

וִיטָנִיָּה

SINCE 1995 מאז

**דו"ח תקופתי לשנה
שהסתיימה ביום 31.12.2025**

26 במרץ, 2026

תוכן עניינים כללי

פרק א' - תיאור עסקי החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

פרק ב' - דוח דירקטוריון החברה לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

פרק ג' - דוחות כספיים מאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025

פרק ד' - פרטים נוספים על החברה

פרק ה' - דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי

פרק א'

תיאור עסקי התאגיד לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025

תוכן עניינים

4	חלק א': תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד
4	1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו
20	2. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו
21	3. חלוקת דיבידנדים
25	חלק ב': מידע אחר
25	4. מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של התאגיד
26	חלק ג': תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות
26	5. נדליין להשקעה
69	6. נדליין יזמי ונדליין אחר
77	חלק ד': תיאור עסקי התאגיד הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותה
77	7. רכוש קבוע ומתקנים
77	8. הון אנושי
79	9. תחרות
80	10. ספקים
80	11. הון חוזר
81	12. מימון
88	13. מיסוי
88	14. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם
89	15. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד
92	16. הסכמים מהותיים
102	17. הליכים משפטיים
103	18. יעדים ואסטרטגיה עסקית
103	19. צפי להתפתחות בשנה הקרובה
104	20. דיון בגורמי סיכון
109	21. חברות בנות וכלולות

חלק א':

תיאור ההתפתחות הכללית של עסקי התאגיד

1. פעילות התאגיד ותיאור התפתחות עסקיו

1.1. מקרא

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

-	אלקטרה נדל"ן בע"מ;	"אלקטרה"
-	א.ס. אורי השקעות ונכסים (2000) בע"מ, חברה פרטית בבעלותה המלאה של החברה, עד למיזוגה לתוך החברה שהושלם ביום 26 בינואר 2026;	"א.ס. אורי"
-	בנין משרדים ומסחר "בית אמצור" הממוקם ברח' הסדנאות 10 באזור התעשייה הרצליה פיתוח;	"בית אמצור"
-	בנין משרדים ומסחר "בית קוגנייט" הממוקם ברח' משכית 33 באזור התעשייה הרצליה פיתוח (לשעבר: "בית ורינטי");	"בית קוגנייט"
-	בנין משרדים ומסחר "בית זיואל" הממוקם ברח' הברזל 17-21 באזור התעשייה רמת החייל, תל אביב;	"בית זיואל"
-	למועד פרסום הדוח: טלקאר, אספטל בע"מ; SGS; מוריטומי בע"מ ועמוס גל החזקות בע"מ, המחזיקים נכון למועד זה בכ-77.4% מההון המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בחברה;	"בעלי מניות מייסדים"
-	דולר ארה"ב;	"דולר"
-	הדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025;	"דוחות כספיים"
-	הבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ;	"הבורסה"
-	ויתניה בע"מ;	"החברה"
-	החברה והחברות המוחזקות על ידה;	"הקבוצה"
-	רשות ניירות ערך;	"הרשות"
-	זיואל השקעות בע"מ, חברה פרטית אשר החברה מחזיקה בכ-47% מהון המניות המונפק והנפרע שלה, ואשר הנה בעלת כ-60% מבית זיואל;	"זיואל השקעות"
-	חוק החברות, התשנ"ט-1999;	"חוק החברות"
-	חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965;	"חוק התכנון והבניה"
-	חוק מיסוי מקרקעין (שבח ורכישה), התשכ"ג-1963;	"חוק מיסוי מקרקעין"
-	חוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968;	"חוק ניירות ערך"
-	חוק המכר (דירות), תשל"ג-1973;	"חוק המכר דירות"
-	טלקאר חברה בע"מ;	"טלקאר"
-	יוניון נכסים בע"מ;	"יוניון"
-	מאי א.ב. נדל"ן בע"מ, חברה פרטית אשר החברה מחזיקה בכ-90% מהון המניות המונפק והנפרע שלה ואשר בבעלותה כ-50% מפרויקט טרמינל פארק;	"מאי נדל"ן"
-	מגדל שנבנה על חלק מחלקה 60 בגוש 6338 ברחוב דבורה הנביאה 122, רמת החייל תל אביב ואשר החברה הנה בעלת 50% ממנו;	"מגדל ויתניה רמת החייל"
-	פרויקט, אשר בחלקו הושלם, המוקם על ידי החברה יחד עם חברת נכסי ד.מ.ר (1995) בע"מ (בחלקים שווים) על חלקה 282 בגוש 6977 ברחוב לה-גווארדיה פינת רחוב החרש, תל אביב;	"מגדל ויתניה תל אביב"
-	נכסי ד.מ.ר (1995) בע"מ (בבעלות מלאה של דלק מערכות רכב בע"מ);	"נכסי ד.מ.ר"
-	פרויקט על המקרקעין המצויים ברחוב המרפא 2 בירושלים הידועים כחלקה 152 בגוש 30241, בשטח רשום של כ-27,672 מ"ר, אשר על חלקם מבנים בשטח של כ-14,700 מ"ר;	"פרויקט הר חוצבים"
-	פרויקט בשלל תכנון ורישוי בעקבות זכיית החברה במכרז מס' מר/2023/86 שניהלה רמ"י, לרכישת זכויות חכירה במגרש שמיועד לבניית 160 יח"ד בשני בניינים, 3,300 מ"ר משרדים ו-2,275 מ"ר שטחי מסחר ותעסוקה ו-1,534 מ"ר לשטחי ציבור בחבצלת השרון, נתניה.	"פרויקט חבצלת השרון"
-	פרויקט טרמינל פארק הממוקם באזור התעשייה אור יהודה, מוחזק על ידי החברה באמצעות מאי נדל"ן;	"פרויקט טרמינל פארק"

-	אלקטרה נדל"ן בע"מ ; שליבים א', ב' ו-ג' של פרויקט בבניה הממוקם בקריית המדע בנס ציונה על גבי מגרשים 4001 ו-4401, הידועים כחלקות 15, 21, 22 ו-23 בגוש 3850 ("המקרקעין") לגביו התקשרה החברה עם קבוצת לנדא בהסכמים לרכישת מחצית (חלק בלתי מסוים) משטח המקרקעין וכן בהסכם עסקה משותפת ביחס להקמת מבנים הכוללים שטחים עיליים, מרתפים וחניות.	"אלקטרה" "פרויקט נס ציונה"
-	הראל חברה לביטוח בע"מ, דקלה סוכנות לביטוח בע"מ, הראל גמל בע"מ, הראל פנסיה וגמל בע"מ, קרן החיסכון לצבא הקבע-חברה לניהול קופות גמל בע"מ ואי.אם.אי-עזר חברה לביטוח משכנתאות בע"מ ; רוטיגליאנו בע"מ ; טורגניה בע"מ ו-סולרנו בע"מ ; קרוסו נדל"ן בע"מ ; רוני דו השקעות בע"מ ;	"קבוצת הראל"
-	רונימור ניהול נכסים בע"מ ; למיטב ידיעת החברה, רונימור הינה חברה פרטית, בשליטת מר אהוד סמסונוב (45%), מר ירון שמיע (45%) ועתניאל גדסי (10%) המכהן כמנכ"ל רונימור ; רשות מקרקעי ישראל ; שקל חדש ;	"קבוצת לנדא" "קרוסו" "רוני דו" "רונימור"
-	תקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970 ; תקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ; תשקיף מדף נושא תאריך 26 בנובמבר 2025 אשר פורסם ביום 25 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-091887), כפי שתוקן ביום 30 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-094227) ;	"רמ"י" "ש"ח" "תקנות הדוחות" "תקנות ההקלות" "תשקיף המדף"
-	אס.ג'י.אס חברה לבנין בע"מ, למיטב ידיעת החברה, הינה חברה פרטית בבעלותם של : מר אהוד סמסונוב המחזיק ב-50% באמצעות אספטל ; מר ירון שמיע המחזיק ב-29.16% באמצעות חברת מורתום בע"מ (8.33%) וחברת מוריטומי בע"מ (20.83%) – שתי חברות פרטיות בבעלותו המלאה ; ומר גל אליהו שמיע המחזיק ב-20.84% באמצעות חברת עמוס גל החזקות בע"מ – חברה פרטית בבעלותו המלאה.	"SGS"

1.2. מבוא

החברה התאגדה כחברה פרטית ביום 23 בינואר 1995 על פי פקודת החברות [נוסח חדש], תשמ"ג-1983. בחודש מרץ 2008, נרשמו למסחר אגרות חוב של החברה בבורסה, והחברה הפכה לחברת אגרות חוב, כהגדרת מונח זה בחוק החברות, והחלו לחול עליה הוראות חוק ניירות ערך והתקנות מכוחו. בחודש אוגוסט 2015, השלימה החברה הנפקת מניות לציבור, ומניותיה נרשמו לראשונה למסחר בבורסה. בהתאם והחל מהמועד האמור, החברה הנה חברה ציבורית.

נכון למועד דוח זה, עוסקת החברה, הן בעצמה והן באמצעות תאגידיה המוחזקים על ידה בתחום הנדל"ן המניב, הכולל פיתוח, ייזום, בנייה, השבחה, השכרה והפעלה של נכסים מניבים הכוללים שטחי משרדים, מסחר, חניות וכן בבניה למגורים (שאינה עולה לכדי מגזר עסקי בר דיווח בדוחותיה הכספיים).

החל מיום 30 בספטמבר 2024, החלה החברה להציג בדוחותיה הכספיים מגזר פעילות בתחום ייזום פרויקטים למגורים. ביום 27 בנובמבר 2025, החליט דירקטוריון החברה על מיקוד פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב, ובהתאם הורה להנהלת החברה שלא ליזום פעילות חדשה בתחום ייזום פרויקטים למגורים, ולפעול למימוש פרויקטים קיימים בתחום זה. לפיכך, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, סיווגה החברה חלק מהפרויקטים שבכוונת החברה לממש כ"נכסים מוחזקים למכירה", והחברה חדלה מלהציג את תחום הייזום למגורים כמגזר פעילות נפרד בדוחותיה הכספיים.

למועד פרסום הדוח, אין ודאות כי התהליכים המתוארים יבשילו לכדי משא ומתן מחייב או חתימה על הסכם (או הסכמים) מחייבים, ואין ודאות באשר לעיתוי, לתנאים או להשלמתו של הסכם כאמור, ככל שייחתם. כל מכירה אפשרית תהא כפופה, בין היתר, לאישור דירקטוריון החברה, לתנאי השוק ולתנאי העסקה הרלוונטיים, וכן לעמידה בתנאים שישוכמו.

למועד הדוח, לחברה סך של כ-196,000 מ"ר נכסים מניבים (כולל נכסים המוחזקים באמצעות עסקאות משותפות), ממוקמים באזורים הזוכים לביקוש רב לשטחי משרדים ולמסחר וזאת בשל מיקומם הנוח והנגישות הרבה אותם הם מציעים. בנוסף, בבעלות החברה מקרקעין בישראל בשלבי תכנון ופיתוח שונים להקמת כ-360,000 מ"ר אשר מתוכם כ-78,000 מ"ר למכירה.

1.3 הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה¹

להלן יובא תיאור של המגמות, האירועים וההתפתחויות העיקריות בסביבה המאקרו-כלכלית, אשר למיטב ידיעת החברה ולהערכתה, יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על ההתפתחויות העתידיות בתחומי פעילותה של החברה:

1.3.1 מצב המשק בישראל²

כמשק קטן ופתוח, ישראל מושפעת במידה רבה מההתפתחויות בסביבה העולמית. להתפתחויות אלה יש השלכות ישירות על משתנים מרכזיים בכלכלה המקומית, לרבות רמת הפעילות, היקף הייצוא, רמת המחירים והשווקים הפיננסיים, אשר משפיעים ביחד על היקפי הביקוש לשטחי השכרה בישראל. המשק המקומי חווה בשנתיים האחרונות אירועים בעלי השפעה מהותית.

המצב הביטחוני מאז פרוץ מלחמת אוקטובר 2023 (להלן: "המלחמה")

מאז פרוץ המלחמה ביום 7.10.2023 ועד לאוקטובר 2025, ניהלה ישראל מלחמה במספר חזיתות, ובכלל זאת כנגד ארגון הטרור חמאס בשטח רצועת עזה, ארגון הטרור חיזבאללה בשטח לבנון, ארגון הטרור של החותיים בתימן, המליציות השיעיות בעיראק וכן כנגד משטר האייתוללות באיראן. ביום 13.6.2025 פתחה ישראל במבצע "עם כלביא" כנגד איראן, שהיה מבצע צבאי נרחב כנגד מתקנים צבאיים ואיראניים, ובכלל זה מתקני גרעין וטילים בליסטיים באיראן ("מבצע עם כלביא" /או "המבצע"). המבצע התאפיין בהיקף משמעותי של תקיפות אוויריות ותקיפות בסייבר, תוך חילופי תקיפות וטילים בין ישראל, איראן וגורמים נוספים באיזור. ביום 24.6.2025 הסכימו ישראל ואיראן על הפסקת אש וחדלו מפעולותיהן במבצע.

ביום 9.10.2025, בתיווכן של ארה"ב, מצרים, קטאר וטורקיה, נחתם הסכם בין חמאס לישראל, שבו הוחלט על שחרורם והשבתם של כל החטופים הישראליים ממתקפת הטרור שבוצע חמאס ב-7.10.2023, שחרור של מאות אסירים ביטחוניים פלסטיניים, הפסקת הלחימה שהתחוללה ברצועת עזה במסגרת מלחמת "חרבות ברזל" ונסיגה ישראלית לגבולות מוסכמים בתוך הרצועה, והכנסת סיוע הומניטרי מוגבר לרצועת עזה ("הסכם ישראל-חמאס"). נכון למועד הדוח, הסכם ישראל-חמאס עודנו בתוקף. השפעת מלחמת חרבות ברזל וכן מבצע עם כלביא על המשק הישראלי בכלל ועל ענף הנדל"ן בפרט ניכרת, אך היקפן ועומקן טרם התגבשו במלואם ואינם ניתנים להערכה מדויקת בשלב זה.

1 במסגרת פרק זה, נכללו נתונים שונים המבוססים על מחקרים ואתרי אינטרנט שונים. יצויין כי אלא אם נאמר במפורש אחרת, החברה לא ביקשה ובכל מקרה לא קיבלה את הסכמת עורכי האתרים כאמור, לצורך הכללת מידע כאמור בדוח ומידע כאמור הינו מידע אשר מפורסם לציבור ולמיטב ידיעת החברה הינו מידע פומבי. כמו כן, לא נערכה בדיקה על ידי החברה באשר לנכונותם ומידת דיוקם.

2 מקורות מידע בסעיף זה: d&b סיכום שנת 2024 ותחזית ל-2025; התחזית המאקרו כלכלית של חטיבת המחקר בבניק ישראל מיום 6.1.2025; סקירה שנתית 2024 – המחלקה הכלכלית של הבורסה לניירות ערך; סקירה שנתית סיכום שנת 2024 ותחזית לשנת 2025 – המחלקה הכלכלית מבית מגדל שוקי הון 14.1.2025.

הימשכות הלחימה לאחר הפסקות האש בחזיתות השונות, אפשרות התלקחות הלחימה מחדש תוך התרחבותה לזירות נוספות ומעורבות של מדיניות נוספות בסכסוך – כל אלו עשויים להשפיע על המשק הישראלי בדרכים מגוונות. בסביבת אי הוודאות הקיימת במועד הדוח, אין בידי החברה להעריך באופן מלא את ההשלכות העתידיות של ההתפתחויות הביטחוניות על פעילותה ועל הכלכלה בכללותה.

המשך הלחימה והשלכותיה הכלכליות, לרבות אי הוודאות הגיאופוליטית, הובילו גם לשינויים בדירוג האשראי. בחודש אוקטובר 2025 חברת דירוג האשראי פיץ' (Fitch Ratings) הודיעה שהיא משאירה את דירוג האשראי של ישראל ללא שינוי, ברמה A עם תחזית שלילית. תחזית הדירוג נשארת שלילית בעקבות העלייה בחוב הציבורי, אי היציבות הפוליטית ואי הוודאות לגבי עתיד המלחמה בעזה. כמו כן, בחודש נובמבר 2025 על רקע הפסקת האש, העלתה S&P את תחזית דירוג האשראי של ישראל משלילית ליציבה. בחודש אוקטובר 2025 חברת דירוג האשראי Moody's הודיעה שדירוגה של מדינת ישראל יישאר על Baa1 עם תחזית "שלילית" ובחודש ינואר 2026 הודיעה Moody's כי היא משנה את תחזית דירוג האשראי של מדינת ישראל מ"שלילית" ל"יציבה", על רקע הסיכון הביטחוני.

לאורך שנת 2025 ניהל המשק הישראלי שגרה בצל המלחמה. בדומה לשנת 2024, גם שנת 2025 התאפיינה בקשיי גיוס כח אדם לבנייה, נוכח הגבלות משמעותיות על העסקת פועלים פלסטינים מעזה ויהודה ושומרון, וכן עזיבת עובדים זרים את ישראל בשל המלחמה כמו גם בעיכובים בסיום פרויקטים בביצוע, בהתייקרויות חומרי הגלם וזינוק בעלות העבודה בכללותה. בסיכום החודשים ינואר-נובמבר 2025 סך הדירות שמכרו הקבלנים בשוק החופשי עומד על 19,911 דירות, ירידה חדה של 33% בהשוואה לתקופה המקבילה בשנת 2024.³

לצד האטה בשוק הדיור המתבטאת ברמה נמוכה של עסקאות וברמה גבוהה של מלאי דירות לא מכורות שבידי הקבלנים (בעיקר בתל אביב), נרשמה ירידה במחירי הדירות לאורך חודשי המחצית השנייה של 2025, וקצב העלייה השנתי התמתן לרמה של 0.1% בספטמבר-אוקטובר 2025 (לעומת 5.1% בסיום המחצית הקודמת). במקביל, בארבעת הרבעונים שהסתיימו ברבעון השלישי של 2025 נרשמה עלייה של כ-31% בהתחלות הבנייה ביחס לארבעת הרבעונים הקודמים, בעוד שסיומי הבנייה עלו בשיעור מתון יותר של כ-4.3% ביחס לאותה התקופה.⁴

לבסוף, השפעת המצב הביטחוני ואי הוודאות המקומית והגלובלית המשיכה להתבטא בתנודתיות בשווקים הפיננסיים במהלך המחצית השנייה של 2025. עם זאת, פרמיית הסיכון של ישראל, כפי שהיא נמדדת באמצעות ה-CDS ומרווחי האג"ח הממשלתיות הדולריות, ירדה באופן משמעותי לאחר מבצע עם כלביא ביוני 2025, והוסיפה לרדת בתקופה הנסקרת, בעיקר לאחר הכרזת הפסקת האש ברצועת עזה. בסיום המחצית השנייה של 2025 הפרמיה עמדה על רמה הגבוהה רק במקצת בהשוואה לרמתה ערב המלחמה. כמו כן, במהלך התקופה חברת דירוג S&P עדכנה את תחזית הדירוג של ישראל משלילית ליציבה.

עצירה נוספת של הפעילות למשך זמן ממושך והמשך המחסור בכוח אדם בחברות הקבלניות, עלולים לגרום, בין היתר, להתארכות נוספת במשך הפרויקטים שהוחל בהקמתם, ודחייה בלוחות הזמנים של הפרויקטים בתכנון. המצב הביטחוני גרם לקושי בהתקשרות עם קבלני בנייה בפרויקטים בתכנון ולייקור משמעותי בעלויות הקמת הפרויקטים, בין היתר בשל מחסור בכוח אדם בענף, הן בשל הפסקה מוחלטת של העסקת עובדים פלסטינים והן בשל עזיבה של עובדים זרים ממדינות אחרות, על רקע המלחמה. בעקבות המלחמה פונו תושביהם של עשרות יישובים בדרום ובצפון הארץ ליישובים במרכז. בעקבות זאת, צומצם במידה ניכרת היצע הדירות להשכרה בכל רחבי הארץ. ככל שתתארך תקופת הלחימה

3 סקירת ענף הנדל"ן למגורים של אגף הכלכלן הראשי ומשרד האוצר לחודש נובמבר 2025 מחודש ינואר 2026.
4 דוח המדיניות המוניטרית המחצית השנייה של 2025 מינואר 2026.

וההתאוששות, עשויה להיות לכך השפעה על זמינות דירות להשכרה עבור הדיירים בדירות הקיימות בפרויקטים בתכנון של החברה, באופן שעלול ליצור עיכובים בפינויים במועד קבלת היתרי הריסה והקמה לפרויקטים.

בחודש פברואר 2026 נפתחה מתקפה משולבת על ידי מדינת ישראל וארה"ב כנגד מטרות באיראן. בהמשך לאירועים כאמור, בוצעו שיגורים וירי לעבר ישראל וכן לעבר יעדים במדינות נוספות באזור. אירועים אלה וההתפתחויות הנלוות להם הובילו לעלייה באי הוודאות ולתנודתיות בסביבה הגיאופוליטית והכלכלית באזור, ועשויים להשפיע, בין היתר, על הפעילות העסקית במשק ועל מצבי שוק שונים, לרבות שוקי ההון, המטבע, האשראי, ההובלה והביטוח.

