיין 9 פינת בית הדפוס 1, באזור התעשייה גבעת שאול בירושלים.
- גודל המגרשים וצורתן הפיזית.
- <u>רישוי הבניה</u> –הובא בחשבון היתר הבניה האחרון שהונפק למטרת הקמת 4 מרתפי חניה ושימוש לתעשייה בקומה 1- ובגלריה.
- <u>הזכויות המוערכות</u> – הערכת השווי נערכה על בסיס הזכויות התקפות מכוח התב"ע. החלטות הוועדה מהוות אינדיקציה תכנונית, אולם כל עוד לא הוצאו היתרי בניה טרם התקיימה וודאות סטטוטורית מלאה. בנוסף, נכון למועד עריכת השומה טרם הבשיל הליך הגישור בנוגע להפחתת היטל ההשבחה. לפיכך, לצורך קביעת השווי הובאו בחשבון הזכויות התקפות בתב"ע, כאשר עם התגבשות שאר ההיבטים (חתימת הסכם הגישור והוצאת היתרי בניה) תעודכן השומה בהתאם.
- <u>מצב משפטי</u> – זכויות הבעלות בנכס רשומות בשלמות ע"ש "מצפה בית הכרם בע"מ".
- הובא בחשבון שיעור העמסה (נטו / ברוטו) של 20% למסחר ושיעור העמסה של 25% עבור המשרדים.
- הובאו בחשבון עלויות שהושקעו במקרקעין ע"ב כרטסת כספית מרו"ח החברה – לפירוט ראה סע' 8.
- סקר מחירים בוצע לשימושים השונים בסביבה הקרובה, וביצוע התאמות מתבקשות. כמו כן, הובאו בחשבון לסקר המחירים הסכמי מכר ובקשות רכישה שבוצעו בנכס הנדון.
- בתחשיב שווי שטחי המסחר התת"ק הובא בחשבון מקדם 0.5 משווי מ"ר מסחר בשטחים העיליים.
- מתחשיב שווי המקרקעין הופחתו עלויות בגין מטלה ציבורית בסך כולל של כ –86,442,685 ₪.
- לאור העובדה כי הסכם גישור היטל ההשבחה בהליכי חתימה וסגירה, לא בוצעה הצמדה למדדים והובא בחשבון היטל ההשבחה ע"ב שובר תשלום ע"ס – 150,602,639 ₪.
- בחילוץ שווי שיורי למ"ר מבונה[12], בוצע שימוש בערכים הבאים:
  - שווי מ"ר בנוי <u>למגורים</u> – 50,000 ₪[13] כולל מע"מ.
  - חילוץ מע"מ 18% ורווח יזמי 20%.
  - עלות בניה <u>למגורים</u> – בניה ישירה כולל קומת מרתף (8,500 ₪/מ"ר) + נלוות[14] (45%) + שירות (40%), סה"כ 17,250 ₪/מ"ר.
  - מתקבל שווי מ"ר מבונה למגורים בסביבות 18 אלף ₪ למ"ר.

[12] עלויות הבניה התבססו על ניתוח הסכמי קבלן מסביבת הנכס, מחירון דקל וכד'.
[13] בהתאם לממוצע מכירות הפרויקט.
[14] כולל מימון בהתאם למקובל בשוק (פריים + 1.5%, 20% הון עצמי).



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

- בחילוץ שווי קרקע של דיור להשכרה עלות הבניה המפורטת לעיל הינה בתוספת מע"מ.