נכון למועד פרסום הדוחות, אין ביכולתה של החברה להעריך באופן מהימן את היקף, משך ועוצמת ההשלכות האפשריות של אירועים אלה על פעילותה, מצבה הכספי ותוצאותיה, בין היתר בשל אי הוודאות ביחס להתפתחויות העתידיות, לרבות אפשרות להמשך הסלמה, הרחבת היקף העימות והטלת מגבלות או שיבושים נוספים אשר עלולים להשפיע על פעילות החברה, ספקיה, לקוחותיה ושרשראות האספקה שלה. החברה ממשיכה לעקוב באופן שוטף אחר ההתפתחויות ולבחון את השפעתן האפשרית על פעילותה, ובמידת הצורך, תנקוט צעדים תפעוליים לצמצום חשיפות.

אזהרת מידע צופה פני עתיד

הערכות החברה המובאות לעיל בדבר ההשפעות העתידיות האפשריות של המשך המלחמה, כמו גם השפעות נוספות אשר עלולות לנבוע ממנה וטרם נתנו את אותותיהם, הן בגדר "מידע צופה פני עתיד" כהגדרתו בחוק ניירות ערך, הואיל וההתממשות, היקפו ועוצמתו אינם בשליטת החברה, והוא מבוסס על המידע הקיים בחברה נכון למועד אישור הדוח. הערכות אלה עשויות להתממש באופן שונה או חלקי מן המתואר לעיל, בשל גורמים שונים שאינם בשליטתה של החברה, כגון: משך המלחמה, מדיניות הממשלה והרשויות השונות במהלך תקופת המלחמה ולצורך היציאה מן המשבר עם סיומה, שינויים נוספים בסביבה המקרו כלכלית או התממשות איזה מגורמי הסיכון הנוספים להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 20 להלן.

מצב המשק⁵

1.3.2

פרויקטים בתחום הפעילות של החברה מתאפיינים ברמת חשיפה פיננסית גבוהה הנובעת, בין היתר, מפרק הזמן הארוך הכרוך בהליכי התכנון, עלויות הבנייה, משך זמן הביצוע ועוד. לפיכך, למצב הכלכלה הגלובאלית בכלל והמשק המקומי בפרט, שוק האשראי הבנקאי והחוף בנקאי, קצב האינפלציה ושיעור הריבית במשק יש השפעה ניכרת על יזמים הפועלים בתחום הפעילות של החברה.

מגמת הצמיחה שאפיינה את המשק, בארץ ובעולם, מאז שלהי שנת 2020 והגיעה לשיאה במהלך שנת 2021 התהפכה ברבעון השני של שנת 2022, בין היתר בעקבות הפלישה הרוסית לאוקראינה בחודש פברואר 2022 אשר הביאה לעלייה משמעותית במחיר האנרגיה והסחורות, אשר הובילו להגברת קצב האינפלציה בשווקים ולעליות ריבית חדות ומהירות.

במהלך שנת 2025 עלה מדד המחירים לצרכן בשיעור של כ-2.6%, ירידה חדה לעומת שיעור של 3.4% בשנת 2024. שיעור אינפלציה זה לא חצה את הטווח העליון של יעד האינפלציה של בנק ישראל שנקבע על 3%. במהלך שנת 2025, על רקע התמתנות בסביבת האינפלציה, התאוששות חדה בפעילות הכלכלית

5 מבוסס בין היתר, על נתונים שפורסמו באתר בנק ישראל בכתובת: www.boi.org.il על ידי הלמ"ס, בכתובת www.cbs.gov.il על ידי משרד האוצר בכתובת: www.mof.gov.il ועל ידי חברת מעלות S&P בכתובת www.maalot.co.il.

במחצית השנייה של השנה וייסוף השקל ושוק עבודה הדוק הוביל בנק ישראל להורדת ריבית משמעותית, בשתי פעימות, בשיעור כולל של 0.5% לשיעור של 4.0% שהוא שיעור ריבית בנק ישראל נכון למועד אישור הדוח. שיעור ריבית בנק ישראל משפיע על הריביות המשתנות שהן מרכיב אינטגרלי בהלוואות במשק. על פי מסמך תחזית מקרו-כלכלית שפרסמה חטיבת המחקר בבנק ישראל בחודש ינואר 2026⁶, הגירעון בתקציב הממשלה בשנת 2025 צפוי לעמוד על 4.8% תוצר, לעומת 6.8% תוצר בשנת 2024. תחזית הגירעון לשנים הבאות גובשה בהנחה שתקציב המדינה יאושר עד סוף הרבעון הראשון של 2026 ללא שינויים ניכרים ביחס למסגרת שאישרה הממשלה. על בסיס הנחה זו עודכנה תחזית הגירעון והיא צפויה לעמוד על כ-3.9% וכ-3.6% תוצר בשנים 2026 ו-2027, בהתאמה. עוד לפי התחזית, שיעור האינפלציה במהלך שנת 2026 צפוי לעמוד על 1.7% ובמהלך שנת 2027 על 2%, וקצב האינפלציה החזוי דומה לתחזית שניתנה לשנת 2024. היחס בין החוב הציבורי לתוצר בשנת 2026 צפוי לעלות לרמה של כ-68.5% ולהיות ברמה זו גם בשנת 2026.

החברה מעריכה כי לאור מיקום נכסיה, מיצובם, איכותם, רמות התפוסה, מגוון וזהות השוכרים, וכן לאור איתנותה הפיננסית הבאה לידי ביטוי, בין היתר, בשיעור מינוף נמוך של נכסיה ומשך החיים הממוצע של החוב, פוחת היקף החשיפה של עסקי החברה למשבר ו/או לחוסר יציבות משמעותיים, ככל שיקרו, וברשותה כלים שיאפשרו התמודדות נאותה עם המשך האטה כלכלית.

ענף הנדל"ן המניב בישראל

בשנת 2025 הורגשה יציבות בביקושים לשטחים להשכרה וזאת בהמשך למגמת ההתמתנות בביקושים בשנתיים שקדמו, וזאת בעיקר בשל התמתנות הביקושים מצד ענף ההייטק אשר ספג פגיעה בשל ההתמתנות העולמית, ניסיונות החקיקה בישראל ובעקבות המלחמה. בתחום המשרדים, השפעת המצב הכלכלי, בעיקר לאחר פרוץ המלחמה, באה לידי ביטוי בהתארכות המשאים ומתנים מול שוכרים פוטנציאליים אשר מנסים להגמיש את תנאי הסכם השכירות ככל שניתן, בעיקר באיזורים בהם קיימים עודפי היצע.

בהתאם לכך, התייצב בשנת 2025 מחיר שכר הדירה הממוצע למ"ר בנכסי החברה וזאת לאחר גידול ריאלי בשנים הקודמות.

באיזור תל אביב והסביבה הקרובה צפוי בשנים הקרובות סיום בנייתם ושיווקם של פרויקטים רבים ורמות המחירים תהיינה תלויות בקצב צמיחת המשק ובעיקר בהתאוששות ענף ההייטק ובקצב הצמיחה שלו.

להערכת החברה, קיים חשש כי במידה וכלכלת ישראל תיקלע למיתון שיפגע ברמת הצמיחה ובפעילות העסקית, אזי בנייתם של שטחי משרדים רבים תיצור עודף היצע אשר יפגע בשיווי המשקל הקיים ועשוי לגרום לירידה בשיעורי התפוסה ובמחירי השכירות.

אזהרת מידע צופה פני עתיד

הנתונים המובאים בסעיף זה לעיל, מבוססים, בין היתר, על פרסומים של בנק ישראל, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, משרד האוצר, הרשות להתחדשות עירונית וגופי ממשלה רשמיים נוספים. תחזיות והערכות החברה בקשר עם המגמות, האירועים וההתפתחויות העתידיות בסביבה הכללית שבה פועלת החברה, אשר מתבססות, בין היתר, על הנתונים האמורים, מהוות "מידע צופה פני עתיד" כמשמעותו בחוק ניירות ערך, שהתממשותם אינה בשליטת החברה ולפיכך הערכות ותחזיות אלה עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהצפוי, בשל אירועים שאינם בשליטת החברה, ובכלל כד שינויים במצב השוק, וכן התממשותם של איזה מגורמי הסיכון (כולם או חלקם) המפורטים בסעיף 20 להלן.

מדיניות הממשלה

1.3.3

כאמור לעיל ולהלן, פעילותה של החברה מושפעת ממדיניות הממשלה, לרבות בקשר עם זמינות עובדים זרים ובעלי הכשרה מקומית מתאימה, מחירי תשומות בנייה (בין היתר בהיבט של היטלים ומסים המוטלים על יבוא חומרי גלם וציוד), מדיניות גופי התכנון ומדיניות הממשלה בקשר עם מתן רישיונות והיתרי בנייה לצורך פעילות בתחום הנדל"ן. רפורמות שונות בתחומי הרישוי והתכנון ובנייה, החלטות מועצת מקרקעי ישראל בנוגע לחכירה בקרקעות חקלאיות. למועד אישור הדוח, אין ביכולתה של החברה להעריך את מלוא היקף השפעת הגורמים כאמור על פעילותה בעתיד.

שוק האשראי ותנאי המימון הבנקאיים

1.3.4

ענף הנדל"ן מאופיין ברמת חשיפה פיננסית גבוהה הנובעת, בין היתר, מפרק הזמן הארוך הכרוך בהליכי התכנון והאישור של כל פרויקט, עלויות הכרוכות בבנייה עצמה ומשך זמן הביצוע. החברה, בדומה לחברות נוספות בתחום, צפויה לממן חלק ניכר מפעילותה באמצעות אשראי בנקאי ואשראי חוץ בנקאי, המבוסס גם על שוק ההון.

שוק ההון

1.3.5

בשוק ההון נתונה הפעילות לתנודתיות עקב השפעת גורמים כלכליים ופוליטיים בארץ ובעולם, אשר לחברה אין שליטה או השפעה עליהם. תנודות אלה משפיעות על שערי ניירות ערך הנסחרים בבורסה, וכן על היקף פעילות הציבור בשוק ההון. מכאן, שתנודות אלה עשויות להשפיע גם על החברה, ואפשרות שתעמודנה לרשותה אפשרויות למימון פעילותה באמצעות גיוס הון או חוב בשוק ההון. על פי סקירת הבורסה לסיכום שנת 2025⁷, מדדי המניות המובילים בבורסה בתל אביב שברו השנה את שיאם ההיסטורי מספר דו ספרתי של פעמים ועקפו את ביצועי הבורסות המובילות בעולם: מדד ת"א-35 עלה בכ- 53% ומדד ת"א-90 עלה בכ-46%, לעומת עליות בשיעורים של כ-17.7% ו-21.5% במדדי S&P500 ו-NASDAQ100 בהתאמה. מתחילת מלחמת חרבות ברזל, מדד ת"א-35 עלה בכ-100% ומדד ת"א-90 עלה בכ-93%.

7 מבוסס בין היתר על נתונים שפורסמו בסקירת הבורסה לשנת 2025.

בסיכום שנת 2025 מחזור המסחר היומי הממוצע בשוק המניות עמד על כ-3.4 מיליארד ש"ח – גידול של כ-56% לעומת 2024. בשוק המניות גוייסו בשנת 2025 כ-20.5 מיליארד ש"ח, יותר מפי שניים מהיקף הגיוס בשנה הקודמת, כאשר 20 חברות בחרו השנה להנפיק לראשונה את מניותיהן לציבור ו-5 חברות נוספות רשמו את מניותיהן לראשונה למסחר ללא גיוס, ביניהן חברת רישום כפול אחת. בשוק אגרות החוב הקונצרניות נרשמה שנת שיא בהיקף הגיוס הכולל אשר צמח בכ-70% ביחס לשנה הקודמת, ועמד על כ-165 מיליארד ש"ח, ובשוק החוב הממשלתי הממשלה גייסה בארץ כ-137 מיליארד ש"ח בהנפקות של אג"ח לציבור.

מחיר הדירות והביקוש לדיון

1.3.6

החל משלהי שנת 2022 החלה ירידה בקצב עליית מחירי הדירות, בין היתר, כתוצאה מעליית שיעור הריבית על המשכנתאות והקשחת התנאים לקבלת משכנתאות.

על פי נתונים שפרסם הלמ"ס בחודש ינואר 2026⁸, מחירי הדירות בעסקאות שבוצעו בחודשים אוקטובר-נובמבר 2025 עלו בכ-0.7% לעומת מחירי הדירות בעסקאות שבוצעו בחודשים ספטמבר-אוקטובר 2025, וכן עלו בשיעור של כ-0.1% לעומת מחירי הדירות בעסקאות שבוצעו בחודשים המקבילים אשתקד (אוקטובר-נובמבר 2024). הכותבים מציינים בסקירה כי שתי התקופות היחידות בהן נרשמו ירידות מחירים שנתיות, התרחשו בשנת 2018 במשך שלושה רבעונים, וכן במחצית השנייה של שנת 2023. החל משנת 2024 התחדשו עליות מחירים שנתיות.

להעלאת הריבית במשק, הקשחת התנאים לקבלת משכנתא ולהגבלות שחלות על הבנקים ומוסדות פיננסיים אחרים בקשר להיקף החשיפה שלהם לתחום הנדל"ן עלולה להיות השפעה שלילית על עסקי החברה. בטווח הארוך, אם ריבית הבסיס במשק תיוותר ברמתה הנוכחית לאורך זמן או תעלה, עלול הדבר להוביל להערכת החברה למיתון והאטה כלכלית בפעילות המשק שעשויים להוביל להקטנת הביקושים לדירות למגורים וכן עלולה להשפיע על איתנותם הפיננסית של הגורמים העסקיים מולם החברה פועלת בדגש על ספקים וקבלני משנה.

במסגרת התמודדות עם אתגרים אלה, החברה פועלת להגביר את הפעילות השיווקית ולהקטין חסמי כניסה ללקוחות. החברה מעריכה, כי במידה והמצב הנוכחי של אי הוודאות בשווקים יימשך או אף יחמיר, יתכן ותהיה לכך השפעה שלילית בעיקר על לוחות הזמנים במימוש התוכנית העסקית של החברה.

אזהרת מידע צופה פני עתיד

הנתונים המובאים בסעיף זה לעיל, מבוססים, בין היתר, על פרסומים של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה. בשים לב, בין היתר, לכך שמדובר במגמות מאקרו-כלכליות גלובליות, במיוחד לאור השינויים המשמעותיים שחלו במשק ובשוק הדיור החל מהמחצית השנייה של 2022, בין היתר בקצב האינפלציה, עליית הריבית, וכן פרוץ המלחמה וההתדרדרות הביטחונית ואי הוודאות הקיימת במועד אישור הדוח לגבי התפתחות כל הגורמים המהותיים הנ"ל, תחזיות והערכות החברה בקשר עם המגמות, האירועים וההתפתחויות העתידיות בסביבה הכללית שבה פועלת החברה, אשר מתבססות, בין היתר, על הנתונים האמורים, מהוות "מידע צופה פני עתיד" כמשמעותו בחוק ניירות ערך, שהתממשותם אינה בשליטת החברה ולפיכך הערכות ותחזיות אלה עלולות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה מהצפוי, בשל אירועים שאינם בשליטת החברה, ובכלל כן שינויים במצב השוק, והן התממשותם של איזה מגורמי הסיכון (כולם או חלקם) המפורטים בסעיף 20 להלן.

1.3.7 מחיר חומרי הגלם לבנייה ומדד תשומות הבנייה למגורים

מחירי חומרי הגלם הנדרשים לבנייה, כגון: בטון, מלט, פלדה וחומרי מתכת, אבן, שיש וקרמיקה ומוצרי אלומיניום ופלסטיק, חשופים לתנודות מחיר שעשויות להיות קיצוניות בפרקי זמן קצרים, דבר שעשוי לגרום עלייה של מדד תשומות הבנייה למגורים. בשנת 2024 ו-2025 עלה המדד בשיעור של כ-2.9% וכ-5.1% בהתאמה.⁹ עלייה במחיר הסחורות, כמו גם שינויים מהותיים בשערי המטבעות, משפיעים על עלויות הבנייה ומחירי הביצוע.

1.3.8 המצב הביטחוני-מדיני בישראל

למצב הביטחוני והמדיני השפעה ישירה על מצב המשק בישראל. החמרה משמעותית של המצב הביטחוני והסלמת המלחמה המתנהלת במועד אישור הדוח בחזיתות השונות עלולים לגרום לפגיעה בצמיחה ובפעילות המשק ויציבותו, לגרום להתייקרות של עלויות הבנייה ולירידה בביקושים וכתוצאה מכך לפגוע באופן מהותי בתוצאות החברה.

1.3.9 קבלני ביצוע עבודות בנייה

החברה מתקשרת עם קבלנים לצורך ביצוע עבודות הבנייה של הפרויקטים אותם היא יוזמת. בשנים האחרונות, נקלעו מספר קבלנים בארץ לקשיים כלכליים וחלקם אף הגיעו לחדלות פירעון, הקפאת הליכים וכיוצא ב. למצבם הכלכלי של קבלני הבנייה בארץ השפעה ישירה על תחום הנדל"ן, הן בהיבט של מחיר הבנייה והן בהיבט של עמידה בלוחות זמנים. הפסקת פעילותם של קבלני ביצוע גורמת ועלולה להמשיך ולגרום בעתיד, לצמצום היצע הקבלנים בארץ ולעלייה במחירי הבנייה.

1.3.10 זמינות כוח אדם

בענף הבניין יש מחסור מתמשך בעובדים במקצועות השלד והגמר, במפעילי צמ"ה (ציוד מכני-הנדסי כגון מנופים ועגורנים), במהנדסים והנדסאים ובמנהלי עבודה. למרות העלייה במספר העובדים הישראליים בענף וניסיונות הממשלה לעודד הכשרת עובדים ישראליים, קיים מחסור בעובדים ישראליים שמתאימים לעבודה בענף הבנייה בכלל ובמקצועות "הרטובים" (טפסנים, ברזלנים, טייחים ורצפים) בפרט. נוכח המחסור בכוח אדם מיומן, עלה שכר העובדים בענף בכלל ושל העובדים הזרים בפרט. נכון למועד אישור הדוח ובעקבות המלחמה, קיימת מניעה להעסיק עובדים פלסטינים אשר היוו בשנים קודמות מרכיב חשוב בכוח האדם בענף הבנייה. שינויים במדיניות הממשלה בקשר להעסקת עובדים זרים, סגרים על איזורי יהודה, שומרון ועזה בשל אילוצי ביטחון, עלולים להשפיע על יכולת הקבלנים עימם החברה התקשרה להעסיק עובדים במספר הדרוש להם על כן, למחסור בכוח אדם עלולה להיות השפעה על יכולת העמידה בלוחות הזמנים להם התחייבה החברה. כמו כן, המשך מחסור בכוח אדם או החמרתו צפויים לגרום להתייקרות שכר העבודה וכתוצאה מכך לעלייה במדד תשומות הבנייה למגורים.

9 מקור: פרסום הלמ"ס: מדד מחיר תשומות – דצמבר 2025 וסיכום שנת 2025.

החברה חשופה למדד תשומות הבנייה בהתקשרויותיה עם קבלני ביצוע. אם וככל שהיקפי הבנייה בישראל יגדלו בשנים הקרובות, עשוי הדבר להחריף את בעיית זמינות כוח האדם אם הממשלה לא תנקוט בצעדים משמעותיים בקשר לכך.

נוסף לאמור לעיל, בשנים האחרונות, חל שינוי בתמהיל כוח האדם בענף הבנייה בישראל, כך שחלק ניכר מהפעילות מבוסס על עובדים זרים, ובמקביל ננקטו צעדים להגדלת היקף העסקתם באמצעות העלאת מכסות, הסכמים בילטרליים ואפשרות לפעילות חברות ביצוע זרות.

שער החליפין של השקל

.1.3.11

שערי חליפין של מטבעות זרים משפיעים על הפעילות של החברה, בין היתר, עקב השפעתם על מחירי חומרי גלם מיובאים, שכר של עובדים זרים בענף הבנייה למגורים המוצמד למטבע זר, והשפעה על הביקושים לדירות בקרב תושבי חוץ, אשר רמת הביקושים שלהם לדירות מגורים בישראל מושפעת מכוח הקניה של מטבעות חוץ. התחזקות השקל והיחלשותו ממתנת ומאיצה את עליית מחירי הסחורות המיובאות, בהתאמה. נכון למועד אישור הדוח, בעקבות המלחמה ניכרת תנודתיות גבוהה יחסית בשער החליפין של השקל.

אזהרת מידע צופה פני עתיד

יובהר כי התחזיות והערכותה של החברה בדבר השפעת הפרמטרים השונים המובאים לעיל, לרבות ההשפעות של מלחמת חרבות ברזל, מדיניות הממשלה, שיעור הריבית, האינפלציה, שוק האשראי, ענף הבנייה ושוק הדיור בישראל על כלכלת ישראל, הינן בגדר מידע צופה פני עתיד, המתבסס על הערכות ואומדנים סובייקטיביים הקיימים בידי החברה נכון למועד זה ואינו בשליטת החברה בלבד. לאור אי הוודאות בשווקים, מידע זה נסמך, בין היתר, על דוחות שמפרסמים בנק ישראל והלמ"ס וכן על הערכות המבוססות על מצבה הכלכלי של ישראל, על מגמות השינוי הקיימות בשוק ההון הישראלי ובשוק האשראי בפרט, בענף הבנייה, בשוק הדיור ובפעילות ההתחדשות העירונית בישראל בפרט בשנים האחרונות וההתפתחויות הצפויות בהם. השפעת הגורמים הנ"ל על פעילות החברה עשויה להיות שונה באופן מהותי מזה שנחזה כאמור, אם הערכות החברה לא תתממשנה או תתממשנה באופן חלקי בלבד, כתוצאה בין היתר, מהתפתחות המצב הביטחוני והמדיני, התפתחות המלחמה ומצב הלחימה בחזית הצפון, משינוי במצב המאקרו-כלכלי בישראל, וכן בגין שינויי חקיקה, שינויי מדיניות לאומית, שינוי במדיניות ו/או הנחיות רשויות מקומיות ביחס לתחום פעילות החברה או הטלת מגבלות מהותיות על פעילות ו/או שינויים רגולטוריים אחרים שישפיעו על פעילות החברה ו/או על השווקים בהם החברה פועלת, וכן בגין התממשות גורמי סיכון, כמפורט בסעיף 20 להלן.