- בתחשיב שווי קרקע לדיור להשכרה, בוצע היוון זרם ההכנסות לע.נ.נ ל-20 שנים והיוון שווי מלאי המגורים ב-20 שנים (לזמן 0). לאחר סכימה של המתקבל בשני התחשיבים בוצע חילוץ של שווי הקרקע.
- הובא בחשבון שיעור תפוסה של 92.3% בדיור להשכרה הובא בחשבון כי 4 שבועות מתוך 52 שבועות בשנה הנכס יהיה ריק.
- בתחשיב שווי דיור להשכרה הובא בחשבון שיעור היוון של 5.75%.
- בתזרים מזומנים של דיור להשכרה הובא בחשבון עלות אחזקה שוטפת ליח"ד בסך 500 ₪ לחודש, קרן שיפוץ ושדרוג בסך של 3,000 ₪ בשנה ו – 35,000 ₪ שיפוץ לקראת מכר לכל יח"ד.
- הובא בחשבון הכנסות מדמי ניהול בסך 6 ₪ למ"ר "פלדלת" מיח"ד המיועדות להשכרה.
- בתחשיב שווי דיור להשכרה (כולל דיור בהישג יד) הובא בחשבון שיעור עליה שנתי לשווי המלאי של כ- 1.5% ושיעור עליה שנתי בדמ"ש בשיעור של כ – 1.5% בהתבסס על ניתוח נתונים ממאגרי מידע ממשלתיים שונים – לפירוט ראה סע' 10.14. תוך שמירה על הנחות עבודה בצד הזהיר.
- הובא בחשבון מקדם של 80% לדמ"ש לדיור במחיר מופחת ביחס לדיור להשכרה בשוק החופשי וזאת בהתאם לתוספת השישית לחוק התכנון והבניה.
- כל הערכים בשומה זו הינם ללא מע"מ למעט המגורים המיועדים להשכרה שהינם כוללים מע"מ.
- שווי מ"ר בנוי מגלם העמסת שטחי שירות וחניה.
- בתחשיב השווי, הובא בחשבון מקדם הפחתה של 12.5% בגין מורכבות הפרויקט (עירוב השימושים), היקף גודלו, מצב השוק, הסטטוס התכנוני בו (טרם התקבלו היתרו בניה מלאים), הסטטוס המשפטי בו (טרם נחתם הסכם קבלן לכלל הפרויקט), סטטוס המכירות בו וכו'.
- מקדם ההפחתה נקבע על המרכיבים הבאים: 10% הפחתה לגודל – כנהוג וכמקובל בפרויקטים בהיקף כזה ו-2.5% הפחתה בגין סטטוס התכנון (התקבלו החלטות וועדה, טרם התקבלו היתרי בניה מלאים לכלל הפרויקט), שולמו היטלי סלילה לעירייה וכיוצ"ב, הסכמי קבלן (טרם נחתם הסכם קבלן ראשי לכלל הפרויקט).



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה
077-5503575

**12. <u>גישות הערכה:</u>**

**<u>גישת ההשוואה</u>**

הגישה מבוססת על אומדן שווי השוק של הנכס בהתבסס על נתוני שוק ועסקאות בנכסים הדומים במיקומם, אופיים, רמת הסיכון בהם, מידת סחירותם וכדומה.

ההערכה מבוצעת ע"י התאמת מכלול הגורמים בין נכסי ההשוואה לנכס הנישום.

**<u>גישת העלויות (החילוץ)</u>**

בגישה זו הנכס מוערך על בסיס העלות הצפויה בבניית נכס אחר הדומה לנכס הנישום, עפ"י יישום עיקרון התחלופה. השווי הינו סיכום של ערך הקרקע, בתוספת עלות ההקמה והיזום של מבנה חדש ובניכוי מרכיבי הפחת החל בנכס הנדון, וכן התייחסות להשפעה של מענקי השקעה.

**<u>גישת היוון ההכנסות</u>**

בגישה זו אומדים את שווי הנכס על ידי היוון זרם הכנסות אשר צפויות להתקבל לאורך יתרת החיים הכלכליים של הנכס. בגישה זו מגולמים גם מרכיבי סיכון לזרם ההכנסות וההוצאות.

גישה זו מתאימה בעיקר לנכסים מניבים ו/או בעלי פוטנציאל הנבה.

**<u>התייחסות לנשוא חוות הדעת:</u>**

נשוא חוות הדעת מהווה קרקע בייעוד "עירוני מעורב", עם שימושים מותרים של מגורים, דיור בהישג יד, מסחר בקומת הקרקע ומשרדים.