להלן מאפיינים מאקרו כלכליים ביחס לישראל

1.3.12

31.12.23	31.12.24	31.12.25	לשנה שנסתיימה ביום
			משתנים כלכליים
522	528	611	תוצר מקומי גולמי (מיליארד \$)
2%	0.4%	2.8%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי (PPP) (1)
0.1%	(1.6%)	0.8%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי לנפש (PPP) (2)
3.3%	3.4%	2.6%	שיעור אינפלציה (3)
4.6%	4.8%	4.4%	התשואה על חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך (4)
AA-/Negative	A/Negative	A/Stable	דירוג חוב ממשלתי מקומי לטווח ארוך (5)
4.4%	3.5%	3.4%	שיעור אבטלה (6)

- (1) נתוני התוצר (PPP) מבוססים על פרסום של קרן המטבע הבינלאומית.
- (2) נתוני הצמיחה מבוססים על תחזיות.
- (3) נתוני האינפלציה בישראל ליום האחרון לכל שנה מאתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה www.cbs.gov.il.
- (4) תשואה על חוב ממשלתי לפי אתר בנק ישראל, נתונים וסטטיסטיקה.
- (5) נתוני דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך הינו על פי פרסומי Moody's ו-Standard & Poors.
- (6) נתוני שיעור האבטלה הרחב (גילאי 25-64) הינם על בסיס חטיבת המחקר של בנק ישראל מחדש ינואר 2026.

פרויקטים בייזום והקמה בתחום הנדל"ן המניב

1.4

החברה מעורבת ב-4 פרויקטים להקמה בשלבים שונים של תכנון וביצוע ובהיקף בניה כולל של כ-615,000 מ"ר כולל זכויות עתידיות (חלק החברה כ-360,000 מ"ר) כמפורט להלן:

פרויקט ויתניה תל אביב, שלב ג' (חלק החברה 50%)

1.4.1

שלב ג' של פרויקט ויתניה תל אביב מתפצל לשני תתי-שלבים כדלקמן:

- (א) **שלב ג' (1)** – מגדל משרדים של כ-60,000 מ"ר על-קרקעי אשר נמכר לבנק הפועלים, מבנה ציבור (אולם ספורט) לעיריית תל אביב של כ-5,000 מ"ר ועוד כ-55,000 מ"ר מרתפים אשר כ-48,000 מ"ר מהם נמכרו אף הם לבנק הפועלים. שלב ג' (1) צפוי להסתיים בסוף שנת 2026.
- (ב) **שלב ג' (2)** – מגדל משולב של מגורים ומשרדים של כ-35,000 מ"ר על-קרקעי (מזה כ-12,000 מ"ר נטו מגורים, כ-130 יחידות דיור (חלק החברה הינו 65 יחיד)).

יצוין כי מתוך שטחי המשרדים של שלב ג' נמכרו כ-12,000 מ"ר בסה"כ (כ-6,000 מ"ר לבנק הפועלים אשר מימש אופציה וכ-6,000 מ"ר נוספים לצד ג' אחר). שלב ג' (2) צפוי להסתיים במחצית הראשונה של שנת 2028. היקף העלויות הצפויות להקמת שלב ג' כולו, ללא קרקע והיטלי השבחה עומד על כ-1.54 מיליארד ש"ח (חלק החברה 0.77 מיליארד ש"ח), כאשר נכון ליום 31.12.25 נותרו להשקעה עוד כ-0.64 מיליארד ש"ח (חלק החברה כ-0.32 מיליארד ש"ח).

1.4.2

פרויקט קריית אריה, פתח תקווה (מתחם VICA) (חלק החברה 50%)

שלב א' המתוכנן של הפרויקט כולל כ-13,000 מ"ר משרדים במבנה אחד נפרד ועוד כ-35,000 מ"ר מרתפים אשר ישמשו בחלקם את השלבים הבאים. היקף העלויות הצפויות להקמת שלב א' ללא קרקע עומד על כ-372 מיליוני ש"ח (כולל החלקים המיועדים לשלב ב') (חלק החברה כ-186 מיליוני ש"ח) כאשר נכון ליום 31.12.25 נותרו להשקעה עוד כ-22 מיליוני ש"ח (חלק החברה 11 מיליוני ש"ח). שלב זה צפוי להסתיים ברבעון השני של שנת 2026 ונכון ליום פרסום דוח זה הושכר שטח של כ-2,000 מ"ר מתוך שלב א' כאמור לעיל. במהלך הרבעון הראשון לשנת 2023, אושרה תב"ע להגדלת הזכויות העל-קרקעיות במגרש ב-40,000 מ"ר נוספים וסה"כ ל-120,000 מ"ר על-קרקעי.

1.4.3

הר חוצבים, ירושלים (חלק החברה 100%)

מגרש בשטח של כ-28 דונם עם זכויות בנייה של כ-78,000 מ"ר על-קרקעי. על כמחצית המגרש (14 דונם) קיימים כיום כ-11,400 מ"ר בנויים (מעבדות, חדרים נקיים, מחסנים לוגיסטיים, משרדים נלווים ומרכז אנרגיה) כאשר נכון ליום פרסום דוח זה נחתמו חוזי שכירות בסך כולל של כ-7.5 מיליון ש"ח הכנסות בשנה ובמקביל מתנהלים מו"מ נוספים להשכרת יתרת השטחים הבנויים. המחצית השנייה של המגרש (14 דונם נוספים) מיועדת לפיתוח עתידי של מבני משרדים, כאשר החברה מקדמת הגדלת זכויות הבנייה כ-70,000 מ"ר על-קרקעי לכ-130,000 מ"ר על-קרקעי וכן מרתפי חניה של כ-40,000 מ"ר. שלב א' המתוכנן של הפרויקט כולל בניית מרתפי חניה של כ-50,000 מ"ר ועוד מבנה משרדים ראשון של כ-23,000 מ"ר. היקף העלויות הצפויות להקמת שלב א' עומד על כ-410 מיליון ש"ח כאשר נכון ליום 31.12.25 נותרו להשקעה עוד כ-350 מיליוני ש"ח. החברה צפויה לסיים את עבודות החפירה והדיפון של הפרויקט במהלך הרבעון השני של שנת 2026.

1.4.4

פרויקט נס ציונה (חלק החברה 50%)

ביולי 2021, קיבלה החברה היתר בניה לשלב א' והקמתו צפויה להסתיים ברבעון השני של שנת 2026. שלב א' של הפרויקט כולל כ-23,000 מ"ר מרתפים ועוד כ-39,000 מ"ר על-קרקעי שטחי מעבדות, תעשייה ומשרדים, אשר נחתמו בגינם הסכמי שכירות מראש. היקף ההשקעה הצפוי להקמת שלב א' בפרויקט כאמור לעיל ברמת גמר מלא (לא כולל קרקע) עומד על כ-610 מיליון ש"ח (חלק החברה כ-305 מיליון ש"ח) כאשר נכון ליום 31.12.2025 נותרו להשקעה עוד כ-48 מיליוני ש"ח (חלק החברה 24 מיליוני ש"ח) המתייחסים למצב שבו תושלם מעטפת הבניין ורק חלק מעבודות הגמר לצורך קבלת טופס איכלוס. בשלב זה, החברה מממנת את מלוא ההשקעות לסיום הפרויקט וקבלת טופס אכלוס, תוך שימוש במנגנונים הקבועים בהסכם עם השותף המתייחסים, בין היתר, גם לתנאי דילול, כאשר נכון ליום דוח זה השקיעה החברה סך של כ-35 מיליון ש"ח עבור קבוצת לנדא (השותף). בנוסף, ביום 4 בפברואר 2025 העמידה החברה לנדא לאבס (2012) בע"מ ("הלווה"), שהינה אחת השוכרות במבנה, הלוואה בסכום כולל של 7 מיליון ש"ח (במונחי קרן). סכום הלוואה והריבית בגינה ייפרעו על ידי הלווה בתוך עד שלושים חודשים ממועד העמדתה ללווה. להבטחת הלוואה העמידה הלווה לחברה בטוחות שונות, לרבות ערבות של החברות המהווה את קבוצת לנדא ("הערבות"), ומשכנתא שנייה על כל זכויותיהן של הערבות בקשר למבנה ולפרויקט. ביום 24 בדצמבר 2025 הוחזר סכום של כ-6 מיליון ש"ח ונכון ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת הלוואה עומדת על כ-2.4 מיליון ש"ח.

ביוני 2025 שוכרת מהותית בנכס (כ-80% משטחי שלב א') – לנדא קורפוריישן בע"מ ("לנדא קורפוריישן" או "השוכר"), הגישה בקשה לצו עיכוב הליכים לשם הסדר חוב. בעקבות זאת, החברה קיבלה הערכת שווי מעודכנת לפרויקט אשר בעקבותיה נרשמה הפחתה בסך של כ-80 מיליוני ש"ח במסגרת הדוחות הכספיים ליום 30 ביוני 2025. ההשפעה על ההון העצמי של החברה הינה בסך של כ-62 מיליון ש"ח (לאחר ניכוי מס).

לפרטים נוספים, ראו דיווחים מימים 30 ביוני ו-4 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-046733 ו-2025-01-057764, בהתאמה).

ההפחתה בהערכת השווי נבעה מהעובדה שהשוכר לא יאכלס את הפרויקט ולכן בהתאם ולמען הזהירות נלקחו בחשבון דמי שכירות ראויים הנמוכים מדמ"ש שנקבעו בהסכם השכירות, ובנוסף הועלו שיעורי ההיוון. בראשית חודש ספטמבר 2025 אישר בית המשפט את הסדר החוב על פיו הועברו מלוא (100%) מניותיה של לנדא קורפוריישן לצד שלישי. במסגרת פסק דינו של בית המשפט, שוחררה לנדא קורפוריישן, בין היתר, גם מהתחייבויותיה על פי הסכם השכירות עם החברה, תוך הותרת סכום הפיקדון שהופקד על ידי השוכר להבטחת קיום הסכם השכירות (סך של 6 מיליון ש"ח), כפיצוי מוסכם, בידי החברה.

1.5 ייזום פרויקטים למגורים

לחברה עתודות קרקע ופרויקטים עם פוטנציאל להיקף כולל של כ-322 יח"ד (חלק החברה), מתוכן 65 יח"ד בפרויקטים בהקמה, כמפורט להלן.

ביום 27 בנובמבר 2025, החליט דירקטוריון החברה על מיקוד פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב, ובהתאם הורה להנהלת החברה שלא ליזום פעילות חדשה בתחום ייזום פרויקטים למגורים, ולפעול למימוש הפרויקטים הקיימים בתחום זה. לפיכך, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, סיווגה החברה חלק מהפרויקטים שבכוונת החברה לממש כ"נכסים מוחזקים למכירה", והחברה חדלה מלהציג את תחום ייזום למגורים כמגזר פעילות נפרד בדוחותיה הכספיים.

1.5.1 חבצלת השרון, נתניה (חלק החברה – 100%)

ביום 9 באפריל 2024, דיווחה החברה אודות זכייתה במכרז מס' מר/86/2023 שניהלה רמ"י ("המכרז") לרכישת זכויות חכירה ישירות מהוונות (ללא הסכם פיתוח) לתקופה של 98 שנים (עם אופציה לתקופה נוספת של 98 שנים) במגרש מס' A202 שמיועד לבניית כ-160 יח"ד בבניה רוויה במקרקעין הידועים בגוש 8323 בחלקות 18, 20 ו-21 בשטח של כ-5,349 מ"ר בחבצלת השרון, נתניה ("המגרש"), בתמורה לתשלום כולל של כ-156 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ (בתוספת עלויות פיתוח בסך של כ-31 מיליון ש"ח). ביום 7 ביולי 2024, התקשרה החברה עם מוסד בנקאי ישראלי בהסכם מימון לרכישת הזכויות במקרקעין. בהתאם לתנאי המכרז ועל פי התב"ע החלה על המגרש, ניתן לבנות על המגרש 160 יח"ד בשני בניינים, 3,300 מ"ר משרדים ו-2,275 מ"ר שטחי מסחר ותעסוקה ו-1,534 מ"ר לשטחי ציבור. בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה כאמור לעיל, מוצגת הקרקע בדוחות הכספיים כנכס מוחזק למכירה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.1.4 להלן וכן באור 8 לדוחות הכספיים.

1.5.2 פרויקט פיננו-בינוי בנתניה (חלק החברה – 50%)

הסכם עסקה משותפת של החברה ו-SGS בקשר עם פרויקט פיננו-בינוי ברחובות הגליל 21-27 וברודצקי 22א'-22ב' ו-24ג' בנתניה, להקמת 275 יחידות דיור חדשות (81 מתוכן, דירות המהוות תמורה לדיירים בגין זכויותיהם בקרקע). ביום 22 בנובמבר 2023, החליטה הוועדה המקומית לתכנון ובניה בנתניה לאשר למתן תוקף את התוכנית בפרויקט התחדשות עירונית נת/מק/53/548. במסגרת התוכנית, המשתרעת על

פני מתחם בן כ-5 דונם ובו כיום 7 בניינים בני 4 קומות כל אחד, הכוללים 81 יח"ד ו-6 מחסנים, יוקמו 275 יח"ד חדשות ב-3 בניינים מעורבי שימוש למגורים, מבני ציבור ומשרדים, בני 9 עד 29 קומות, מעל חניון תת קרקעי משותף (חלק החברה 50%). לפרויקט ניתנה החלטה מקדמית במסלול מיסוי, לפיו ככל שתעמוד החברה בתנאי הסף, יוכרו המתחם כמתחם לפינוי ובינוי במסלול מיסוי. למועד דוח זה, נחתמו הסכמי פינוי בינוי מחייבים ביחס לפרויקט עם כ-96% מבעלי הזכויות במתחם, שהם 72 תתי חלקות (דירות ומחסנים) (שיעור ההסכמה הנדרש עומד על 67%).

ביום 1 בפברואר 2024, התכנית קיבלה תוקף ופורסמה ברשומות. החברה הגישה לעיריית נתניה את תכנית הבינוי והעיצוב האדריכלי, הנדרשת כשלב מקדים להגשת הבקשה להיתר בניה.

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה כאמור לעיל, מוצג הפרויקט בדוחות הכספיים כנכס מוחזק למכירה.

לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.1.4 להלן וכן באור 8 לדוחות הכספיים.

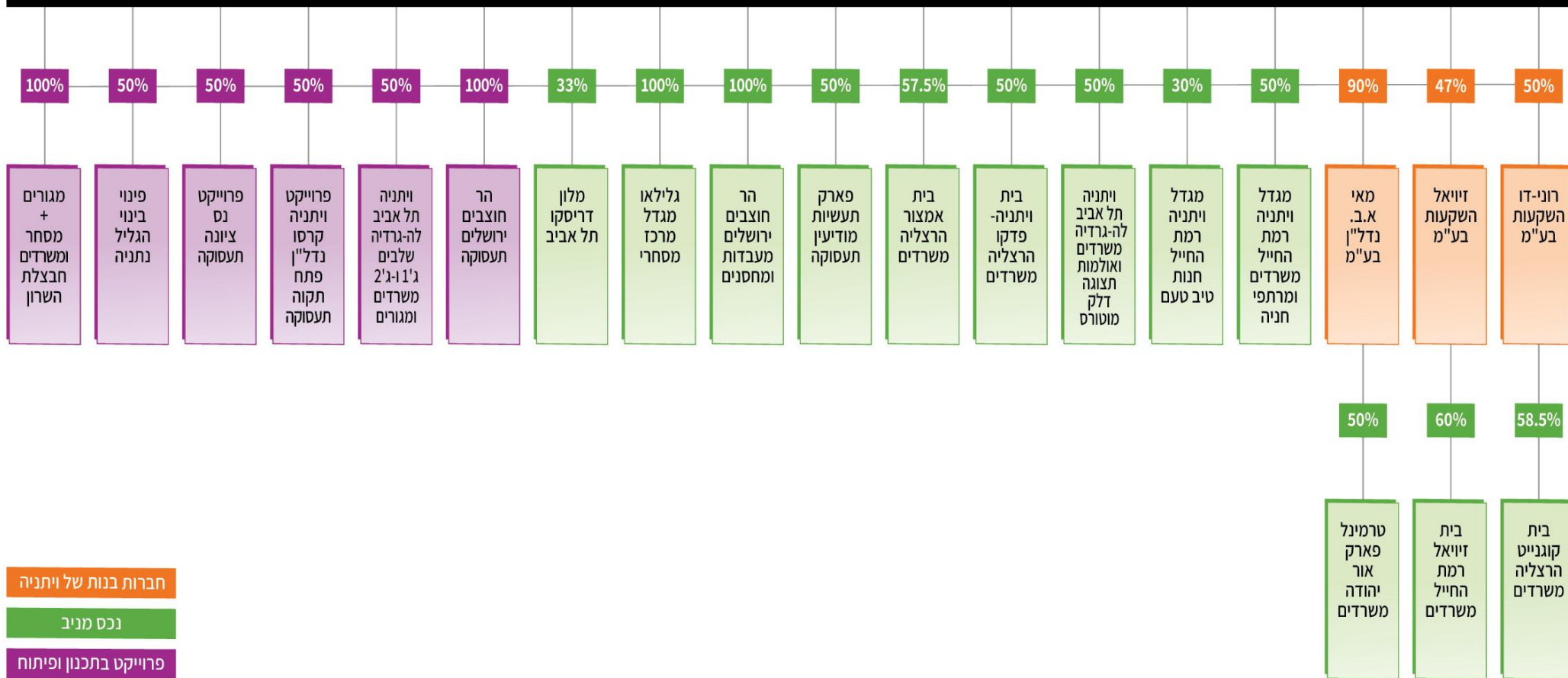
1.5.3 פרויקט פינוי-בינוי רמה כורזים תל אביב (חלק החברה – 50%)

בימים 26 ביולי ו-4 באוגוסט 2016, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, עסקה במסגרתה התקשרו החברה ו-SGS בהסכם עסקה משותפת בקשר עם פרויקט פינוי ובינוי ברחובות רמה 26-30, כורזים 10-13 ואלמגור 7 ו-9 בתל אביב ("פרויקט רמה כורזים"), שתאפשר הקמת 370 יחידות דיור חדשות (אשר חלק מתוכן, דירות המהוות תמורה לדיירים בגין זכויותיהם בקרקע) בשטח של כ-7,835 מ"ר. למועד פרסום הדוח, לפי בדיקות כלכליות שביצעה החברה – אין לפרויקט התכנות כלכלית, ולפיכך הוצאתו אל הפועל אינה ברורה. לפרטים נוספים, ראו סעיף 6.1.4 להלן.

המידע האמור לעיל, לרבות מידע הנוגע לפרויקטים בשלבי תכנון, פיתוח והקמה, וכן מידע הנוגע למימוש האפשרי של נכסים ו/או פרויקטים שסווגו כנכסים המוחזקים למכירה וכן ביחס להיתכנותם והצלחתם, לוחות הזמנים להשלמתם והיקף עלויותיהם הצפויות, הינו מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המתבסס על הערכות ותחזיות הנהלת החברה, המתבססות, בין היתר, על תכניות עסקיות, ניתוחי שוק והנחות עבודה המבוססות על נתונים הידועים בעת פרסום דוח זה. הערכות אלו עשויות שלא להתממש, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן מהותי מהאמור לעיל, וזאת, בין היתר, כתוצאה מגורמים שונים אשר אינם בשליטת החברה כגון: (א) שינוי לרעה בביקושים לנכסי נדל"ן מניבים ולמגורים ובמחירי נדל"ן, במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקמים הפרויקטים בפרט; (ב) שינויים בעלויות צפויות של ההקמה ובכלל זה של הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם ו/או בזמינותם ו/או מדדי תשומת הבניה ו/או בזמינות כוח אדם; (ג) אי התקיימות של איזה מהתנאים של תכניות שניתנו להן תוקף או תנאים שנקבעו בהיתרים שקיבלה החברה או התנאים לקבלת היתר בניה מלא; (ד) אי התקיימות איזה מהתנאים הנדרשים לשם הקמת הפרויקטים, עיכוב או מניעה אחרת בהוצאת היתרי בניה או בהתקיימות איזה מהתנאים של התוכניות שיחולו על הפרויקטים, אי הגעה להסכמה וחתימה על הסכם ליווי עם גוף פיננסי בקשר לפרויקטים; (ה) התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 20 להלן.