מסחר ומשרדים - הגישה העדיפה להערכת נכסי מקרקעין מהסוג הנ"ל, הינה **גישת ההשוואה**. על בסיס עסקאות בשטחי מסחר, משרדים ושומות מכריעות עם מאפיינים דומים בסביבת הנכס תוך ביצוע התאמות נדרשות.

מגורים – בוצע שקלול בין גישת החילוץ לגישת ההשוואה בשטחים למכירה וע"ב פרק כ"ח בקווים המנחים בדיור להשכרה.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38,מזכרת בתיה 077-5503575

**13. <u>תחשיב:</u>**

**13.1. <u>להלן תחשיב עלות מטלה ציבורית</u>[15]:**

| תיאור | שטח עיקרי (מ"ר) | שטח ברוטו (מ"ר) | עלות כוללת למ"ר | סה"כ עלות |
|---|---|---|---|---|
| **בתי כנסת (מעטפת בלבד)** | 900 | 1,260 | ₪ 6,668 | ₪ 8,401,430 |
| **מתנ"ס** | 1,100 | 1,540 | ₪ 6,416 | ₪ 9,880,625 |
| **בית ספר** | 4,613 | 6,458 | ₪ 9,564 | ₪ 61,764,520 |
| **שצ"פ** | | 2,534 | ₪ 2,524 | ₪ 6,396,110 |
| **סה"כ** | | | | **₪ 86,442,685** |

**<u>הערה</u>**: השטח ברוטו כולל בתוכו העמסת 40% שטחי שירות המגלמים חניה ציבורית.

**13.2. <u>להלן שווי שיורי למ"ר מבונה לשטחי מגורים:</u>**

| חילוץ שווי מ"ר מבונה מגורים | | |
|---|---|---|
| **שווי מ"ר בנוי ממוצע למגורים** | | ₪ 50,000 |
| **בחילוץ מע"מ** | **18%** | ₪ 42,373 |
| **בחילוץ יזמות** | **20%** | ₪ 35,311 |
| **ע.בניה** | | -₪ 17,255 |
| **שווי מ"ר מבונה במעוגל** | | **₪ 18,000** |

(*) עלויות הבניה שהובאו בחשבון הינם:

8,500 ₪/מ"ר (בניה ישירה) * 1.4 (שירות) * 1.45 (נלוות) = 17,255 ₪/מ"ר.

עלות זו משקפת את עלות הבניה הכוללת למ"ר "פלדלת".

**13.3. <u>להלן שקלול בין הגישות:</u>**

| תחשיב משוקלל | | |
|---|---|---|
| **שווי מ"ר מבונה למגורים** | | **משקל** |
| גישת ההשוואה | ₪ 17,000 | 60% |
| גישת החילוץ | ₪ 18,000 | 40% |
| **משוקלל** | **₪ 17,400** | |

[15] אומדן עלויות הבניה והשטחים למבני ציבור הינם ע"ב בקר העירייה משה בנאבו למאי 2024 בהצמדה למדד תשומות הבניה למועד קובע.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**13.4. <u>להלן תחשיב תזרים מזומנים עבור דיור להשכרה ל- 20 שנים:</u>**

<u>להלן שווי מלאי ודמ"ש החודשיים לחלק המגורים להשכרה:</u>

| בסיס נתונים לתזרים | הנחת יסוד |
|---|---|
| דמ"ש למ"ר שוק חופשי | ₪ 105.00 |
| דמ"ש למ"ר מחיר מופחת | ₪ 84.00 |
| מקדם תפוסה שוק חופשי | 92.3% |
| מקדם תפוסה מחיר מופחת | |
| שיעור עליה שנתי ריאלי | 1.50% |
| שיעור עליה שנתי | 1.5% |
| שיעור היוון | 5.75% |

<u>תחשיב שווי מלאי המגורים להשכרה:</u>

| | שטח "פלדלת" במ"ר | שווי למ"ר בנוי | סה"כ שוי מלאי |
|---|---|---|---|
| **מגורים להשכרה שוק חופשי** | 12,530 | ₪ 50,000 | ₪ 626,500,000 |
| **מגורים להשכרה מחיר מופחת** | 3,133 | ₪ 50,000 | ₪ 156,625,000 |
| **סה"כ** | | | **₪ 783,125,000** |

<u>תחשיב הכנסה שנתית מהשכרת יח"ד:</u>

| סעיף | סה"כ מ"ר עיקרי | דמ"ש למ"ר | סה"כ דמ"ש חודשיים | סה"כ דמ"ש שנתיים |
|---|---|---|---|---|
| השכרה רגילה | 12,530 | ₪ 105 | ₪ 1,315,650 | ₪ 15,787,800 |
| השכרה במחיר מופחת | 3,133 | ₪ 84 | ₪ 263,130 | ₪ 3,157,560 |
| **סה"כ** | **15,663** | | **₪ 1,578,780** | **₪ 18,945,360** |

**<u>הערה</u>**: התחשיב בוצע לפי שווי ממוצע למ"ר וזאת לאור העובדה כי נכון למועד הקובע טרם התקבל היתר בניה מלא לפרויקט.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

להלן תזרים מזומנים **נטו** לדיור להשכרה:

| שנה | הכנסה מהשכרת יח"ד | שיעור עליה שנתי ריאלי | מקדם תפוסה | סה"כ הכנסה שנתית מדמי שכירות | עלות אחזקה שוטפת | קרן שיפוץ ושדרוג | הכנסות מדמי ניהול | הכנסה שנתית מדמ"ש נטו | תזרים שנתי משכ"ד נטו מהוון | שיעור עליה שנתי | שווי מלאי מגורים |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | ₪ 18,945,360 | | 92.3% | ₪ 17,488,025 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 16,995,725 | ₪ 16,071,607 | | ₪ 783,125,000 |
| 2 | ₪ 19,229,540 | 1.50% | 92.3% | ₪ 17,750,345 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 17,258,045 | ₪ 15,432,307 | 1.50% | ₪ 794,871,875 |
| 3 | ₪ 19,517,984 | 1.50% | 92.3% | ₪ 18,016,600 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 17,524,300 | ₪ 14,818,340 | 1.50% | ₪ 806,794,953 |
| 4 | ₪ 19,810,753 | 1.50% | 92.3% | ₪ 18,286,849 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 17,794,549 | ₪ 14,228,709 | 1.50% | ₪ 818,896,877 |
| 5 | ₪ 20,107,915 | 1.50% | 92.3% | ₪ 18,561,152 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 18,068,852 | ₪ 13,662,453 | 1.50% | ₪ 831,180,331 |
| 6 | ₪ 20,409,533 | 1.50% | 92.3% | ₪ 18,839,569 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 18,347,269 | ₪ 13,118,651 | 1.50% | ₪ 843,648,036 |
| 7 | ₪ 20,715,676 | 1.50% | 92.3% | ₪ 19,122,163 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 18,629,863 | ₪ 12,596,417 | 1.50% | ₪ 856,302,756 |
| 8 | ₪ 21,026,411 | 1.50% | 92.3% | ₪ 19,408,995 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 18,916,695 | ₪ 12,094,899 | 1.50% | ₪ 869,147,297 |
| 9 | ₪ 21,341,808 | 1.50% | 92.3% | ₪ 19,700,130 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 19,207,830 | ₪ 11,613,281 | 1.50% | ₪ 882,184,507 |
| 10 | ₪ 21,661,935 | 1.50% | 92.3% | ₪ 19,995,632 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 19,503,332 | ₪ 11,150,775 | 1.50% | ₪ 895,417,274 |
| 11 | ₪ 21,986,864 | 1.50% | 92.3% | ₪ 20,295,567 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 19,803,267 | ₪ 10,706,628 | 1.50% | ₪ 908,848,534 |
| 12 | ₪ 22,316,667 | 1.50% | 92.3% | ₪ 20,600,000 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 20,107,700 | ₪ 10,280,113 | 1.50% | ₪ 922,481,262 |
| 13 | ₪ 22,651,417 | 1.50% | 92.3% | ₪ 20,909,000 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 20,416,700 | ₪ 9,870,534 | 1.50% | ₪ 936,318,481 |
| 14 | ₪ 22,991,188 | 1.50% | 92.3% | ₪ 21,222,635 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 20,730,335 | ₪ 9,477,222 | 1.50% | ₪ 950,363,258 |
| 15 | ₪ 23,336,056 | 1.50% | 92.3% | ₪ 21,540,975 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 21,048,675 | ₪ 9,099,533 | 1.50% | ₪ 964,618,707 |
| 16 | ₪ 23,686,097 | 1.50% | 92.3% | ₪ 21,864,089 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 21,371,789 | ₪ 8,736,850 | 1.50% | ₪ 979,087,987 |
| 17 | ₪ 24,041,388 | 1.50% | 92.3% | ₪ 22,192,050 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 21,699,750 | ₪ 8,388,578 | 1.50% | ₪ 993,774,307 |
| 18 | ₪ 24,402,009 | 1.50% | 92.3% | ₪ 22,524,931 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 22,032,631 | ₪ 8,054,148 | 1.50% | ₪ 1,008,680,922 |
| 19 | ₪ 24,768,039 | 1.50% | 92.3% | ₪ 22,862,805 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 22,370,505 | ₪ 7,733,011 | 1.50% | ₪ 1,023,811,135 |
| 20 | ₪ 25,139,560 | 1.50% | 92.3% | ₪ 23,205,747 | -₪ 1,080,000 | -₪ 540,000 | ₪ 1,127,700 | ₪ 22,713,447 | ₪ 7,424,642 | 1.50% | ₪ 1,039,168,302 |
| **סה"כ** | | 1.50% | 92.3% | ₪ 404,387,260 | -₪ 21,600,000 | -₪ 10,800,000 | ₪ 22,554,000 | ₪ 394,541,260 | **₪ 224,558,697** | 1.50% | **₪ 1,054,755,827** |