1.6 תרשים מבנה האחזקות של הקבוצה

להלן תרשים מבנה האחזקות העיקריות של הקבוצה (ראו עמוד הבא):



חברות בנות של ויתניה

נכס מניב

פרוייקט בתכנון ופיתוח

1.7. שינויים מהותיים בעסקי התאגיד

1.7.1. סיום כהונתו של מנכ"ל החברה ומינוי מנכ"ל חדש

ביום 21 בדצמבר 2025 דיווחה החברה על סיום כהונתו של מר עופר זיו, מנכ"ל החברה, בתוקף מיום 31 במרץ 2026, ועל מינויו של מר יריב בר דעה כמנכ"ל החברה, בתוקף מיום 1 באפריל 2026. לפרטים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 21 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-101603 ו-2025-01-101612). ביום 11 במרץ 2026, אישרה האסיפה הכללית את תנאי הפרישה של מר עופר זיו ואת תנאי הכהונה של מר יריב בר דעה. לפרטים נוספים, ראו באור 26 לדוחות הכספיים, וכן דיווחים מיידיים של החברה מיום 3 ו-26 בפברואר 2026, ומיום 11 במרץ 2026 (מס' אסמכתאות: 2026-01-012092, 2026-01-07411 ו-2026-01-021720).

1.7.2. הסכם מיזוג עם א.ס. אורי

ביום 26 בינואר 2026, לאחר תקופת הדוח, הושלם מיזוג בין החברה לבין א.ס. אורי, בהתאם להסכם מיזוג שאושר בידי דירקטוריון החברה ביום 27 בנובמבר 2025, לפיו מוזגה א.ס. אורי עם ולתוך החברה, וכתוצאה ממנו עברו כל נכסיה והתחייבויותיה לחברה, וא.ס. אורי חדלה מלהתקיים כחברה נפרדת. לפרטים נוספים, ראו דיווחים מיידיים מימים 27 ו-30 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-093662 ו-2025-01-094356, בהתאמה) וכן דיווח מיידי על רישום המיזוג ברשם החברות מיום 26 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-009750).

1.7.3. ביטול הסכם שכירות על ידי שוכר מהותי בנכס החברה בנס ציונה

בראשית חודש ספטמבר 2025, אישר בית המשפט הסדר חוב על פיו הועברו מלוא (100%) מניותיה של לנדא קורפוריישן לצד שלישי. במסגרת פסק דינו של בית המשפט שוחררה לנדא קורפוריישן, בין היתר, גם מהתחייבויותיה על פי הסכם השכירות עם החברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.4.4 לעיל.

1.7.4. תשלום מענק שנתי מיוחד ליו"ר הדירקטוריון

ביום 5 במאי 2025, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישורם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, תשלום מענק שנתי מיוחד בשיקול דעת בגין שנת 2024 למר אהוד סמסונוב, מבעלי השליטה בחברה, המכהן כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה, בסך של 281 אלפי ש"ח, וזאת בנוסף למענק שנתי בהתאם לפרמטרים מדידים, בגובה 4.93 משכורות (ובסך של כ-695 אלפי ש"ח) ששולם למר סמסונוב בהתאם למדיניות התגמול של החברה, כך שסך המענק ששולם למר סמסונוב בגין שנת 2024 הינו 976 אלפי ש"ח. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי מיום 30 במרץ 2025 (מס' אסמכתא 2025-01-022242).

1.7.5. התקשרות במתווה עקרוני ובלתי מחייב לניהול מו"מ עם צד ג' לצירופו כשותף למקרקעי בית אמצור והקמת פרויקט משותף חדש

ביום 8 באפריל 2025, החברה ואמצור בע"מ חתמו על מתווה עקרוני ("המתווה") ובלתי מחייב לניהול מו"מ ותקופת בלעדיות עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי העניין בה, ביחס להריסת הבניינים הקיימים על המקרקעין הידועים כגוש 6592 חלקה 161, המצויים ברחוב הסדנאות 10 בהרצליה, בשטח של 7.115 דונם, ולהקמת פרויקט חדש בייעוד תעסוקה, מגורים ומסחר בהיקף של כ-58,000 מ"ר עילי על המקרקעין כאמור. לפרטים נוספים ראו דיווחים מיידיים מימים 8 ו-20 באפריל 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-026248 ו-2025-01-027926, בהתאמה).

ביום 7 בדצמבר 2025 נחתמה בין הצדדים תוספת למתווה המאריכה את המועדים הנקובים במתווה ובין היתר הוארך המועד להמצאת מכתב הכוונות עד ליום 31 בדצמבר 2026.

1.7.6 הנפקת סדרת אגרות חוב (סדרה ז')

ביום 19 בינואר 2025, השלימה החברה הנפקה לציבור של 223,163,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ז') ובתמורה כוללת (ברוטו) בסך של כ-223,163 אלפי ש"ח בהתאם לדוח הצעת מדף מיום 15 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-004531) מכוח תשקיף המדף הנושא תאריך 11 בפברואר 2022 (מס' אסמכתא: 2022-01-015123), שתוקפו הוארך על פי היתר רשות ניירות ערך ביום 1 באוגוסט 2024 עד ליום 10 באוגוסט 2025 (מס' אסמכתא: 2024-01-078702). לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי בדבר השלמת ההנפקה מיום 19 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-005214).

2. השקעות בהון התאגיד ועסקאות במניותיו

להלן פרטים בדבר השקעות בהון החברה וכן עסקאות מהותיות שבוצעו על ידי בעלי עניין בחברה במניותיה, מחוץ לבורסה בשנים 2024 ועד למועד דוח תקופתי זה:

מועד העסקה	מהות העסקה	זהות הצד לעסקה	מחיר נייר הערך	כמות ניירות ערך	תמורה כוללת	הפניה לדוח
9.1.24	רכישה מחוץ לבורסה	טלקאר חברה בע"מ	21.53 ש"ח	127,438	2,743,740	2024-01-003970
14.2.24	רכישה מחוץ לבורסה	טלקאר חברה בע"מ	20.43 ש"ח	101,006	2,063,552	2024-01-016314
16.4.24	רכישה מחוץ לבורסה	טלקאר חברה בע"מ	20.40 ש"ח	76,955	1,569,882	2024-01-043683
1.5.24	רכישה מחוץ לבורסה	טלקאר חברה בע"מ	20.36 ש"ח	73,718	1,500,898	2024-01-046380
5.5.24	רכישה מחוץ לבורסה	טלקאר חברה בע"מ	20.41 ש"ח	94,687	1,932,562	2024-01-047151
6.6.24	רכישה מחוץ לבורסה	טלקאר חברה בע"מ	19.52 ש"ח	143,530	2,801,706	2024-01-059631
6.8.24	רכישה מחוץ לבורסה	טלקאר חברה בע"מ ^[1]	22.88 ש"ח	6,117,210	139,961,765	2024-01-084583
28.10.24	רכישה מחוץ לבורסה	אס.גי.אס חברה לבניין בע"מ ^[2]	21.00 ש"ח	357,143	7,500,003	2024-01-612157
5.11.24	רכישה מחוץ לבורסה	טלקאר חברה בע"מ	22.00 ש"ח	160,000	3,520,000	2024-01-613908
30.4.25	רכישה מחוץ לבורסה	טלקאר חברה בע"מ ^[3]	24.76 ש"ח	5,291,338	131,013,529	2025-01-030653
20.10.25	רכישה מחוץ לבורסה	טלקאר חברה בע"מ ^[4]	28.67 ש"ח	3,522,151	100,980,069	2025-01-077826
2.12.25	רכישה מחוץ לבורסה	טלקאר חברה בע"מ	24.27 ש"ח	418,600	10,159,422	2025-01-095628

[1] המניות נרכשו מאת גופו מחזור בע"מ, חברה פרטית בבעלותו המלאה של גד פרופר; דנפרו מחזור בע"מ, חברה פרטית בבעלותו המלאה של דן פרופר; וטרה ביתא בע"מ, חברה פרטית בבעלותם המלאה של ה"ה גד פרופר ודן פרופר.

[2] המניות נרכשו מאת חברת עמוס גל החזקות בע"מ, חברה פרטית בבעלותו המלאה של גל-אליהו שמיע.

[3] המניות נרכשו מאת אחים חממה ושות' בע"מ.

[4] המניות נרכשו מאת מ. ע. - אגט בע"מ, חברה פרטית בשליטת ה"ה משה תאומים, עיריית תאומים, אודליה תאומים כצמן וטל תאומים אורון, וכן ממר מרדכי גולדברג כידון.

3. חלוקת דיבידנדים

3.1. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, יתרת הרווחים הניתנים לחלוקה היא 663,358 אלפי ש"ח.

3.2. בשנתיים האחרונות החברה הכריזה וחילקה דיבידנד במועדים ובסכומים כמפורט להלן:

הפניה לדוח	סכום דיבידנד למניה (בש"ח)	סכום כולל של הדיבידנד שחולק (בש"ח)	מועד ההחלטה על תשלום הדיבידנד
2024-01-027319	0.5523336	26,000,000	27.3.2024
2024-01-090600	0.2655438	12,500,000	29.8.2024
2025-01-021613	0.2124351	10,000,000	27.3.2025

3.3. מגבלות חיצוניות על יכולת התאגיד לחלק דיבידנדים

3.3.1. בגין מסגרות אשראי והלוואות קיימות לחברה התחייבויות הנוגעות לקבלת אישור הבנק מראש על חלוקת כספי עודפים בפרויקטים בפיתוח, כמקובל בהסכמים מסוג זה.

3.3.2. כמו כן, לחברה התחייבויות כלפי בנקים הנוגעות להלוואות ומסגרות אשראי אשר על פיהן לא תבוצע חלוקת דיבידנד, אם לאחר החלוקה כאמור החברה תפר איזה מאמות המידה הפיננסיות אשר להן התחייבה.

3.3.3. בהתאם לסעיף 21.5.9 לתקנון החברה (מס' אסמכתא: 2022-01-073497), חלוקת דיבידנד בשיעור העולה על מחצית מהרווח הראוי לחלוקה המצטבר או התקופתי של החברה (לפי העניין במועד ההחלטה על חלוקה), תעשה רק בהחלטה מיוחדת בדירקטוריון החברה, הכוללת תמיכה של לפחות 75% מהדירקטורים הזכאים להשתתף ולהצביע בדירקטוריון החברה.

3.3.4. במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה') מיום 28 ביוני 2018 (מס' אסמכתא: 2018-01-058350) ("שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה')"), התחייבה החברה כי כל עוד קיימות אגרות חוב (סדרה ה') במחזור, שלא לבצע חלוקת דיבידנד במקרים הבאים: (א) בשיעור העולה על מחצית מהרווחים הראויים לחלוקה במועד הרלוונטי, ובלבד שהחברה לא תחלק רווחים שהופקו משערוך ערכם של נכסי הנדל"ן להשקעה שבבעלות החברה (בניכוי המס המתייחס לשערוכם) וזאת למעט בשלב משא ומתן למימוש הנכס. מובהר בזאת, כי סכום שלא חולק בפועל בשנה קלנדארית מסוימת מתוך סכום החלוקה המרבי אשר החברה הייתה רשאית לחלקו בהתאם לאמור בס"ק זה לעיל, יצטבר לזכותה של החברה אשר תהא רשאית לחלקו בתקופות שלאחר מכן ועד לפירעון המלא של אגרות החוב (סדרה ה'), והכל בכפוף להוראות סעיף 302 לחוק החברות. על אף האמור, בס"ק (א) זה לעיל (ומבלי לעמוד בתנאים שנקבעו בס"ק (א) זה לעיל אולם בכפוף לעמידת החברה בתנאים שנקבעו בס"ק (ב) עד (ג) להלן בלבד), החברה תהא רשאית לחלק דיבידנד נוסף בסך מצטבר שלא יעלה על 50 מיליון ש"ח וזאת מתוך הרווחים הראויים לחלוקה של החברה שהצטברו עד וכולל הרבעון הראשון של שנת 2018 על פי הדוחות הכספיים. למען הסר ספק יובהר כי הסכומים אותם רשאית החברה לחלק בהתאם לאמור בסעיף קטן (א) לעיל הינם מצטברים ולא חלופיים; (ב) במקרה בו סה"כ הון החברה (כולל זכויות מיעוט), בהתבסס על דוחות כספיים מאוחדים אחרונים שפורסמו, יהיה נמוך מסך של 420 מיליון ש"ח לאחר חלוקה. (ג) נוסף על המגבלות לעיל, במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה'), התחייבה החברה כי תבוצע חלוקה רק בהתקיים התנאים הבאים: (1) החברה, בסמוך למועד החלוקה, אינה בהפרה של התחייבויותיה המהותיות לפי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה'), וביצוע החלוקה לא יביא להפרה כאמור, מיד לאחר החלוקה; (2) בסמוך למועד החלוקה לא התקיימה עילה לפירעון מיידי כמפורט בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה'); (3) החברה עומדת, בטרם מועד החלוקה, באמות המידה הפיננסיות בהתאם לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה'), וביצוע

החלוקה לא יביא לאי-עמידה באמות המידה הפיננסיות כאמור, מיד לאחר החלוקה. לפרטים נוספים ראו בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ה').

3.3.5 במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ו') מיום 26 בינואר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-010231) ("שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ו')"), התחייבה החברה כי כל עוד אגרות החוב (סדרה ו') קיימות במחזור שלא לבצע חלוקה כמשמעותה בחוק החברות (לרבות בדרך של רכישה עצמית של מניותיה) ("חלוקה"): (א) בשיעור העולה על 50% מהרווחים הראויים לחלוקה על-פי חוק החברות, בנטרול רווחי והפסדי שערך (בניכוי המס המתייחס לשערוכם, וזאת למעט במקרה של מימוש הנכס בפועל, דהיינו ביצוע מכירתו בפועל), במועד הרלוונטי ובהתבסס על דוחות כספיים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו על-ידי החברה עובר למועד החלוקה ("סכום החלוקה המירבי"). מובהר בזאת, כי סכום שלא חולק בפועל בשנה קלנדארית מסוימת מתוך סכום החלוקה המרבי אשר החברה הייתה רשאית לחלקו בהתאם לאמור בס"ק (א) זה לעיל, יצטרך לזכותה של החברה אשר תהא רשאית לחלקו בתקופות שלאחר מכן ועד לפירעון המלא של אגרות החוב, והכל בכפוף להוראות סעיף 302 לחוק החברות ולמגבלות המפורטות בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ו') ("יתרות נוספות עתידיות לחלוקה"). על אף האמור בס"ק (א) זה לעיל (ומבלי לעמוד בתנאים שנקבעו בס"ק (א) זה לעיל אולם בכפוף לעמידת החברה בתנאים שנקבעו בס"ק (ב) עד (ד) להלן בלבד), החברה תהא רשאית לחלק דיבידנד נוסף על סכום החלוקה המירבי (לרבות היתרות הנוספות העתידיות לחלוקה), בסך מצטבר שלא יעלה על 40 מיליון ש"ח וזאת מתוך הרווחים הראויים לחלוקה של החברה שהצטברו עד וכולל הרבעון השלישי של שנת 2022 על פי הדוחות הכספיים ("יתרות קיימות לחלוקה"). למען הסר ספק, יובהר כי סכום החלוקה המרבי (לרבות היתרות הנוספות העתידיות לחלוקה) וכן היתרות הקיימות לחלוקה כאמור לעיל הינם מצטברים ולא חלופיים; (ב) שלא לבצע חלוקה כאמור במקרה בו הון עצמי כמוצג בדוחות הכספיים (לא כולל זכויות מיעוט) בתוספת הלוואות בעלים הנחותות לזכויות מחזיקי אגרות החוב של החברה, בהתבסס על דוחות כספיים מאוחדים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו יהיה, לאחר חלוקת רווחים כאמור, נמוך מסך של 635 מיליון ש"ח; (ג) שלא לבצע חלוקה כאמור במקרה בו היחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו (כהגדרת מונח זה בסעיף 6.5.2 לשטר הנאמנות), בהתבסס על דוחות כספיים מאוחדים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו, יהיה לאחר חלוקת רווחים כאמור גבוה משיעור של 67%; (ד) כי לא תבוצע חלוקה אלא אם יתקיימו כל התנאים הבאים: (1) החברה עומדת, בסמוך למועד החלוקה, בכל התחייבויותיה המהותיות לפי שטר הנאמנות ואינה בהפרה של איזה מההוראות המהותיות של שטר הנאמנות וביצוע החלוקה כאמור לא יביא להפרה כאמור, מיד לאחר החלוקה; (2) בסמוך למועד החלוקה (על פי דוחות כספיים אחרונים שפורסמו וכן לאחר שמביאים לידי ביטוי למפרע את השפעת החלוקה על הדוחות הנ"ל) לא התקיימה עילה לפירעון מיידי כאמור בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ו') שלא תוקנה (מבלי להביא בחשבון את תקופות הריפוי המנויות לגביהן; (3) החברה עומדת, בטרם מועד החלוקה, באמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ו') וביצוע החלוקה לא יביא לאי-עמידה באמות המידה הפיננסיות כאמור, מיד לאחר החלוקה (מובהר, כי לצורך הבחינה כאמור בס"ק 3 זה בלבד לא יילקחו בחשבון תקופת הריפוי של שני רבעונים הקבועה ביחס לאמות המידה הפיננסיות האמורות). לפרטים נוספים ראו בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ו').

3.3.6 במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ז') מיום 15 בינואר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-004531) ("שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ז')"), התחייבה החברה כי כל עוד אגרות החוב (סדרה ז') קיימות במחזור: (א) שלא לבצע חלוקה בשיעור העולה על 50% מהרווחים הראויים לחלוקה על-פי חוק החברות, בנטרול רווחי והפסדי שערך (בניכוי המס המתייחס לשיערוכם, וזאת למעט במקרה של מימוש הנכס בפועל, דהיינו ביצוע מכירתו בפועל), במועד הרלוונטי ובהתבסס על דוחות כספיים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו על-ידי החברה עובר למועד החלוקה ("סכום החלוקה המירבי").

מובהר בזאת, כי סכום שלא חולק בפועל בשנה קלנדארית מסוימת מתוך סכום החלוקה המרבי אשר החברה הייתה רשאית לחלקו בהתאם לאמור בס"ק (א) זה לעיל, יצטבר לזכותה של החברה אשר תהא רשאית לחלקו בתקופות שלאחר מכן ועד לפירעון המלא של אגרות החוב (סדרה ז'), והכל בכפוף להוראות סעיף 302 לחוק החברות ולכל המגבלות המפורטות בסעיף 6.4 לשטר הנאמנות ("יתרות נוספות עתידיות לחלוקה"). על אף האמור בס"ק (א) זה לעיל (ומבלי לעמוד בתנאים שנקבעו בס"ק (א) זה לעיל אולם בכפוף לעמידת החברה בתנאים שנקבעו בס"ק 6.4(ב) עד 6.4(ד) לשטר הנאמנות בלבד), החברה תהא רשאית לחלק דיבידנד נוסף על סכום החלוקה המירבי (לרבות היתרות הנוספות העתידיות לחלוקה), בסך מצטבר שלא יעלה על 50 מיליון ש"ח וזאת מתוך הרווחים הראויים לחלוקה של החברה שהצטברו עד וכולל הרבעון השלישי של שנת 2024 על פי הדוחות הכספיים ("יתרות קיימות לחלוקה"). למען הסר ספק, יובהר כי סכום החלוקה המרבי (לרבות היתרות הנוספות העתידיות לחלוקה) וכן היתרות הקיימות לחלוקה כאמור לעיל הינם מצטברים ולא חלופיים; (ב) שלא לבצע חלוקה כאמור במקרה בו ההון העצמי של החברה (כהגדרתו בסעיף 6.5.2 לשטר הנאמנות, בהתבסס על דוחות כספיים מאוחדים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו, יהיה, לאחר חלוקת רווחים כאמור, נמוך מסך של 685 מיליון ש"ח; (ג) שלא לבצע חלוקה כאמור במקרה בו יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו (כהגדרת מונח זה בסעיף 6.5.2 לשטר הנאמנות), בהתבסס על דוחות כספיים מאוחדים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו, יהיה לאחר חלוקת רווחים כאמור גבוה משיעור של 67%; (ד) כי לא תבוצע חלוקה אלא אם יתקיימו כל התנאים הבאים: (1) החברה עומדת, בסמוך למועד החלוקה, בכל התחייבויותיה המהותיות לפי שטר הנאמנות ואינה בהפרה של איזה מההוראות המהותיות של שטר הנאמנות וביצוע החלוקה כאמור לא יביא להפרה כאמור, לאחר החלוקה; (2) בסמוך למועד החלוקה (על פי דוחות כספיים אחרונים שפורסמו וכן לאחר שמביאים לידי ביטוי למפרע את השפעת החלוקה על הדוחות הנ"ל) לא התקיימה עילה לפירעון מיידי כאמור בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות שלא תוקנה (מבלי להביא בחשבון את תקופות הריפוי המנויות בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות); (3) החברה עומדת, בטרם מועד החלוקה, באמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיפים 6.5.1 ו-6.5.2 לשטר הנאמנות וביצוע החלוקה לא יביא לאי-עמידה באמות המידה הפיננסיות כאמור, מיד לאחר החלוקה (מובהר, כי לצורך הבחינה כאמור בס"ק 3 זה בלבד לא יילקחו בחשבון תקופת הריפוי של שני רבעונים הקבועה ביחס לאמות המידה הפיננסיות האמורות). לפרטים נוספים ראו בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ז').