להלן תחשיב מסכם שווי דירות להשכרה:

| | | |
|---|---|---|
| שיעור היוון | | 5.75% |
| מס' שנים | | 20 |
| **ערך נוכחי של הכנסות שכירות שנתיות** | | ₪ 224,558,697 |
| שווי מלאי מגורים בסוף תקופה (לאחר 20 שנים) | | ₪ 1,054,755,827 |
| שווי מלאי מגורים בערך נוכחי מהוון להיום | | ₪ 344,781,863 |
| עלות השקעה בשיפוץ דירות לקראת מכר | | -₪ 6,300,000 |
| **שווי מלאי נטו מגורים מהוון להיום בערך נוכחי** | | ₪ 338,481,863 |
| **שווי הדירות להשכרה במצבן כולל מע"מ במעוגל** | | **₪ 563,040,000** |
| בניכוי יזמות | 20% | ₪ 469,200,000 |
| עלויות בניה כוללות (כולל מע"מ) * | | -₪ 318,902,596 |
| **סה"כ שווי הקרקע דירות להשכרה כולל מע"מ (במעוגל)** | | **₪ 150,000,000** |

(*) עלויות הבניה שהובאו בחשבון הינם:

8,500 ₪/מ"ר (בניה ישירה) * 1.4 (שירות) * 1.45 (נלוות) * 1.18 (מע"מ) = 20,360 ₪/מ"ר * 15,662.5 מ"ר. (העלות למ"ר "פלדלת" הינה כוללת את כלל העלויות לבניה).



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**13.5. להלן תחשיב שווי הנכס:**

שטחי משרדים:

| תחשיב שווי שטחי משרדים | |
|---|---|
| סה"כ מ"ר נטו משרדים | 27,718 |
| סה"כ מ"ר ברוטו משרדים (25% העמסה) | 34,647 |
| שווי מ"ר מבונה | ₪ 3,200 |
| **סה"כ שווי שטחי משרדים ללא מע"מ** | **₪ 110,871,280** |

שטחי מסחר עילי:

| תחשיב שווי שטחי מסחר (עילי) | |
|---|---|
| סה"כ מ"ר נטו מסחר - עילי | 3,607 |
| סה"כ מ"ר ברוטו מסחר (20% העמסה) | 4,329 |
| שווי מ"ר מבונה ברוטו - מסחר | ₪ 17,000 |
| **סה"כ שווי שטחי המסחר ללא מע"מ** | **₪ 73,586,472** |

(*) שטחי המסחר בשומה זו שונים מאלו שנכללו בשומה הקודמת, וזאת בעקבות שינוי תכנוני - תואם החלטת וועדה.

שטחי מסחר תת"ק:

| תחשיב שווי שטחי מסחר (תת"ק) | |
|---|---|
| סה"כ מ"ר נטו מסחר - תת"ק | 4,000 |
| סה"כ מ"ר ברוטו מסחר (20% העמסה) | 4,800 |
| שווי מ"ר מבונה ברוטו - מסחר תת"ק | ₪ 8,500 |
| **סה"כ שווי שטחי המסחר ללא מע"מ** | **₪ 40,800,000** |

שטחי מגורים – למכירה:

| תחשיב שווי שטחי מגורים - למכירה | |
|---|---|
| סה"כ מ"ר "פלדלת" לשיווק - למכירה | 15,663 |
| שווי מ"ר מבונה | ₪ 17,400 |
| **סה"כ שווי שטחי למגורים ללא מע"מ** | **₪ 272,527,500** |



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**13.6. להלן סיכום תחשיב שווי הנכס:**

| | |
|---|---|
| שווי קרקע מגורים למכירה | ₪ 272,527,500 |
| שווי קרקע מגורים להשכרה כולל מע"מ | ₪ 150,000,000 |
| שווי קרקע שטחי המסחר - תת"ק + עילי | ₪ 114,386,472 |
| שווי קרקע שטחי המשרדים | ₪ 110,871,280 |
| עלות הקמת מבני ציבור | -₪ 86,442,685 |
| שווי המקרקעין מושבח וזמין בניכוי הקמת מבני ציבור | ₪ 561,342,567 |
| הפחתה לגודל ותכנון 12.5% | -₪ 70,167,821 |
| שווי ההשקעה בבניה - ע"ב מסמך רו"ח | ₪ 219,860,192 |
| **סה"כ שווי המקרקעין (במעוגל) כמושבח וזמין** | **₪ 711,000,000** |

**(*) הערה:** על הנכס יחול היטל השבחה בסך של כ-150,602,639 ₪ – לפירוט ראה סעיף 6.11.

**14. נדל"ן להשקעה**

בהתאם להצהרת החברה החתומה, השימושים אשר מהווים נדל"ן להשקעה בשווי הוגן הינם כדלקמן:

1. כלל המגורים להשכרה.
2. כלל שטחי המסחר.
3. 50% משטחי המשרדים.

להלן חלוקת היטל ההשבחה לפי שימושים:

| מצב קודם - משומת הוועדה | | מצב חדש - משומת הוועדה | | סה"כ תוספת לשווי (מצב חדש - מצב קודם) | חלק יחסי בעליית השווי במצב חדש | פיצול היטל השבחה (חלק יחסי במצב חדש X דרישת תשלום היטל ההשבחה) | חלוקת הקיטון בשווי המשרדים בין השימושים (סך הירידה בשווי במשרדים X חלק יחסי של השימושים התורמים לשווי) | חלוקת היטל השבחה |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **ייעוד** | **סה"כ שווי** | **ייעוד** | **סה"כ שווי** | | | | | |
| מסחר | ₪ 6,722,100 | מסחר | ₪ 53,192,247 | ₪ 46,470,147 | 11.28% | -₪ 16,983,437 | ₪ 3,350,477 | -₪ 13,632,960 |
| תעסוקה | ₪ 245,901,600 | תעסוקה | ₪ 144,627,696 | -₪ 101,273,904 | -24.58% | ₪ 37,012,558 | | |
| | | מגורים למכירה | ₪ 366,569,780 | ₪ 366,569,780 | 88.96% | -₪ 133,970,200 | ₪ 26,429,521 | -₪ 107,540,679 |
| | | מגורים להשכרה | ₪ 100,313,500 | ₪ 100,313,500 | 24.34% | -₪ 36,661,559 | ₪ 7,232,560 | -₪ 29,429,000 |
| **סה"כ** | **₪ 252,623,700** | | **₪ 664,703,223** | **₪ 412,079,523** | **100.00%** | **-₪ 150,602,639** | **₪ 37,012,558** | **-₪ 150,602,639** |