3.4. מדיניות חלוקת דיבידנד

ביום 16 בינואר 2022 החליט דירקטוריון החברה לאמץ מדיניות חלוקת דיבידנד מעודכנת לחברה בתוקף ממועד אישור הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר 2022, כדלהלן: החברה תחלק לבעלי מניותיה דיבידנד בשיעור של 50% מהרווח הנקי השנתי המיוחס לבעלים של החברה בנטרול: עלייה (ירידה) בשווי הוגן של נדל"ן להשקעה, נטו ועליית (ירידת) שווי ניירות ערך שלא מומשו וכן, בנטרול השפעות מס על כל אלו ("הרווח לאחר התאמות"). כל זאת בכפוף לקיומם של סכומים מספיקים של רווחים ראויים לחלוקה במועדים הרלוונטיים, להוראות כל דין הרלוונטיות לחלוקת דיבידנד, לכך שהחלוקה לא תשפיע לרעה על תנאי אגרות החוב של החברה ו/או על התניות הפיננסיות שנטלה על עצמה החברה ו/או שטיטול על עצמה החברה בעתיד, לרבות בכפוף למצב תזרים המזומנים של החברה, צרכי המזומנים למימון פעילות החברה (כפי שתהיה מעת לעת ו/או פעילותה העתידית הצפויה ו/או המתוכננת), מגבלות דירוג או שיקולים עסקיים אחרים והכל כפי שיבחן על פי שיקול דעתו הבלעדי של דירקטוריון החברה במסגרת אישור כל חלוקה פרטנית כאמור.

ככלל, חלוקת הדיבידנד בפועל תבוצע בשני מועדים, במסגרת אישור דוחותיה השנתיים של החברה ובמסגרת אישור דוחותיה החצי-שנתיים של החברה, אך יובהר כי תנאי חלוקת הדיבידנד, לרבות מספר התשלומים ומועדיהם, ייקבעו על ידי דירקטוריון החברה פרטנית בקשר עם כל חלוקה.

למען הסר ספק, יובהר, כי כל חלוקת דיבידנד בפועל, הן בכלל והן במסגרת מדיניות זו, תהא כפופה לאישור דירקטוריון החברה ולעמידה במבחני החלוקה שנקבעו בחוק החברות. דירקטוריון החברה יהיה רשאי לפי שיקול דעתו, לשנות את מדיניות הדיבידנד הנ"ל ולרבות לשנות את הסכומים שיחולקו כדיבידנד, מועדיהם, להחליט על חלוקה נוספת או להחליט שלא לחלק דיבידנד כלל.

מובהר, כי אין באמור לעיל כדי לגרוע מסמכות החברה לבצע רכישות של מניות החברה, בכפוף להוראות כל דין. ככל שיבוצעו רכישות עצמיות כאמור, יהוו רכישות אלה חלק מסכום ה"חלוקה" נשוא המדיניות האמורה לכל דבר ועניין. יובהר, כי מובן שאין בקביעת מדיניות חלוקת הדיבידנד לעיל התחייבות כלפי בעלי המניות של החברה ו/או צד שלישי כלשהו, לרבות ביחס למועדי תשלום הדיבידנד או היקפו.

חלק ב': מידע אחר

4. מידע כספי לגבי תחום הפעילות של התאגיד

4.1 ייזום השכרה והפעלה של נדל"ן מניב, בניה למשרדים ולמגורים למכירה ותפעול בית מלון (במיוחד, באלפי ש"ח)

2023	2024	2025	אתרים / אזורים
			הכנסות
106,135	108,076	108,420	הכנסות מדמי שכירות
1,792	1,892	2,060	הכנסות מדמי ניהול
5,626	5,408	11,771	הכנסות מהפעלת חניונים
76,479	158,542	191,455	הכנסות ממכירת משרדים
11,111	10,529	8,749	הכנסות מתפעול בית מלון
201,143	284,447	322,455	סה"כ הכנסות

עלות השכרת השטחים המניבים והפעלתם			
8,860	9,728	10,802	ניהול, אחזקה ותפעול
66,713	142,684	217,090	עלות משרדים שנמכרו
7,607	8,244	7,299	עלות תפעול בית מלון
1,018	1,224	3,119	מכירה ושיווק
3,079	3,187	4,949	הוצאות הנהלה וכלליות
87,277	165,067	243,259	סה"כ עלות השכרת השטחים המניבים והפעלתם

113,866	119,380	79,196 (*)	רווח מהשכרת השטחים המניבים והפעלתם, הפעלת בית מלון, וממכירת משרדים בנטרול פחת והפחתות
---------	---------	------------	---

(*) השונות ברווח המוצג לעיל נובעת בעיקר ממכירות של שטחי משרדים ברווחיות שונה, מעדכוני תקציב הנובעים בעיקר משינויי תכנון ומהתייקרויות והפרשה לירידת ערך דירות מגורים למכירה בגין חלק מהדירות שנמכרו במכירה מוקדמת.

להסברים בדבר התפתחויות שחלו בנתונים הכספיים ראו סעיף א' (2-4) לדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2025.

4.2 הכנסות ונכסי החברה בחלוקה גיאוגרפית

עיקר פעילותה של החברה מתבצע בישראל. כמו כן, החברה מחזיקה בחלקים מתוך שני מבני משרדים בארה"ב שאינם מהותיים לפעילותה. לאור מצב מתמשך של תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת והפסדים נצברים ביחס להחזקות אלו, החליטה החברה להעמיד את שווי השקעתה ביחס לנכסים כאמור על אפס, וזאת במקביל להמשך בחינת כלל ההיבטים הקשורים בהחזקות אלו לרבות אפשרויות למימושן.

חלק ג': תיאור עסקי התאגיד לפי תחומי פעילות

5. נדל"ן מניב

5.1 מבנה תחום הפעילות ושינויים החלים בו

החברה עוסקת בייזום, פיתוח ובניה של נכסים מניבים בישראל הכוללים שטחים למשרדים, מסחר וחנייות ובהשכרתם של נכסים אלו לשוכרים שונים, לרוב בשכירות ארוכת טווח ובהפעלתם של הנכסים המניבים. הפעילות בתחום מתבצעת על ידי החברה במישרין וכן באמצעות חברות בנות, חברות כלולות של החברה ושותפויות. הענף מתאפיין בתחרות ערה ובמגוון רב של גופים הפועלים בו כאשר חסמי הכניסה כמפורט להלן אינם גבוהים.

ענף המשרדים והעסקים כולל מבנים המשמשים בעיקר עסקים בענפי השירותים והמסחר ומאופיין במספר עובדים גבוה על כל יחידת שטח מנוצלת. הגורמים המשפיעים על ביקוש ושיעורי תפוסה בענף המשרדים והעסקים הינם, בין היתר, מיקום הנכס, איכות הבניה וגיל המבנה, חניה, תנאי השכירות וגובה דמי השכירות, רמת שירותי האחזקה, גובה המיסוי העירוני, קרבה לצירי תנועה ותחבורה ציבורית, סביבה עסקית כוללת וקרבה לגופי עוגן ולמקורות כוח אדם. כמו כן, הביקוש בתחום הנכסים המניבים מושפע, בין היתר, מזמינות מקורות אשראי, תנאיו ומחירו, מהריבית במשק, משינוי בשער החליפין של הדולר ומתנאי הלוואות הבנקים לשוכרי משרדים (אלה מבצעים לעיתים השקעות במבנה הפנימי של הנכס). גורמים נוספים שלהם השפעה על היקף הפעילות בתחום הנכסים המניבים ועל הרווחיות בו הינם מדיניות הממשלה והמינהל לשיווק קרקעות וזמינות קרקעות באזורי ביקוש וההשפעה של אלו על מחירי הקרקעות כאמור, שינויים במדד תשומות הבניה וגורמים רגולטורים.

שיעורי הצמיחה והיקף הפעילות במשק הישראלי בכלל עם דגש על ענף ההייטק, הם הגורמים המשפיעים ביותר על היקפי הביקוש לשטחי נדל"ן מניב.

בהמשך לאמור בסעיף 1.3 לעיל, הסביבה הכלכלית בישראל צפויה להיות מאתגרת בטווח הקצר-בינוני ולהשפיע על מצב חברות הנדל"ן. פגיעה משמעותית ורחבה יותר באינדיקטורים המקרו-כלכליים בישראל עלולה ליצור לחץ שלילי נוסף על דמי השכירות ושיעורי התפוסה, בעיקר בנכסי משרדים. מגמות אלו ימשיכו גם להגביר את ההבדל באיכות בין נכסי פריים במיקומים מרכזיים לבין נכסים באיכות נמוכה יותר ובמיקומים פריפריאליים, ולדחוף חברות נדל"ן מובילות לגוון את מנועי הצמיחה שלהן בתחומים משיקים.

קיומם של חוזי שכירות ארוכי טווח בענף המשרדים מהווה גורם ממתן בפני ירידה חדה בביקושים, אולם זו תיתן אותותיה בלחצי מחיר ובירידה בדמי השכירות.

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

לפרטים ראו סעיף 15 להלן.

5.3 שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו

לפרטים ראו סעיף 1.3 לעיל.

5.4

גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות

גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות כוללים, בין היתר: (1) איתור קרקעות וביצוע פרויקטים באזורי הביקוש - מיקום הנכסים המניבים באזורים מתאימים, מביא עימו רמת ביקוש ומחירי שכירות גבוהים; (2) השכרת נכסים לתקופות ארוכות ולשוכרים בעלי איתנות פיננסית - ככלל, הקבוצה משכירה את נכסיה לחברות ישראליות ובינלאומיות מבוססות, בהתקשרויות ארוכות טווח; (3) מוניטין וניסיון נצבר ביזמות, תכנון ובניה - החברה נהנית בעניין זה, בין היתר, מניסיונה רב השנים של SGS, לרבות יכולתה לשווק נכסים טרם השלמת בנייתם; (4) מערכת קשרים עם גורמים פיננסיים מובילים ואיתנות פיננסית - המאפשרים גיוס מקורות מימון מגוונים לפיתוח פעילות החברה, לרבות נגישות רבה לשוק ההון, למערכת הבנקאית ולגורמים חוץ-בנקאיים, לצורך מימון השקעותיה.

5.5

מחסומי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות

להערכת החברה, גופים הפועלים בתחום נדרשים בעיקר לאיתנות פיננסית ונגישות טובה למקורות מימון וכן ידע וניסיון בתחום הנדל"ן המניב. מחסומי היציאה העיקריים הנם מימוש ההשקעות אשר עשוי לארוך זמן והינו תלוי בתנאי השוק השוררים במועד המימוש וכן סילוק מוקדם של מסגרות מימון לרכישת נכסים, אשר עלול להטיל קנסות יציאה כבדים.

5.6

מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

לפרטים ראו סעיף 10 להלן.

5.7

האזורים העיקריים שבהם ממוקמים הנכסים

למועד פרסום הדוח, החברה פועלת בישראל תוך העדפה לפעילות באזורי ביקוש גבוהים. השטחים המניבים של החברה ממוקמים בתל אביב, הרצליה פיתוח, אור יהודה, ירושלים, מודיעין ובמושב מגדל. בנוסף, בבעלות הקבוצה מקרקעין נוספים בהליך של תכנון ובניה, אשר מיועדים אף הם לשטחי משרדים, מסחר וכיו"ב.

5.8

סוגי הנכסים והשימושים בהם

השטחים המניבים של החברה משמשים בעיקר למשרדים, מסחר, תעשייה וחניה. בנוסף, למועד הדוח, לחברה מספר פרויקטים בפיתוח בתל אביב, קריית אריה בפתח תקווה (מתחם VICA), נס ציונה ובהר חוצבים בירושלים.

5.9

תמהיל שוכרים

הסכמי השכירות של החברה לגבי הנכסים שבייזום ופיתוח הינם בדרך כלל הסכמים של בניה והשכרה בהתאם לרמת הביקוש באותם אזורים וקצב הבניה מתבצע עקב לצד אגודל בהתאם לחוזי השכירות הנחתמים תוך כדי הבניה. הסכמי השכירות מתאפיינים בדרך כלל בתקופות לטווח בינוני-ארוך. כמקובל בעסקאות שכירות בישראל, ההסכמים כוללים בדרך כלל אופציות לשוכר להארכת תקופת השכירות ו/או להגדלת השטח המושכר, הצמדת דמי השכירות למט"ח ו/או למדדים מוכרים אחרים, הסדרת נושא ביטוח הנכס וקבלת בטחונות מהשוכרים. החברה מייעדת את הנכסים להשכרה ללקוחות איכותיים, בעלי חוסן פיננסי ראוי. לחברה שוכרים רבים ומגוונים עם נטייה לשוכרים מתחום התעשייה המתקדמת. בשנת 2025, לחברה ולחברות המאוחדות לה הכנסות בשיעור של כ-38% משוכרים בענף ההיי-טק, הכנסות בשיעור של כ-11% בענף הרכב והכנסות בשיעור של כ-14% בענף הפארמה (טבע). בשנת 2024, לחברה ולחברות המאוחדות לה הכנסות בשיעור של כ-39% משוכרים בענף ההיי-טק, הכנסות בשיעור של כ-11% בענף הרכב והכנסות בשיעור של כ-13% בענף הפארמה (טבע). בשנת 2023, לחברה ולחברות המאוחדות לה הכנסות בשיעור של כ-38% משוכרים בענף ההיי-טק, הכנסות בשיעור של כ-11% בענף הרכב והכנסות בשיעור של כ-13% בענף הפארמה (טבע).

5.10

מדיניות רכישת נכסים במסגרת הפעילות ומדיניות מימוש נכסים

החברה עוסקת בעיקר בייזום ופיתוח של נדל"ן מניב למשרדים. החברה נוהגת לרכוש קרקעות באזורי ביקוש גבוהים ולבנות מבנים להשכרה. עם סיום הבניה וההשכרה החברה מותירה את הנכסים ברשותה ומוסיפה אותם לרשימת הנכסים להשקעה לזמן ארוך. בעיקרון, החברה איננה נוהגת למכור את נכסיה המניבים, אלא אם הדבר מתבקש מבחינה מסחרית או תזרימית.

5.11

השלכות מס ייחודיות במסגרת הפעילות – מיסוי מקרקעין ורגולציה של מקרקעין

- (א) מס רכישה – מס המשולם על פי חוק מיסוי מקרקעין, בעת רכישת זכות במקרקעין ו/או מניות באיגוד מקרקעין בשיעור הקבוע בדין, אשר במקרים מסוימים עשוי להגיע לשיעור של עד 6%.
- (ב) מס שבח – משולם על פי חוק מיסוי מקרקעין ו/או מניות באיגוד מקרקעין, בעת מכירת זכות במקרקעין, בגין שבח המקרקעין שהינו העלייה הריאלית שחלה, אם חלה, בערכו של נכס המקרקעין ממועד רכישתו ועד למועד מכירתו. שיעור מס השבח תלוי, בין היתר, במועד רכישת הנכס ובסוג הנכס. במכירת נכס שהינו מלאי עסקי לא משולם מס שבח, אלא מס הכנסה וזאת לפי סעיף 50 לחוק מיסוי מקרקעין.
- (ג) היטל השבחה – תשלום חובה המשולם על פי חוק התכנון והבניה, בגין עליית שוויים של מקרקעין כתוצאה מאישור תכנית, מאישור הקלה ומאישור שימוש חורג. היטל השבחה משולם לוועדה המקומית שבתחום שיפוטה נמצאים המקרקעין.
- (ד) דמי היתר לרמ"י – משולם לרמ"י במקרה שהמקרקעין הם בחכירה מהרשות. הרשות גובה תשלום עבור היתר שהיא נותנת לחוכר של קרקע עירונית להפיק מהמוכר הנאה נוספת על זו שהיה זכאי לה לפי חוזה החכירה לפני מתן ההיתר. ישנם שלושה מקרים בגינם יש לשלם דמי היתר לרשות: תוספת בניה; שינוי יעוד ו/או ניצול; ופיצול מגרש.
- (ה) מיסי ארנונה – מס שנתי המשולם לרשות המקומית שבשטחה מצוי נכס המקרקעין. הארנונה משולמת במרבית המקרים על ידי המחזיק בנכס, אך אם הנכס פנוי, חייב בעל הנכס בתשלום הארנונה. נכס מקרקעין פנוי נהנה בדרך כלל מפטור חד-פעמי של שישה חודשים.
- (ו) אגרות והיטלי פיתוח – חוקי עזר עירוניים מטילים וקובעים אגרות והיטלי סלילה, ביוב, מים, ניקוז וכיו"ב. להגדלת התעריפים השפעה שלילית על רווחיות פרויקטים.

5.12

תמצית התוצאות

להלן תמצית תוצאות פעילות הנדל"ן המניב של החברה עבור השנים 2023 עד 2025:

לתקופה שהסתיימה ביום			פרמטר
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
113,553	115,376	122,251	סך כל הכנסות הפעילות (מאוחד)
34,153	45,838	7,277	רווחים משערוכים (מאוחד)
137,228	149,827	116,223	רווחי הפעילות (מאוחד)
103,075	103,989	108,946	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (מאוחד)
101,115	101,935	106,961	NOI מנכסים זהים (Same Property NOI) (חלק החברה)

5.13 גילוי מצרפי ביחס לנכסי החברה המניבים (באלפי ש"ח)

לתקופה שהסתיימה ביום		נושא הגילוי
31.12.2024	31.12.2025	
160,172	160,172	שטח כולל של נכסי נדל"ן מניבים (מ"ר) (*)
1,695,801	1,710,042	שווי הוגן של המבנים המניבים (אלפי ש"ח)
103,989	108,946	NOI הנובע ממבנים מניבים (אלפי ש"ח)
54,181	10,157	רווחי שערודך (אלפי ש"ח)
1,233 / 102.75	1,284 / 107	דמי שכירות ממוצעים למ"ר [לחודש/לשנה] (ש"ח) (**)
90	93	שיעורי תפוסה ממוצעים (באחוזים)
9	9	מספר המבנים המניבים
6.13	6.97	שיעורי תשואה ממוצעים לפי שווי בסוף שנה (באחוזים)

(*) חלק החברה, כולל שטחים תת-קרקעיים; לא כולל נכסים מוחזקים על ידי עסקאות משותפות (מטופלות בשיטת השווי המאזני).
 (**) מתייחס לשטחים על-קרקעיים בלבד.

5.14 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

להלן פרטים בדבר ההכנסות הצפויות של תחום הנדל"ן המניב ומספר חוזי השכירות הפוקעים (בהנחת אי מימוש / מימוש תקופות אופציות שוכרים) (באלפי ש"ח):

שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים (#)	בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים		בהנחת אי-מימוש תקופות אופציות שוכרים		תקופת הכרה בהכנסה (*)
		הכנסות מרכיבים קבועים	הכנסות מרכיבים קבועים	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (באלפי מ"ר)	מספר חוזים מסתיימים (#)	
0.35	1	31,041	0.35	1	31,041	שנת 2026
0.43	--	31,047	5.13	4	30,747	רבעון 1
1.05	2	30,994	6.13	6	29,731	רבעון 2
0.66	1	30,858	1.77	4	28,972	רבעון 3
9.16	10	119,685	45.44	33	96,103	רבעון 4
8.12	13	113,356	26.9	24	63,979	שנת 2027
1.19	6	108,651	13.11	18	52,267	שנת 2028
122.14	87	417,086	44.27	30	190,701	שנת 2029
143.1	120	882,717	143.1	120	523,541	שנת 2030 ואילך
						סה"כ

(*) כולל שטחי חניה.

החברה מנהלת מעקב אחר פקיעת הסכמי השכירות בהם היא קשורה. ככל שקיימת אופציה להארכת ההסכם (המותנית בהסכמה הדדית של הצדדים או בתנאי שוק כפי שיהיו בעת מימוש האופציה), או במקרה בו לא קיימת בהסכם השכירות אופציה להארכתו, פונה החברה מבעוד מועד לשוכר הרלוונטי לצורך ניהול משא ומתן עמו להארכת תקופת השכירות. במידת הצורך, נערכת החברה לשיווק הנכס לצורך השכרתו לגורם חדש.
 יצוין, כי הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות של הנדל"ן המניב, הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על חוזי שכירות חתומים אשר בידי החברה נכון למועד הדוח. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, ביטול מוקדם ו/או הפרה של חוזי השכירות, משבר עסקי של מי מהשוכרים ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 20 להלן.

5.15. שוכרים עיקריים

להלן פירוט אודות שוכרים עיקריים של החברה (לעניין זה, "שוכר עיקרי", משמעו שוכר אשר ההכנסה מהווה מעל 10% מהכנסות החברה משכ"ד המאוחדות בתקופה הרלוונטית או שוכר אשר הוגדר כשוכר עוגן):

השוכר	אפיון אזור ושימוש של נכסים מושכרים	הכנסות בשנת 2025 (באלפי ש"ח)(*)	אחוז מסך הכנסות משכירות ותפעול החברה	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	שיוך ענפי	בטחונות	תקופת ההתקשרות מתום שנת הדיווח (שנים)	אופציה להארכה (שנים)
שוכר א'	מסחר תל אביב	11,409	9.33	מדד המחירים לצרכן	רכב	אין	12.25	4.92
שוכר ב'	משרדים תל אביב	25,328	21	מדד המחירים לצרכן	היי-טק	ערבות בנקאית	1.25 / 2 / 1.5 (**)	4
שוכר ג'	תעשיית תרופות	16,811	14	מדד המחירים לצרכן	פארמה	ערבות בנקאית	7.25	5+5+2.5

(*) חלק החברה.