**הערה** – הובא בחשבון חלוקת היטל ההשבחה ע"ב שומת הוועדה בהתאם למועד קובע 07/11/2023, החלוקה זהה לשומה למועד קובע 24.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

להלן סיכום חלוקת השווים לכל שימוש:

| | שווי הנכס לפני הפחתות | חלק יחסי בשווי הנכס לפני הפחתות | *מבנה ציבור | שווי כ"א מהשימושים בניכוי מטלה ציבורית | **הפחתה לגודל | *השקעה באתר | סה"כ שווי |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **מגורים למכירה** | ₪ 272,527,500 | 42.07% | -₪ 36,367,004 | ₪ 236,160,496 | -₪ 29,520,062 | ₪ 92,496,623 | ₪ 299,137,057 |
| **מגורים להשכרה** | ₪ 150,000,000 | 23.16% | -₪ 20,016,514 | ₪ 129,983,486 | -₪ 16,247,936 | ₪ 50,910,435 | ₪ 164,645,985 |
| **מסחר** | ₪ 114,386,472 | 17.66% | -₪ 15,264,123 | ₪ 99,122,349 | -₪ 12,390,294 | ₪ 38,823,100 | ₪ 125,555,156 |
| **משרדים** | ₪ 110,871,280 | 17.12% | -₪ 14,795,044 | ₪ 96,076,236 | -₪ 12,009,530 | ₪ 37,630,034 | ₪ 121,696,741 |
| **סה"כ** | **₪ 647,785,252** | **100%** | **-₪ 86,442,685** | **₪ 561,342,567** | **-₪ 70,167,821** | **₪ 219,860,192** | **₪ 711,034,938** |

(*) חלק יחסי בשווי הנכס לפני הפחתות X עלות מבנה ציבור/השקעה באתר.

(**) 15% משווי כ"א מהשימושים בניכוי מטלה ציבורית.

להלן שווי כ"א ממרכיבי הנדל"ן להשקעה:

| תיאור | סה"כ שווי | תוספת בגין השקעה | עלות מבני ציבור | הפחתה לגודל ותכנון | היטל השבחה | סה"כ שווי |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **מגורים להשכרה** | ₪ 150,000,000 | ₪ 50,910,435 | -₪ 20,016,514 | -₪ 16,247,936 | -₪ 29,429,000 | **₪ 135,216,985** |
| **מסחר** | ₪ 114,386,472 | ₪ 38,823,100 | -₪ 15,264,123 | -₪ 12,390,294 | -₪ 13,632,960 | **₪ 111,922,196** |
| **50% משטחי המשרדים** | ₪ 55,435,640 | ₪ 18,815,017 | -₪ 7,397,522 | -₪ 6,004,765 | ₪ 0 | **₪ 60,848,370** |
| **סה"כ** | | | | | | **₪ 307,987,551** |

**15. <u>השומה:</u>**

לאור כל האמור לעיל, הנני מעריך את שווי הנכס הנדון במצבו הנוכחי כמושבח וזמין, כשהנכס פנוי, ריק וחופשי מכל מחזיק, חוב או שיעבוד וזכויות צד ג', במעוגל בסך כ – **711,000,000 ₪ (שבע מאות ואחד עשר מליון שקלים חדשים).**

<u>הערה</u> –

- השווי המוערך הינו לקרקע בתוספת עלויות השקעה בבניה עד למועד הקובע.
- המועד הקובע להערכה 31/12/2025.
- לא בוצעה התייחסות למיסוי שיחול, ככל שיחול, בעת מכירת הנכס.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il 072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה 077-5503575

**16. טבלת רגישויות לשינויים בדיור להשכרה ארוכת טווח:**

| שינוי בשיעור דמ"ש השנתיים | שיעור היוון | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 6.25% | 6.00% | **בסיס - 5.75%** | 5.50% | 5.25% |
| 1.0% | ₪ 110,000,000 | ₪ 126,000,000 | ₪ 143,000,000 | ₪ 161,000,000 | ₪ 179,000,000 |
| 1.25% | ₪ 113,000,000 | ₪ 129,000,000 | ₪ 146,000,000 | ₪ 164,000,000 | ₪ 183,000,000 |
| **בסיס - 1.5%** | ₪ 117,000,000 | ₪ 133,000,000 | **₪ 150,000,000** | ₪ 168,000,000 | ₪ 187,000,000 |
| 1.75% | ₪ 120,000,000 | ₪ 137,000,000 | ₪ 154,000,000 | ₪ 172,000,000 | ₪ 191,000,000 |
| 2.00% | ₪ 124,000,000 | ₪ 141,000,000 | ₪ 158,000,000 | ₪ 177,000,000 | ₪ 196,000,000 |

**17. שומות קודמות בנכס:**

| מועד קובע | מטרת ההערכה | שווי מוערך |
|---|---|---|
| 30/03/2025 | בטוחה - תקן 19 | ₪ 678,900,000 |
| 31/12/2024 | דוחות כספיים - תקן 17.1 | ₪ 440,400,000 |
| 31/12/2023 | דוחות כספיים - תקן 17.1 | ₪ 465,900,000 |
| 02/02/2023 | בטוחה - תקן 19 | ₪ 235,900,000 |
| 31/12/2022 | דוחות כספיים - תקן 17.1 | ₪ 248,900,000 |
| 04/04/2022 | בטוחה - תקן 19 | ₪ 211,000,000 |
| 31/12/2021 | דוחות כספיים - תקן 17.1 | ₪ 204,200,000 |

**הערה:**

1. בשומה למועד קובע 30/03/2025 השווי הינו ללא הפחתת היטל השבחה ובתוספת עלות השקעה במקרקעין בסך 147,137,324 ₪.
2. הפער בין השומה הנדונה לבין השומה למועד קובע 31/12/2024 נובע בעיקרו מהשקעה באתר. שווי שטחי המגורים נקבע ע"ב עסקאות מכר מהנכס הנדון – המשקף את סטנדרט הבנייה היוקרתי בפרויקט.
3. הפער בין השומה למועד קובע 31/12/2023 לבין השומה למועד קובע 02/02/2023 נובע משינוי במצב התכנוני.
4. הפער בין השומה למועד קובע 31/12/2022 לבין השומה למועד קובע 02/02/2023 נובע מעלות השקעה באתר. כפי שנמסר לנו ממזמין העבודה, קיימות הוצאות המשויכות לשנת 2022 אשר נקלטו בספרי החברה לאחר 02/02/2023.



קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38, מזכרת בתיה
077-5503575

**18. <u>הצהרת השמאי:</u>**

הנני מצהיר כי אין לי כל עניין בנכס נשוא השומה, בבעלי הזכויות בו או במזמין השומה.

הדו"ח הוכן על-פי תקנות שמאי המקרקעין (אתיקה מקצועית)התשכ"ו 1966 ועל-פי התקנים המקצועיים של הועדה לתקינה שמאי.

**יוסי אדרי**
**M.B.A מנהל עסקים - שמאי מקרקעין**






קרית התקשורת נווה אילן
בניין B, כניסה א' 02-5863737
yossi@adari.co.il
072-2449131
נתיב השיירות 38,מזכרת בתיה
077-5503575