(**) עבור כ-14,500 מ"ר – תקופת ההתקשרות שנתה מתום שנת הדיווח הינה שנים, עבור כ-7,000 מ"ר – תקופת ההתקשרות שנתה מתום שנת הדיווח הינה שנתיים ועבור כ-5,000 מ"ר – תקופת ההתקשרות שנתה מתום שנת הדיווח הינה שנה. נכון למועד פרסום דוח זה לגבי השטח בסך של כ-14,500 מ"ר התקבלה הודעה על מימוש אופציה נוספת ל-5 שנים עד 31.12.2031 עם תקודות יציאה כל שנה בתמורה לפיצוי כספי.

5.16. חשיפה לענף ספציפי (מצרפי)

נא ראו סעיף 5.9 לעיל באשר לתמהיל השוכרים.

5.17. גילוי מצרפי ביחס לנכסים בהקמה וקרקעות החברה

5.17.1. גילוי מצרפי ביחס לנכסי החברה בהקמה

לתקופה שהסתיימה ביום			משתנים (*)
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
2	2	2	מספר נכסים בהקמה בתום השנה (#) (**)
55,500	55,500	55,500	סך הכל שטחים בהקמה (מתוכנן) בתום השנה (באלפי מ"ר) (***)
112,631	119,586	114,108	סך הכל עלויות שהושקעו בשנה השוטפת (מאוחד) (באלפי ש"ח)
377,073	474,910	442,050	הסכום שבו מוצגים הנכסים בדוחות בתום השנה (מאוחד) (באלפי ש"ח) (**)
75,000	122,389	35,842	תקציב הקמה בשנה העוקבת (אומדן) (מאוחד) (באלפי ש"ח)
602,071	122,389	35,842	סך הכל יתרת תקציב הקמה משוער להשלמת עבודות ההקמה (מאוחד) (אומדן לתום השנה) (באלפי ש"ח)
52	52	18	שיעור מהשטח של הנכס הנבנה לגביו נחתמו חוזי השכירות (%)
---	---	---	הכנסה שנתית צפויה מפרויקטים שיושלמו בשנה העוקבת ושנחתמו חוזים לגבי חמישים אחוזים או יותר מהשטח שלהם (מאוחד) (אומדן) (באלפי ש"ח)

(*) חלק החברה.

(**) פרויקט נוסף (השלישי) נמצא בהר חוצבים בירושלים ולגביו טרם התקבלה החלטה לתחילת ביצוע עבודות בניה, למעט חפירה ודיפון.

(***) כולל שטחים תת-קרקעיים. מתייחס לשטחים אשר לגביהם התקבלה החלטה לבצע עבודות בניה.

5.17.2. גילוי מצרפי לגבי קרקעות שסווגו כנדל"ן להשקעה

לתקופה שהסתיימה ביום		משתנים
31.12.2024	31.12.2025	
68,000	68,000	הסכום שבו מוצגות הקרקעות בדוחות הכספיים בתום השנה (מאוחד) (במטבע המשחרי)
12,750	12,750	סה"כ שטח הקרקעות בתום השנה (במ"ר) (*)
---	---	מגורים
33,565	33,565	משרדים
---	---	מלונאות
---	---	מסחר

(*) חלק החברה.

אין ברשותה של החברה זכויות בניה מהותיות שאינן מנוצלות בנכסים שבבעלותה.

5.18 רשימת מבנים מניבים מהותיים ורשימת מבנים מניבים שאינם מהותיים

להלן פרטים אודות נכסים מהותיים ונכסים שאינם מהותיים לנדל"ן מניב בישראל, במהלך השנים 2023 עד 2025:

שם הנכס ומאפייניו	שנה	פריט מידע									נתונים נוספים הדרושים לפי תקנה 8(ט) (לפי העניין)	
		ערך בספרים בסוף תקופה (אלפי ש"ח) (*)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (**)	שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	NOI בפועל (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	שיעור התשואה (%)	רווחי (הפסדי) שערך (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	שיעור התפוסה תקופה (%)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע הפעילות) (***)	זיהוי השווי (שם וניסיון)	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	הנחות נוספות בבסיס ההערכה [Cap-Rate / שיעור היוון]; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]
בית קוגנייט	2025	הרצליה								לשווי מיטבי-גישת השוואה	מס' נכסי השוואה: קרקעות למגורים מסחר ומשרדים - 6 נתוני השוואה. נתוני שכירות ומכר: משרדים: 6 נתוני דמי"ש + 3 סקרים + 6 נתוני דרישה. מגורים: 6 עסקאות מפרויקט הרצליה "hills". מסחר: 5 נתוני דמי"ש חניות: 2 נתוני דמי"ש + 2 נתוני סקר. דמי שכירות לפי הנתונים: משרדים: 64-120 ש"ח/מ"ר לחודש (בעיקר 70.5 ש"ח/מ"ר לחודש) מסחר: 122-144 ש"ח/מ"ר לחודש (לפי חוזים התומים בממוצע 157 ש"ח/מ"ר לחודש) חניה: 536-665 ש"ח/מקום חניה (בעיקר 564 ש"ח/מקום חניה) שיעור היוון לשווי בינוי קיים: 6.9% משוקלל	ציון מטבע הפעילות
		שקל	100,450	100,450	3,962	3.94	(4,888)	77	61.35			
	משרדים									לשווי בינוי קיים - גישת השוואה + היוון הכנסות	מס' נכסי השוואה: קרקעות למגורים מסחר ומשרדים - 4 נתוני השוואה. נתוני שכירות ומכר: משרדים: 5 נתוני דמי"ש + 2 סקרים + 5 נתוני דרישה. מגורים: 6 עסקאות מפרויקט הרצליה "hills". מסחר: 2 נתוני דמי"ש חניות: 1 דמי"ש + 2 נתוני סקר. דמי שכירות ממוצעים: משרדים: 75-85 ש"ח/מ"ר לחודש מסחר: 118-139 ש"ח/מ"ר לחודש חניה: 660 ש"ח/מקום חניה שיעור היוון לשווי בינוי קיים: 6.91% משוקלל	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)
שימוש עיקרי	2024	104,440	104,440	4,796	4.59	2	75	82.38	61,696			
חלק התאגיד (%) (*)	2023	50							לשווי מיטבי-גישת השוואה: קרקעות למגורים מסחר ומשרדים - 3 נתוני השוואה. נתוני שכירות ומכר: משרדים: 1 עסקת מכר, 7 נתוני דמי"ש. מגורים: 19 עסקאות מפרויקט הרצליה "hills" + עסקאות מרחבי העיר. אחסנה: נתוני דרישה. מסחר: 2 נתוני דמי"ש (כל נתון מהווה מס' עסקאות שכירות) + נתוני דרישה. חניות: 3 נתוני סקר + נתוני דרישה. דמי שכירות ממוצעים: משרדים: 75-85 ש"ח/מ"ר לחודש אחסנה: 39 ש"ח/מ"ר לחודש מסחר: 122-170 ש"ח/מ"ר לחודש חניה: 807 ש"ח/מקום חניה שיעור היוון לשווי בינוי קיים: 6.91% משוקלל	שטח [מ"ר] על-קרקעי		
		10,400	102,405	102,405	6,639	6.48	2,705	100			81.25	

(*) החברה מיישמת תקן חשבונאי IFRS11 החל מהדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2012. לאור יישום התקן האמור ומכיוון ששית קוגנייט הינו נכס בעסקה משותפת המוחזק על ידי חברת רוני דו, לא מופיע ערך הנכס בספרים בסוף תקופה (מאוחד). החברה מחזיקה ב-50% ברוני דו המוחזקה ב-58.5% בנכס. המספרים המובאים בטבלה זו מתייחסים לחלק החברה. עיקר ההכנסות נתונות לשינויים בשע"ח של הדולר.
 (***) כולל רווח שיערוך כפי שמוצג בטבלה זו ותוספות לנכס לפני ביצוע שיערוך.

אלפי ש"ח	2024	2025
תוספות לנכס	898	2,033
	==	==

(*) כולל שטחי מסחר ומשרדים ולא כולל שטחי חניה. עיקר ההכנסות נתונות לשינויים בשע"ח של הדולר.

נתונים נוספים הדרושים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		פריט מידע									שנה	שם הנכס ומאפייניו		
הנחות נוספות בבסיס ההערכה [Cap-Rate] / שיעור היוון; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע הפעילות) (***)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	רווחי (הפסדי) שערך (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	שיעור התשואה (%)	NOI בפועל (בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (**)	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח) (*)		2025	תל אביב-יפו	אזור
שיעור ההיוון: 6.44% משוקלל מס' נכסי השוואה: משרדים: 41; מסחר: 4; חניה: 7; אחסנה: 2; טווח מחיר שכירות לחודש למ"ר של נכסי השוואה: חניות: 620-910 ש"ח לחניה לחודש (לפי חוויים חתומים, 569 ש"ח לחניה לחודש) משרדים: 64-108 ש"ח למ"ר לחודש (בעיקר בין 42-46 ש"ח/מ"ר לחודש) מסחר: 90-181 ש"ח למ"ר לחודש (בעיקר 181 ש"ח/מ"ר לחודש) אחסנה: 45-70 ש"ח למ"ר לחודש (בעיקר בין 67-75 ש"ח/מ"ר לחודש)	השוואה + הכנסה	משרד יוסף זרניצקי שמאי מקרקעין מוסמך	78.23	83	(1,904)	5.1	9,061	10,421	177,684	177,684	2025	שקל	ציון מטבע הפעילות	
			73.9	82	(1,531)	5.73	10,214	11,232	178,318	178,318	2024	משרדים	שימוש עיקרי	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)
			73.09	89.1	2,282	6.06	10,849	11,597	179,070	179,070	2023	47	חלק התאגיד (%) (*)	שטח [מ"ר] על-קרקעי

(*) החברה מיישמת תקן חשבונאי IFRS11 החל מהדוחות הכספיים ליום 31 בדצמבר 2012. לאור יישום התקן האמור ומכיוון שבת זיויאל היו נכס בעסקה משותפת המוחזק על ידי חברת זיויאל, לא מופיע ערך הנכס בספרים בסוף תקופה (מאוחד).

(**) כולל רווח שיערוך כפי שמוצג בטבלה זו ותוספות לנכס לפני ביצוע שיערוך. החברה מחזיקה ב-47% בזיויאל המחזיקה ב-60% בנכס, למעט מרתף עליון בו היא מחזיקה 75%. המספרים המובאים בטבלה זו מתייחסים לחלק החברה.

2023	2024	2025
1,713	779	1,270
===	===	===

תוספות לנכס

(***) כולל שטחי מסחר ומשרדים ולא כולל שטחי חניה. החברה חותמת על חוזים שונים (משרדים ומסחר) בקשר עם שטחים שונים ברמות גמר שונות.

נתונים נוספים הדרושים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		פריט מידע									שנה	שם הנכס ומאפייניו	
הנחות נוספות בבסיס ההערכה [Cap-Rate / שיעור היוון]; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי העליון לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע הפעילות)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	רווחי שיעור (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)*	שיעור התשואה (%)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)*	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)*	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)**	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח*)			
שיעור היוון: שטחים מושכרים / הפסדי ניהול – 7.25% רווח מחשמל – 8% דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש – 68.56 ש"ח/מ"ר/חודש	גישת היוון הכנסות	משרד האושר מלול שמאי מקרקעין מוסמך	72.2	99	1,736	6.39	3,295	5,095	51,532	51,532	2025	אזור מגדל (מושבה)	חוף מגדל
			70.62	100	5,245	7.19	3,576	4,746	49,711	49,711	2024	ציון מטבע הפעילות שקל	
			67.82	100	1,607	6.97	3,066	4,605	43,997	43,997	2023	שימוש עיקרי מוסחר, מלונאות וליף סטייל עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) חלק התאגיד [%] שטח [מ"ר] על קרקעי	
שיעור היוון: שטחים מושכרים / הפסדי ניהול – 7.25% רווח מחשמל – 8% דמי שכירות ממוצעים למ"ר לחודש – 64.66 ש"ח/מ"ר/חודש											100 שטח קרקע כ-18 דונם. מוקם מרכז מסחרי בשטח של כ-4,500 מ"ר		

(*) כולל רווחי שיעור כפי שמוצג בטבלה זו ותוספות לנכס לפני ביצוע שיעור בסך של: 2023 2024 2025
 אלפי ש"ח
 145 469 85
 =====

נתונים נוספים הדרושים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		פריט מידע								שנה	שם הנכס ומאפייניו			
הנחות נוספות בבסיס ההערכה (Cap-Rate) / שיעור היוון; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע הפעילות) (**)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	רווחי שערך (מאוחד) (במטבע הפעילות) (* (אלפי ש"ח))	שיעור התשואה (%)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות) (* (אלפי ש"ח))	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות) (* (אלפי ש"ח))	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (**)		ערך בספריים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח) (*)	שקל	ציון מטבע הפעילות שימוש עיקרי	
מס' נכסי השוואה : משרדים - 14 עסקאות מכר בהשוואה ישירה מפרויקט "acro business campus" (שווי ממוצע למ"ר - 12,880 ש"ח/מ"ר) + עסקאות מכר מאזור תעשייה אור יהודה, חולון ואזור תעשייה יהוד מונטון. 7 נתוני דמי"ש + נתוני סקרים + נתוני דרישה. מסחר - 6 עסקאות מכר בהשוואה ישירה (שווי ממוצע למ"ר בנטרול עסקת קיצון 26,300 ש"ח/מ"ר) + 1 נתון שכירות (מהווה ממוצע שכירויות מבינין בסביבה) + נתוני דרישה. חניות - 4 נתוני שכירות. טווח דמי שכירות/דמי"ש ממוצעים : משרדים - 60-70 ש"ח/מ"ר לחודש אחסנה - 35 ש"ח/מ"ר לחודש מסחר - 57-150 ש"ח/מ"ר לחודש חניה - 400-500 ש"ח/מ"ר/מקום חניה שיעור היוון : 6.92% משוקלל	גישת ההשוואה + הכנסה	חיים בן דוד שמאי מוסמך מקרקעין	67.4	95.2	13,185	6.62	12,356	13,347	186,700	186,700	2023	שקל	טרמינל פארק (בניין A) (המשך)	
													עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)	
													129,499	
													90	חלק התאגיד [%](***)
													28,170	שטח [מ"ר] על קרקעי

(*) כולל רווחי שיערוך כפי שמוצג בטבלה זו ותוספות לנכס לפני ביצוע שיערוך בסך של : 2025 2024 2023
אלפי ש"ח
3,868 98 2,465
====

(**) החברה חותמת על חוזים שונים (משרדים ומסחר) בקשר עם שטחים שונים, ברמות גמר שונות, כולל שטחי מסחר ומשרדים ולא כולל שטחי חניה.
(***) ביום 2 במרץ 2015 התקשרה חברת מאי נדל"ן, חברת בת של החברה (חלק החברה : 90%), בהסכם למכירת 50% מזכויות החכירה בקשר עם פרויקט טרמינל פארק.

נתונים נוספים הדרושים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		פריט מידע								שנה	שם הנכס ומאפייניו			
הנחות נוספות בבסיס ההערכה (Cap-Rate) / שיעור היוון; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע הפעילות) (**)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	רווחי שערוד (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	שיעור התשואה (%)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (**)					ערך בספריים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח) (*)
מס' נכסי השוואה : משרדים - עסקאות מכר בהשוואה ישירה מפרויקט "acro business campus" (שווי ממוצע למ"ר - 14,000 ש"ח/מ"ר) +10 עסקאות מכר מפרויקט "ONO Business Center" מאזור תעשייה קרית אונו, כמו גם 5 עסקאות מכר מ-2 פרויקטים באזורית חולון. 3 נתוני דמי"ש מאזור תעשייה יהוד מונטסון ומבית דגן + נתוני סקרים + נתוני דרישה. משחר - נתון ריכוזי שכירויות ונתון מכר של מספר חוזים מיהוד מונטסון (מחיר ממוצע של כ-19,700 מ"ר) + נתוני דרישה. חניות - נתוני שכירות : טווח דמי שכירות/דמי"ש ממוצעים : משרדים : 50-75 ש"ח/מ"ר לחודש (בממוצע 52 ש"ח/מ"ר לחודש בגין משרדים ברמת מעטיפת ו-75 ש"ח/מ"ר לחודש בגין משרדים גמר (מלא) חניה : 280-500 ש"ח/מקום חניה (לפי חוזים חתומים 545 ש"ח/מקום חניה) שיעור היוון : 7.14% משוקלל	גישת ההשוואה + היוון הכנסות	חיים בן-דוד שמאי ומתכנן ערים	67	80	132	6.27	7,366	7,985	117,500	117,500	2025	אור יהודה	אזור	טרמינל פארק (B בניין)
			מס' נכסי השוואה : משרדים - עסקאות מכר בהשוואה ישירה מפרויקט "acro business campus" (שווי ממוצע למ"ר - 13,000 ש"ח/מ"ר) +7 עסקאות מכר מפרויקט "ONO Business Center" מאזור תעשייה קרית אונו, כמו גם 21 עסקאות מכר נ-3 פרויקטים באזורית חולון. 4 נתוני דמי"ש מאזור תעשייה יהוד מונטסון ומבית דגן + נתוני סקרים + נתוני דרישה. משחר - נתון ריכוזי שכירויות ונתון מכר של מספר חוזים מיהוד מונטסון (מחיר ממוצע של כ-19,700 מ"ר) + נתוני דרישה. חניות - 3 נתוני שכירות + סקר נת"ם. טווח דמי שכירות/דמי"ש ממוצעים : משרדים : 50-85 ש"ח/מ"ר לחודש חניה : 300-500 ש"ח/מקום חניה שיעור היוון : 7.07% משוקלל	63.9	87	1,707	6	7,082	7,279	117,850	117,850			

נתונים נוספים הדרושים לפי תקנה 8(ט) (לפי העניין)		פריט מידע								שנה	שם הנכס ומאפייניו						
הנחות נוספות בבסיס ההערכה [Cap-Rate] שיעור היוון]; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע הפעילות) (**)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	רווחי שערך (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	שיעור התשואה (%)	NOI בפועל (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	שווי הון בסוף תקופה (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (**)				ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח) (*)				
מסי נכסי השוואה: קרקעות למגורים מסחר ומשרדים - 5 נתוני השוואה. נתוני שכירות ומכר: משרדים - 4- עסקאות מכר, 7 נתוני דמי"ש (נתון אחד כולל מסי עסקאות שכירות) + נתוני סקרים + נתוני דרישה. מגורים - 17 עסקאות מפרוייקט הרצליה "bills" + עסקאות מרחבי העיר. אחסנה - 1 עסקת מכר בהשוואה ישירה (כ-6,730 ש"ח/מ"ר) + 4 נתוני דמי"ש + נתוני דרישה. מסחר - 3 נתוני דמי"ש (כל נתון מהווה מסי עסקאות שכירות) + נתוני דרישה. חניות - 3 נתוני דמי"ש (חלק מהווה מסי עסקאות שכירות) + נתוני סקר + נתוני דרישה. דמי שכירות ממוצעים: משרדים - 85-115 ש"ח/מ"ר לחודש אחסנה - 35-53 ש"ח/מ"ר לחודש מסחר - 134-170 ש"ח/מ"ר לחודש חניה - 600-750 ש"ח/מקום חניה שיעור היוון לשווי בינוי קיים: 7.03% משוקלל		גישה השוואה + הכנסה	חיים בן דוד שמאי מוסמך מקרקעין	84.23	88	13,820	6.72	12,833	13,955	190,933	190,933	2023	ישראל	אזור	בית אמצור		
														שקל		ציון מטבע הפעילות	
																מסחר ומשרדים	שימוש עיקרי
																124,046	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)
													100	חלק התאגיד [%]			
													18,954	שטח [מ"ר] על קרקעי			

(*) כולל רווחי שיערוך כפי שמוצג בטבלה זו ותוספות (גריעות) לנכס לפני ביצוע שיערוך בסך של:

2023	2024	2025
457	אלפי ש"ח (620)	2,512
====	====	====

(**) החברה חותמת על חוזים שונים (משרדים ומסחר) בקשר עם שטחים שונים, ברמות גמר שונות, כולל שטחי מסחר ומשרדים ולא כולל שטחי חניה.

נתונים נוספים הדרושים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		פריט מידע									שנה	שם הנכס ומאפייניו			
הנחות נוספות בבסיס ההערכה [Cap-Rate / שיעור היוון]; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע הפעילות) (**)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	רווחי שיעור (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	שיעור התשואה (%)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (*)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח) (**)	ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח) (*)					
מסי נכסי השוואה: מסחר - 2; משרדים - 8 מחיר שכירות ממוצע לחודש למ"ר: מסחר: 169 ש"ח/מ"ר לחודש משרדים: 110 ש"ח/מ"ר לחודש אחסנה: 50 ש"ח/מ"ר לחודש חניה: 660 ש"ח/מקום חניה שיעור היוון: 6.5% מסי נכסי השוואה: מסחר - 2; משרדים - 9 מחיר שכירות ממוצע לחודש למ"ר: מסחר: 161 ש"ח/מ"ר לחודש משרדים: 111 ש"ח/מ"ר לחודש אחסנה: 48 ש"ח/מ"ר לחודש חניה: 630 ש"ח/מקום חניה שיעור היוון: 6.5% מסי נכסי השוואה: מסחר - 5 מחיר שכירות ממוצע לחודש למ"ר: מסחר: 156 ש"ח/מ"ר לחודש משרדים: 107 ש"ח/מ"ר לחודש אחסנה: 46 ש"ח/מ"ר לחודש חניה: 607 ש"ח/מקום חניה שיעור היוון: 6.5%	גישת ההשוואה + הכנסה מוסמכים	משרד גרינברג אולפיר - ושות' שמאים	126.29	100	2,579	7.31	13,008	13,100	177,850	177,850	2025	הרצליה	אזור	ויטניה פדקו	
			121.68	100	6,450	7.05	12,365	12,437	175,300	175,300	2024				
			116.65	100	8,565	7.09	11,977	12,051	168,850	168,850	2023				שקל
															שימוש עיקרי
															עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)
															91,010
															50
															13,165
															שטח [מ"ר] על קרקעי

(*) כולל רווחי שיעור כפי שמוצג בטבלה זו ותוספות לנכס (החזר השקעה) לפני ביצוע שיעור בסך של: $\frac{2025}{2024} = \frac{29}{115}$ אלפי ש"ח

(**) החברה חותמת על חוזים שונים (משרדים ומסחר) בקשר עם שטחים שונים, ברמות גמר שונות, כולל שטחי מסחר ומשרדים ולא כולל שטחי חניה.

נתונים נוספים הדרושים לפי תקנה 38(ט) (לפי העניין)		פריט מידע									שנה	שם הנכס ומאפייניו			
		הנחות נוספות בבסיס ההערכה [Cap-Rate] / שיעור היוון; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע הפעילות) (*)	שיעור התפוסה תקופה (%)	רווחי (הפסדי) שערון (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)	שיעור התשואה (%)	NOI בפועל בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)					שווי הוון בשווי תקופה (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)
נתוני השכרה מהפרויקט עצמו, הסכמים שנחתמו במהלך שנים 2025 ו-2024. משרדים במבנה המרכזי: כ-47 ש"ח/מ"ר – 75 ש"ח/מ"ר. משרדים במחסן: 44 ש"ח/מ"ר – 78 ש"ח/מ"ר. חדר כושר במבנה המחסן, 53 ש"ח/מ"ר (בניכוי התאמות כ-41 ש"ח/מ"ר). בנוסף נתוני שכירות לתעשייה ות.ע.י ממבנים אחרים בעלי מאפיינים דומים. שיעור היוון שטחים מושכרים: 7.00% שיעור היוון שטחים פנויים / שימוש עצמי: 7.75%		היוון הכנסות + השוואה גישה	דניאלה פז, ארז, שמאית מקרקעין מוסמכת	93	65	(2,680)	4.18	4,519	8,654	108,200	108,200	2025	ירושלים	אזור	הר חוצבים
נתוני השכרה מהפרויקט עצמו, הסכמים חדשים שנחתמו במהלך שנת 2025-2024. משרדים במבנה מרכזי: 52 ש"ח/מ"ר – 68 ש"ח/מ"ר. משרדים במבנה המחסן: 44 ש"ח/מ"ר. חדר כושר במבנה המחסן: 53 ש"ח/מ"ר (בניכוי השתתפות בהתאמות 41 ש"ח/מ"ר). בנוסף נתוני שכירות לתעשייה ות.ע.י ממבנים אחרים בעלי מאפיינים דומים. שיעור היוון שטחים מושכרים: 7.00% שיעור היוון שטחים פנויים/שימוש עצמי: 7.75%				85.84	75	8,623	3.71	4,033	7,700	108,700	108,700	2024			

(*) לא כולל שטחי חניה.

נתונים נוספים הדרושים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)	פריט מידע										שנה	שם הנכס ומאפייניו		
	הנחות נוספות בבסיס ההערכה [Cap-Rate] / שיעור היוון]; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי השווי (שם וניסיון)	דמי שכירות ממוצעים למ"ר (במטבע הפעילות) (*)	שיעור התפוסה לתום תקופה (%)	רווחי (הפסדי) שערור (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)	שיעור התשואה (%)	NOI בפועל (בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)		ערך בספרים בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)		
נתוני השכרה מהפרויקט עצמו: 2 הסכמים לחדרים נקיים, 3 הסכמים למשרדים ומעבדות ו-3 הסכמי אחסנה. נתוני שכירות ממקורות חוץ (השכרה ומחירי ביקוש) משרדים - 50-70 ש"ח/מ"ר לחודש אחסנה - 50-65 ש"ח/מ"ר לחודש מרכזים לוגיסטיים: 48 ש"ח - 60 ש"ח/מ"ר שיעור היוון: 7.00% למושכר ו-7.75% לפני	גישת ההשוואה + היוון הכנסות	חיים בן דוד ש מאי מקרקעין מוסמך	97.64	44	2,449	3.86	3,753	7,262	97,300	97,300	2023	שקל	ציון מטבע הפעילות	הר חוצבים (המשך)
												משרדים	שימוש עיקרי	
												89,571	עלות מקורית/ עלות הקמה מקורית (במטבע הפעילות) (אלפי ש"ח)	
												100	חלק התאגיד [%]	
14,000	שטח [מ"ר] על קרקעי													

(*) לא כולל שטחי חניה.

5.19. רשימת מבנים מניבים בהקמה מהותיים

נתונים נוספים הדרושים לפי תקנה 8(ט) (לפי העניין)	נתונים כספיים						שנה	שם הנכס ומאפייניו			
	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זיהוי מעריך השווי (שם וניסיון)	שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו הסכמי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)	שיעור השלמה בתום שנה (כספי) (%)	נתונים בדבר שווי הוגן ושערוכים						
הנחות נוספות בבסיס ההערכה [Cap-Rate / שיעור היוון]; [מספר נכסי השוואה, מאחר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	גישת השוואה + הכנסות בשילוב שווי שיורי	חיים בן-דוד מוסמך מקרקעין	100	92	רווחי (הפסדי) שערוד שנה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	ערך בספרים בתום שנה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בניה ושונות (מאוחד) (אלפי ש"ח)	2025	נס ציונה	אזור
מס' עסקאות השוואה לגישת השוואה: עסקת קרקע במגרש + 3 עסקאות קרקע סמוכות + 2 נתוני פסיקות שמאים מכריעים והחלטת ועדת השגות. מס' נכסי השוואה בגישת החילוץ: משרדים: 44 עסקאות מכר מ-3 פרויקטים סמוכים + 5 נתוני דמ"ש (חלק מהנתונים משקפים מס' עסקאות שכירות) + נתוני סקרים + נתוני דרישה. מסחר: 3 נתוני שכירות (בשנים מהם ריכוז מספר הסכמים) תעשייה: 4 עסקאות מכר, נתון שכירות מרכז ונתוני דרישה למכר ושכירות חניות: 10 עסקאות מכר, נתון שכירות מרכז + נתון ריכוז נתוני דרישה + סקר. טווח דמ"ש/דמ"ש ממוצעים: משרדים: 62-79 ש"ח למר; מסחר: 110-160 ש"ח למ"ר תעשייה: 15-19 אש"ח למ"ר (מכר), שכירות-60 חניה: 129 אש"ח למקום (מכר), דמ"ש 440-460 ש"ח/מקום חניה. מס' עסקאות השוואה לגישת השוואה: עסקת קרקע במגרש + 3 עסקאות קרקע סמוכות + 2 נתוני פסיקות שמאים מכריעים והחלטת ועדת השגות. מס' נכסי השוואה בגישת החילוץ: משרדים – 32 עסקאות מכר משני פרויקטים סמוכים + 5 נתוני דמ"ש (חלק מהנתונים משקפים מס' עסקאות שכירות) + נתוני סקרים + נתוני דרישה. מסחר - נתון מכר אחד (ממוצע 7 הסכמי מכר) + 3 נתוני שכירות (בשנים מהם ריכוז מספר הסכמים) + דרישה חניות – 10 עסקאות מכר, נתון שכירות מרכז + נתון ריכוז נתוני דרישה + סקר. טווח דמ"ש/דמ"ש ממוצעים חניה - 128 אש"ח למקום, דמ"ש 450-600 ש"ח/מקום חניה	חיים בן-דוד מוסמך מקרקעין	100	67.7	(275)	247,427	247,427	234,011	2024	נס ציונה א'	נס ציונה א'	
מס' עסקאות השוואה לגישת השוואה: עסקת קרקע במגרש + 2 עסקאות קרקע סמוכות + 2 נתוני פסיקות שמאים מכריעים והחלטת ועדת השגות. מס' נכסי השוואה בגישת החילוץ: משרדים – 25 עסקאות מכר משני פרויקטים סמוכים + עסקאות מפרוייקט של חברת צרפתי + 3 נתוני דמ"ש (חלק מהנתונים משקפים מס' עסקאות שכירות) + נתוני סקרים + נתוני דרישה. תעשייה - נתון מכר + נתון שכירות + סקר נתמ חניות - 2 נתוני שכירות + נתוני סקרים. טווח דמ"ש/דמ"ש ממוצעים חניה - 450-600 ש"ח/מקום חניה			100	23.1	5,264	175,900	175,900	153,457	2023	ציון מטבע הפעילות	שקל
										מועד רכישת הנכס / הקרקע עליה נבנה הנכס	4.2021
										חלק התאגיד בפועל (%)	50
										שיטת הצגה בדוח המאוחד	איחוד יחסי
										מועד סיום בניה משוער	מאי 2026

(**) לפרטים נוספים ראו באור 11א(2)ד' לוח הכספי המאוחד ליום 31 בדצמבר 2025.

נתונים נוספים הדרושים לפי תקנה 8ב(ט) (לפי העניין)		שיעור משטחי הנכס לגביהם נחתמו הסכמי שכירות מחייבים לסוף שנה (%)		נתונים כספיים				שנה	שם הנכס ומאפייניו				
				נתונים בדבר שווי הוגן ושערורים									
הנחות נוספות בבסיס ההערכה [Cap-Rate / שיעור היוון]; [מספר נכסי השוואה, מחיר ממוצע למ"ר של נכסי השוואה]	מודל ההערכה שמעריך השווי פעל לפיו	זהו מעריך השווי (שם וניסיון)	שיעור השלמה בתום שנה (כספי) (%)	הפסדי שערך שנה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	ערך בספרים בתום שנה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	שווי הוגן בסוף תקופה (מאוחד) (אלפי ש"ח)	עלות מצטברת בתום שנה, כולל קרקע, בניה ושונות (מאוחד) (אלפי ש"ח)						
שטח עיקרי 80,565 מ"ר, שטחי שירות 39,435 מ"ר; שווי מ"ר מבונה: 1,700 ש"ח למ"ר טווח מחירים למשרדים בעסקאות השוואה 10,900 – 15,760 ש"ח/מ"ר בנוי מספר נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב 36 ונתוני סקר. טווח מחירים למסחר בעסקאות השוואה 19,000 – 40,625 ש"ח/מ"ר בנוי. מספר נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב 25. טווח מחירים לחניות בעסקאות השוואה 135,000 – 180,000 ש"ח/מ"ר. חניה. מספר נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב 9 ונתוני סקר. שווי מ"ר מבונה בעסקת השוואה 1,500 ש"ח. נכס אחד בר השוואה שנלקח בחישוב ונתוני סקר.	גישת השוואה	ברק פרידמן קפלנר, שימקוביץ ושות'	18.18	94.77	(48,250)	213,750	213,750	290,934	2025	פתח תקווה	אזור	פרויקט אריה (מתחם) (VICA)	
			--	84.34	(21,474)	227,483	227,483	256,417	2024				
			שטח עיקרי 80,565 מ"ר, שטחי שירות 39,435 מ"ר; ש"ח/מ"ר מבונה עילי ברוטו 2,000 ש"ח/מ"ר מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב: 4 טווח מחירים למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב: 1,500-2,500 ש"ח/מ"ר			--	57.6	(10,145)	201,173	201,173	209,241		2023
שטח עיקרי 80,565 מ"ר, שטחי שירות 39,435 מ"ר; ש"ח/מ"ר מבונה עילי ברוטו 2,000 ש"ח/מ"ר מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב: 9 טווח מחירים למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב: 2,000-2,500 ש"ח/מ"ר										8.2017	מועד רכישת הנכס / הקרקע עליה נבנה הנכס חלק התאגיד בפועל (%)		
										50	שיטת הצגה בדוח המאוחד	איחוד יחסי	
										יוני 2026	מועד סיום בניה משוער		

5.20. נתונים לגבי הערכות שווי מהותיות והערכות שווי מהותיות מאוד נוספות לפי תקנה 8ב(ט) לתקנות

לפרטים בדבר נתונים לגבי הערכות שווי מהותיות והערכות שווי מהותיות מאוד נוספות לפי תקנה 8ב(ט) לתקנות הדוחות בקשר לפרויקט מגדל, פרויקט מודיעין, פרויקט בית קוגנייט, פרויקט בית זיואל, פרויקט טרמינל פארק בניין A ו-B, פרויקט בית אמצור, פרויקט הר חוצבים ופרויקט קריית אריה (מתחם VICA), ראו סעיפים 5.18 ו-5.19 לעיל.

החברה בחנה ומצאה כי נכון לדוח תקופתי זה, חיים בן-דוד הינו מעריך שווי מהותי מאוד, כהגדרתו בעמדת סגל רשות ניירות ערך 30-105, מאחר והערכותיו התייחסו לנכסים בשווי 1,296 מיליון ש"ח, המהווים כ-41% מנכסי החברה למועד האמור. ההתקשרות עם מעריך השווי האמור הינה בתנאים דומים ביחס לכל הערכות השווי שבוצעו על ידו לנכסי החברה.

5.21. התאמות הנדרשות ברמת התאגיד

5.21.1. התאמה לדוח על המצב הכספי

התאמת שווי הוגן לערכים בדו"ח על המצב הכספי (מאוחד, באלפי ש"ח)

לתקופה שהסתיימה ביום			
31.12.2024	31.12.2025		
1,695,801	1,710,042	סה"כ שווי נכסים מניבים שהקמתם נסתיימה בתחום הנדליין להשקעה	הצגה בחלק תיאור עסקי התאגיד (*)
637,610	621,950	סה"כ נכסים מניבים בהקמה בישראל	
2,333,411	2,331,992	סה"כ	הצגה בדוח על המצב הכספי
1,763,801	778,042	סעיף נדליין להשקעה בדוח על המצב הכספי	
637,610	621,950	סעיף נדליין להשקעה בפיתוח בדוח על המצב הכספי	
2,401,411	2,399,992	סה"כ	

(*) שווי זכויות הבניה המיוחסות לשלבים ב' ו-ג' בפרויקט נס ציונה בסך של 68,000 אלפי ש"ח ביום 31.12.2025 מוצג בדוח על המצב הכספי לפי כללי החשבונאות המקובלים בסעיף נדליין להשקעה.

5.22. מבנים מניבים מהותיים מאוד

5.22.1. מגדל ויתניה רמת החייל

5.22.1.1. הצגת הנכס

להלן נתונים אודות מגדל ויתניה ברמת החייל ליום 31.12.2025 :

פירוט ליום 31.12.2025	
שם הנכס	מגדל ויתניה רמת החייל
מיקום הנכס	רחוב ראול ולנברג, רמת החייל, תל אביב
שטחי הנכס - פיצול לפי שימושים	משרדים : 19,600 מ"ר מסחר : 5,077 מ"ר חניות : 780 מקומות חניה החזקה ישירה ^(*)
מבנה החזקה בנכס	החזקה של 30% בשטח המסחרי המושכר לטיב טעם ו-50% משטח המשרדים והחניות
חלק התאגיד בפועל בנכס	בית דרור בע"מ – מחזיק ב-70% מהשטח המסחרי והחניות המושכרות לטיב טעם; יוניון נכסים בע"מ – מחזיק ב-50% משטח המשרדים והחניות המושכרים לחברת טבע
תאריך רכישת הנכס	2004
פירוט זכויות משפטיות בנכס	רשומה חכירה מהוונת ממנהל מקרקעי ישראל
מצב רישום זכויות משפטיות	התביעה החדשה המאפשרת בניית 20,321 מ"ר משרדים אושרה בדצמבר 2012 ורישום בית משותף עדיין לא בוצע ולכן טרם בוצע רישום זכויות.
זכויות בניה בלתי מנוצלות משמעותיות	---
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	איחוד יחסי

(*) ביום 26 בינואר 2026 התמוגה א.ס. אורי עם ולתוך החברה והחל ממועד זה החברה מחזיקה בנכס באופן ישיר. לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.6.1 לעיל.

(א) כללי

ביום 26 בינואר 2026 הושלם מיזוג בין החברה לבין א.ס. אורי, כך שא.ס. אורי התמוגה עם ולתוך החברה, וכל נכסיה והתחייבויותיה, הועברו לחברה. החל ממועד זה, מחזיקה החברה במגדל ויתניה רמת החייל באופן ישיר.

עד לחודש דצמבר 2021, החזיקה א.ס. אורי בבעלות מלאה (100%) במגדל משרדים בן 17 קומות, הכולל גם שטחי חניה, בשטח כולל של כ-19,600 מ"ר ("המגדל"). בחודש דצמבר 2021, התקשרה א.ס. אורי בהסכם מכר כמפורט בס"ק (ג) להלן, במסגרתו מכרה ליוניון 50% מהמגדל, ובאותו מועד נחתם בין א.ס. אורי ליוניון הסכם שיתוף, כמפורט בס"ק (ד) להלן.

בנוסף, באותו מתחם בו מצוי המגדל, מחזיקה החברה ב-30% משטח מסחרי (חנות קמעונאית בשטח של כ-5,077 מ"ר ומקומות חניה הצמודים לחנות), ובינה לבין השותף המחזיק ב-70% הנותרים, בית דרור בע"מ, קיים הסכם שיתוף.

החזקות החברה האמורות הן במושע, קרי בעלות משותפת של בעלי הזכויות בנכסים, כל אחד בהתאם לחלקו היחסי, כאשר ההחלטות הנוגעות לנכסים מתקבלות פה אחד בהסכמת שני הצדדים, בהתאם להסכמי השיתוף בנכסים.

(ב) בחודש ספטמבר 2021 התקשרה א.ס. אורי עם תאגיד בנקאי ישראלי שאינו קשור לחברה ("הבנק")

בהסכם הלוואה, על פיו העמיד הבנק לחברה הלוואה בסך 200 מיליון ש"ח בפרסה ל-10 שנים החל מיום 31.12.2021 וכן מסגרת אשראי מנוצלת של עוד 100 מיליון ש"ח. בינואר 2022, פרעה החברה לבנק סכום של 100 מיליון ש"ח מתוך סכום המסגרת המנוצלת כאמור.

(ג) הסכם מכר

בחודש מאי 2023 הושלם הסכם מחודש דצמבר 2021, לפיו התקשרה א.ס. אורי עם יוניון, צד שלישי שאינו קשור לחברה, בהסכם מכר והסכם שיתוף ("הסכם המכר") כמפורט להלן: בהתאם להסכם המכר, א.ס. אורי מכרה ליוניון 50% בלתי מסוימים ממגדל המשרדים, לרבות שטחי החניה הצמודים למגדל המשרדים המושכרים לטבע (כמפורט בסעיף 5.22.1.4 להלן) וכלל זכויות הבניה הקיימות ו/או העתידיות של מגדל המשרדים (יחד: "הממכר") בתמורה לסך של כ-268.6 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדין ("התמורה"). יצוין, כי הממכר אינו כולל את השטח המסחרי וכן את החניות הצמודות לשטח המסחרי.

(ד) הסכם שיתוף

במועד חתימת הסכם המכר, חתמו א.ס. אורי ויוניון על הסכם שיתוף בו נכללות הוראות המסדירות את מערכת הזכויות וההתחייבויות ביניהם בקשר להחזקה במגדל המשרדים והשימוש בו. הסכם השיתוף כולל הוראות כמקובל בהסכמים מסוג זה, ובכלל זה כמפורט להלן: הצדדים יקימו ועדת היגוי לקביעת מדיניות בקשר לניהול וביצוע פרויקט מגדל המשרדים, המורכבת נכון למועד השלמת העסקה, משני נציגים מטעם א.ס. אורי ומטעם יוניון; העברת הזכויות בממכר על ידי כל אחד מהצדדים תהיה כפופה, בהתאם להסכם השיתוף, להעברת מלוא הזכויות של הצד המעביר וכן למתן זכות סירוב ראשון וזכות הצטרפות למכירה לצד הנוסף, למעט ביחס להעברה לנעבר מותר¹⁰; שירותי ניהול והחזקה של החניון, יינתנו על ידי חברת רונימור. לפרטים אודות ההסכם למתן שירותי אחזקת נכסים עם רונימור, ראו סעיף 16.3.6 להלן; הצדדים התחייבו שיחס ה-LTV על חלקם במגדל המשרדים לא יעלה על 75%. כאמור לעיל, ביום 21 בינואר 2026 הושלם המיזוג בין החברה לבין א.ס. אורי, כך שא.ס. אורי התמזגה עם ולתוך החברה, וכל נכסיה והתחייבויותיה, לרבות זכויותיה וחויביה לפי הסכם השיתוף, הועברו לחברה.

10 "נעבר מותר" – חברה ו/או אישיות משפטית כלשהי אשר נשלטת על ידי המעביר (לרבות בעקיפין) או שהמעביר נשלט על ידה (לרבות בעקיפין) או שהשליטה במעביר ונעבר (לרבות בעקיפין) בידי אותו גורם; "שליטה" לעניין זה, כהגדרתה בחוק ניירות ערך, וכן העברה לחברה ו/או אישיות משפטית הנשלטת ו/בבעלות בעל השליטה ביוניון ו/או רעייתו ו/או צאצאיהם.

5.22.1.2 נתונים עיקריים

להלן נתונים עיקריים לפי חלק החברה בנכס (50% למעט החזקה של 30% בשטח המסחר), לשנים 2023 עד 2025:

2023	2024	2025	
315,330	315,140	318,210	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח) (*) (1)
315,330	315,140	318,210	ערך בספרים בסוף שנה (1)
(1,320)	1,776	5,161	רווחי (הפסדי) שערור (באלפי ש"ח) (1)
100	100	100	שיעור תפוסה ממוצע (%) (**)
24,677	24,677	24,677	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר) (**)
17,681	17,533	18,254	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח) (**)
1,322/110.2	1,367/113.9	1,488/124	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש/לשנה) (ש"ח)
---	---	---	דמי שכירות ממוצעים למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח)
17,048	16,454	14,552	NOI (אלפי ש"ח)
16,234	16,454	14,552	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
5.4	5.22	4.57	שיעור תשואה בפועל (%) (***)
5.15	5.22	4.57	שיעור תשואה מותאם (%)
2	2	2	מספר שוכרים לתום שנת דיווח
527	(982)	(1,107)	(*) כולל רווחי (הפסדי) שיערוך כפי שמוצג בטבלה זו:
=====	=====	=====	תוספת (החזר) השקעה לנכס לפני ביצוע שיערוך בסך של
(877)	(984)	(984)	הכנסות לקבל ממיצוע הכנסות
=====	=====	=====	

(**) כולל שטחי מסחר ומשרדים ולא כולל שטחי חניה.
 (1) החברה מחזיקה בחברת בת (100%) אשר מחזיקה 50% בנכס למעט החזקה של 30% בשטח המסחרי.
 ביום 26 בינואר 2026 התמזגה א.ס. אורי עם ולתוך החברה והחל ממועד זה החברה מחזיקה בנכס באופן ישיר.
 לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.6.1 לעיל.

5.22.1.3 פילוח מבנה הכנסות ועלויות

להלן נתונים בדבר חלק החברה בנכס (50% למעט החזקה של 30% בשטח המסחר) בקשר עם פרויקט מגדל ויתניה רמת החייל, לשנים 2023 עד 2025:

2023	2024	2025	
			הכנסות:
	(באלפי ש"ח)		
17,138	17,355	18,069	מדמי שכירות – קבועות
183	178	185	מדמי ניהול
---	---	---	אחרות
17,321	17,533	18,254	סה"כ הכנסות
			עלויות:
(615)	236	201	ניהול, אחזקה ותפעול
888	843	2,001	אחרות
273	1,079	1,500	סה"כ עלויות:
13,627	14,357	12,038	רווח לפני מס (ללא רווחי שערור):
17,048	16,454	14,552	NOI:

5.22.1.4. שוכרים עיקריים בנכס

להלן נתונים לפי חלק החברה בנכס (50% למעט החזקה של 30% בשטח המסחר) אודות השוכרים בפרויקט מגדל ויתניה רמת החייל לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:

תיאור הסכם השכירות				שידוך ענפי של השוכר	האם אחראי ל-20% או יותר מהכנסות הנכס?	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטח הנכס המשויך לשוכר (%) בשנת 2025	טבע
פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	מנגנון עדכון או הצמדה של דמי השכירות	אופציות להארכה (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה (שנות) (שנים)					
ערבות בנקאית	מדד המחירים לצרכן	5 + 5 + 2.5	7.25 ; 12.5	פארמה	כן	כן	100 (*)	

(*) חלק משטח המשרדים (החזקה של 50%).

הסכם שכירות טבע

ביום 21 בנובמבר 2018, התקשרה א.ס. אורי עם טבע תעשיות פרמצבטיות בע"מ, צד שלישי שאינו קשור לחברה ("טבע") בהסכם שכירות בקשר עם מבנה המשרדים בן 17 הקומות בשלמותו (בשטח מבונה של 19,600 מ"ר ברוטו, כולל עבודות התאמה על פי מפרט מוסכם, וכן 710 חניות) אשר עיקריו מפורטים להלן: תקופת השכירות תחל לא יאוחר מיום 1 ביולי 2020 (בסעיף זה: "מועד תחילת תקופת השכירות") ותסתיים לאחר 12.5 שנים ממועד תחילת תקופת השכירות (בסעיף זה: "תקופת השכירות"). לטבע נתונה אופציה להאריך את תקופת השכירות בשתי תקופות נוספות בנות 5 שנים כל אחת, וכן בתקופה נוספת בת כ-2.5 שנים (בסעיף זה: "תקופות האופציה") כך שתקופת השכירות, לרבות תקופות האופציה תסתכם בכ-25 שנים פחות חודש.

דמי השכירות החודשיים בגין המושכר הינם בסך של 2.533 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ, צמודים למדד המחירים לצרכן בגין חודש אוקטובר 2018, וישולמו החל משישה חודשים ממועד תחילת תקופת השכירות. דמי השכירות יוגדלו בשיעור של 7% לאחר 5 שנים ממועד תחילת תקופת השכירות. דמי השכירות יעודכנו בשיעור של 10% בתקופת האופציה הראשונה וכן בשיעור של 5% בגין כל אחת מתקופות האופציה הנוספות. להבטחת התחייבויות טבע על פי הסכם השכירות, טבע המציאה לא.ס. אורי ערבות בנקאית אוטונומית בסך השווה לדמי שכירות בגין 6 חודשי שכירות, צמוד למדד ובתוספת מע"מ. המושכר נמסר לטבע ביום 1 באוקטובר 2020.

בנוסף לתשלומים שעל טבע לשלם לא.ס. אורי בהתאם להסכם השכירות, הוסכם כי טבע תשלם לא.ס. אורי תשלום נוסף בגין שינויים בעבודות ההתאמה בסך כולל של 15.525 מיליון ש"ח ("התשלום בגין השינויים"). התשלום בגין השינויים יהא באמצעות תוספת לדמי השכירות וישולם לא.ס. אורי בתשלומים רבעוניים שיתפרשו על פני תקופת השכירות שתחילתה ביום 1.1.2021 וסיומה לאחר 12 שנים ו-6 חודשים וזאת בהתאם לנוסחת שפיצר בריבית שנתית של 5%.

כמפורט בסעיף 5.22.1.1 לעיל, בהתאם להסכם המכר עם יוניון, החל מיום 26 בדצמבר 2021, 50% מכל הזכויות וההתחייבויות על פי הסכם השכירות הומחו ליוניון והחל מיום 1 בפברואר 2022 זכאית יוניון למחצית מההכנסות. על אף האמור לעיל, התשלום בגין השינויים ישולם לא.ס. אורי בלבד. כאמור לעיל, ביום 21 בינואר 2026 הושלם המיזוג בין החברה לבין א.ס. אורי, כך שא.ס. אורי התמזגה עם ולתוך החברה, וכל נכסיה והתחייבויותיה, לרבות זכויותיה וחיוביה לפי הסכם השכירות, הועברו לחברה.

5.22.1.5 הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים

להלן פרטים לפי חלק החברה בנכס (50% למעט החזקה של 30% בשטח המסחרי) אודות הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בקשר עם פרויקט מגדל ויתניה רמת החייל:

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
אלפי ש"ח					
---	---	1,944	2,903	2,903	מסחר
44,847	13,814	13,814	13,814	13,814	משרדים
9,730	2,997	2,997	2,997	2,997	חניות

יצוין, כי הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות חתומים בקשר עם פרויקט מגדל ויתניה רמת החייל, הינן מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על חוזי שכירות חתומים אשר בידי החברה נכון למועד הדוח. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, ביטול מוקדם ו/או הפרה של חוזי השכירות, משבר עסקי של מי מהשוכרים ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 20 להלן.

5.22.1.6 מימון מסוים

להלן פרטים בדבר מימון מסוים לשנים 2024 ו-2025:

20,000	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2025	יתרות במאזן
95,000	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	(אלפי ש"ח)	
20,000	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2024	
115,000	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	(אלפי ש"ח)	
108,960	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)		
2.42	שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2025 (%)		
30.9.2031	פירעונות רבעוניים עד		
	תניות פיננסיות מרכזיות		
ראו באור 18 לדוחות הכספיים	תניות מרכזיות אחרות		
לא	ציון האם התאגיד עומד בתניות המרכזיות ובאמות המידה הפיננסיות לתום שנת הדיווח		
כן	האם מסוג non-recourse		
לא			

5.22.1.7 שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

להלן פרטים בדבר שעבודים ומגבלות מהותיות בקשר עם פרויקט מגדל ויתניה רמת החייל ליום 31 בדצמבר 2025:

הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג
115,015	שעבוד קבוע מדרגה ראשונה ושעבוד צף של כל הזכויות החוזיות בנכס וחוזי השכירות לטובת בנק הבינלאומי בע"מ	דרגה ראשונה

5.22.1.8 פרטים אודות הערכת השווי

להלן פרטים אודות הערכת שווי לפי חלק החברה בנכס (50% למעט החזקה של 30% בשטח המסחרי) בקשר עם פרויקט מגדל ויתניה רמת החייל לשנים 2023 עד 2025 :

שנת 2025

השווי שנקבע	318,210,000 ש"ח
זהות מעריך השווי	משרד גרינברג אולפין ושות'
האם המעריך בלתי תלוי ?	כן
האם קיים הסכם שיפוי ?	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי	31.12.2025
מודל הערכת השווי	היוון הכנסות + השוואה
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי:	
אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים Income Approach	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) שטחים על פי היתר בניה : מסחר – 1,523 מ"ר ; חניות – 355 ; משרדים – 9,800 מ"ר
	שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח בר-השכרה לצורך הערכת שווי (%) 100
	דמי שכירות [חודשיים] מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח) מסחר : 99 ש"ח למ"ר לחודש חניות : 750 ש"ח לחודש למקום חניה משרדים : 115 ש"ח למ"ר לחודש
	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי (%) 6.1 משוקלל
	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח) 18,978
	פרמטרים מרכזיים אחרים הפחתת עלות ביטוח שנתי של כ-195,000 ש"ח לשנה

ניתוחי רגישות לשווי

(באלפי ש"ח)				
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי שנקבע	עלייה של 5%	עלייה של 10%
352,783	334,589	318,210	303,400	289,931
287,100	302,657		333,772	349,330
			שיעור היוון	
			דמי שכירות	

שנת 2024

315,140,000 ש"ח	השווי שנקבע
משרד גרינברג אולפין ושות'	זהות מעריך השווי
כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2024	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון הכנסות + השוואה	מודל הערכת השווי
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי:	
שטח ב-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) 355 ; משרדים – 9,800 מ"ר ; מסחר – 1,523 מ"ר ; חניות – 100	אם ההערכה בגישת היוון תזרימי Income Approach
שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח ב-השכרה לצורך הערכת שווי (%) 100	דמי שכירות [חודשיים] מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
מסחר : 99 ש"ח למ"ר לחודש חניות : 812 ש"ח לחודש למקום חניה משרדים : 108 ש"ח למ"ר לחודש	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי (%) 5.8
5.8 משוקלל	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח) 17,846
17,846	פרמטרים מרכזיים אחרים
הפחתת עלות ביטוח שנתי של כ-190,000 ש"ח לשנה	

ניתוחי רגישות לשווי

(באלפי ש"ח)					
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי שנקבע	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
341,877	323,884	315,140	293,038	279,718	שיעור היוון
276,921	292,305		323,074	338,459	דמי שכירות

שנת 2023

315,330,000 ש"ח	השווי שנקבע
משרדי גרינברג אולפין ושות'	זהות מעריך השווי
כן	האם המעריך בלתי תלוי?
כן	האם קיים הסכם שיפוי?
31.12.2023	תאריך התוקף של הערכת השווי
היוון הכנסות + השוואה	מודל הערכת השווי
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי:	
שטח ב-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר) 355 ; משרדים – 9,800 מ"ר ; מסחר – 1,523 מ"ר ; חניות – 100	אם ההערכה בגישת היוון תזרימי Income Approach
שיעור תפוסה מייצג מתוך השטח ב-השכרה לצורך הערכת שווי (%) 100	דמי שכירות [חודשיים] מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)
מסחר : 89 ש"ח למ"ר לחודש חניות : 781 ש"ח לחודש למקום חניה משרדים : 103 ש"ח למ"ר לחודש	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי (%) 5.6
5.6 משוקלל	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח) 17,139
17,139	פרמטרים מרכזיים אחרים
הפחתת השתתפות בעבודות שיפוץ במושכר בסך של 150,000 ש"ח והפחתת עלות ביטוח שנתי של כ-190,000 ש"ח לשנה.	

ניתוחי רגישות לשווי

(באלפי ש"ח)					
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי שנקבע	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
341,877	323,884	315,330	293,038	287,396	שיעור היוון
276,921	292,305		323,074	345,409	דמי שכירות

5.22.2. פרויקט ויתניה תל אביב

5.22.2.1. הצגת הנכס

להלן נתונים אודות פרויקט ויתניה תל אביב ליום 31.12.2025 :

פירוט ליום 31.12.2025	(נתונים לפי 100%, חלק החברה בנכס 50%)
פרויקט ויתניה תל אביב	שם הנכס :
רח' החרש, תל אביב	מיקום הנכס :
כ-5 דונם + כ-7 דונם	שטח הקרקע :
משרדים : כ-28,330 מ"ר מסחר : 7,389 מ"ר	שטחי הנכס המתוכננים להיבנות, מפוצלים לפי שימושים – שלבים 'א' + 'ב' (*)
החזקה ישירה	מבנה החזקה בנכס :
החברה (50%) ביחס עם שותפה (50%) כאמור להלן	חלק התאגיד בפועל בנכס :
נכסי ד.מ.ר (1995) בע"מ	ציון שמות השותפים לנכס :
ינואר 2008 + יוני 2012	תאריך רכישת הקרקע :
אפריל 2010	תאריך התחלת עבודות הקמה :
בעלות	פירוט זכויות משפטיות בנכס :
אין	זכויות בניה משמעותיות שצפויות להיות בלתי מנוצלות
התהליך טרם התחיל כיוון שחלק מהפרויקט (שלב ג')	מצב רישום זכויות משפטיות :
עדיין בתהליך בניה	
כן – ראו סעיף 5.22.2.6 להלן	ציון האם נמצאו מקורות מימון להמשך הקמת הנכס :
איחוד יחסי	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
על פי ההסכם לניהול בניה עם SGS – ראו סעיף 16.3.2 להלן	זהות קבלן מבצע :
כתב כמויות	שיטת התחשבות

(*) ראו האמור להלן לגבי זכויות הבניה השייכות לשלב ג'.

(א) כללי

ביום 28 בינואר 2008, התקשרה החברה במשותף עם חברת נכסי ד.מ.ר, בהסכם לרכישת מגרש בשטח של כ-5 דונם (נטו, לאחר הפקעה) הממוקם ברחוב לה-גווארדיה, פינת רחוב החרש, בת"א (בסעיף זה: "המגרש הראשון"). על פי התב"ע שהייתה בתוקף במועד הרכישה, ייעודו של המגרש הראשון היה לתעשייה וכן לתעשיות עתירות ידע ומשרדים, בהיקף של כ-20,000 מ"ר ברוטו על-קרקעי (שטחים עיקריים ושטחי שירות). תמורת המגרש הראשון שילמו החברה ונכסי ד.מ.ר סך של 64 מיליון ש"ח (בסעיף זה: "התמורה").

ביום 5 ביוני 2012, התקשרו החברה ונכסי ד.מ.ר עם צד ג' נוסף שאינו קשור לחברה, בהסכם לרכישת נכס מקרקעין בשטח של כ-7 דונם הצמוד למגרש הראשון (בסעיף זה: "המגרש הנוסף") בתמורה לסך של 76 מיליון ש"ח. במועד רכישתו, העניקה התב"ע החלה על המגרש הנוסף זכויות בניה נוספות למגרש הראשון בהיקף של כ-28,000 מ"ר ברוטו, באותו ייעוד. בהתאם לכך, רוכזו זכויות הבניה של המגרש הנוסף במגרש הראשון והתווספו לזכויות הבניה של המגרש הראשון, כך שעל פי התוכנית חלו במגרש הראשון זכויות בניה בהיקף כולל של כ-46,000 מ"ר ברוטו.

ביום 5 בדצמבר 2018 התקבל אישור של מתן תוקף לתב"ע תא/מק/4086 שעיקרה הגדלת זכויות הבניה שניתן לבנות על המגרש הראשון והמגרש הנוסף בכ-100,000 מ"ר נוספים הכוללים שטחי תעסוקה (משרדים, מסחר ומלונאות) ומגורים וכן גם הקמת שטחים ציבוריים בהיקף של כ-4,700 מ"ר עבור הרשות המקומית ("התוכנית").

(ב) הסכם לשיתוף פעולה עם נכסי ד.מ.ר.

ביום 6 בפברואר 2008, החברה התקשרה עם נכסי ד.מ.ר. בהסכם לשיתוף פעולה ובהסכם הלוואה (בסעיף זה: "**הסכם שיתוף פעולה**"), לפיו נקבע כי על המגרש ייבנה מגדל משרדים בן 32 קומות (בסעיף זה: "**המגדל**"), אשר יכלול קומת תצוגה בשטח של כ-4,000 מ"ר. כן נקבע כי במידה ויירכש המגרש הסמוך על ידי החברה ונכסי ד.מ.ר. (אשר בפועל נרכש בחודש יוני 2012 כמפורט לעיל), הן יפעלו יחדיו לייזום תב"ע נקודתית אשר תאפשר בניית מגדל משרדים נוסף ("**מגדל נוסף**"). בהסכם שיתוף הפעולה נקבע, כי במסגרת בניית המגדל תיבנה אף קומת תצוגה מסחרית עבור נכסי ד.מ.ר. או גורם אחר מטעמה של דלק מוטורס ואשר תושכר לנכסי ד.מ.ר. או גורם אחר מטעמה של דלק מוטורס לתקופה של 20 שנים, כאשר לנכסי ד.מ.ר. ניתנה האופציה לשכור את האולם לתקופה נוספת שלא תעלה על 4 שנים ו-11 חודשים, בהתאם לדמי השכירות שיהיו נוהגים עבור נכסים דומים באזור במועד ההשכרה או במועד מימוש האופציה, לפי העניין. במידה ולא תהיה הסכמה בין הצדדים בדבר דמי השכירות כאמור, ימונה בהסכמתם שמאי מקרקעין שיקבע את דמי השכירות בהתאם למחירי שוק השכירות באותה העת (לשינוי שהוכנס בתנאי זה, ראו אישורי האסיפה הכללית של דלק נדל"ן ודלק מוטורס להלן). ביום 28 בנובמבר 2011, תוקן הסכם שיתוף הפעולה ונקבע כי דמי השכירות בהם תישא נכסי ד.מ.ר. בגין השטחים שתשכור בפרויקט יהיו בשיעור של 10% מסך כל ההשקעות המיוחסות לחלקים המיועדים לשימושה של נכסי ד.מ.ר. ("**התיקון להסכם שיתוף הפעולה**").

בהתאם לתיקון להסכם שיתוף הפעולה ביום 28 בנובמבר 2011, נקבע כי ניהול הבניה להקמת המגדל או הפרויקט במלואו (בסעיף זה: "**הפרויקט**") יתבצע על ידי SGS, בהתאם להסכם ניהול הבניה שבין החברה ל-SGS, ואשר בגינו ישלמו הצדדים להסכם שיתוף הפעולה ל-SGS סך של 10% מסך כל ההשקעות שיידרשו לשם הקמתו ושיווקו של הפרויקט.

(ג) עדכון שינויים בפרויקט

החברה ונכסי ד.מ.ר. ערכו שינויים בתוכניות במטרה לצמצם עלויות הבניה הצפויות ולהתאים את הפרויקט למצב השוק. הפרויקט בכללותו תוכנן להיבנות בשלושה שלבים:

(1) **שלב א'** - נבנו כל מרתפי החניה בשטח כולל של כ-29,000 מ"ר, ובנוסף שני אולמות תצוגה ומכירה לרכבי מאזדה, פורד ו-BMW (בסעיף זה: "**שלב א'**"). אולמות המכירה והתצוגה הושכרו לנכסי ד.מ.ר. או לחברה קשורה לצרכי פעילותה. בנייתו של שלב א' הסתיימה בסוף שנת 2017, ואולמות המכירה והתצוגה אוכלסו על ידי השוכר בינואר 2018.

(2) **שלב ב'** - בחלקו המערבי של המגרש, תוכנן מגדל משרדים בן 32 קומות (בסעיף זה: "**שלב ב'**"). ביום 5 בפברואר 2018, ניתן לחברה היתר לבנייתו של שלב ב', ומיד בסמוך לכך החלו עבודות ההקמה.

בהתאם להסכם מכר והסכם אופציה מחודש מאי 2018, עם משרד עו"ד גורניצקי וחלק מבעליו ("**הרוכשים**"), מכרו החברה ונכסי ד.מ.ר. לרוכשים כ-8,814 מ"ר ו-164 מקומות חניה בפרויקט תמורת סך של כ-113 מיליון ש"ח (חלק החברה כ-56.5 מיליון ש"ח). בנייתו של שלב ב' הסתיימה ברבעון האחרון של שנת 2020 וביום 14.3.2021 התקבל אישור איכלוס לשלב ב'.

ביום 29 במרץ 2020, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התקשרות החברה, יחד עם נכסי ד.מ.ר. ובהסכמתה, בהסכם למתן שירותי אחזקת נכסים עם רונימור בקשר עם פרויקט ויתניה תל אביב.

(3) **שלב ג' - כולל את החלק הדרומי של המגרש, בו תוכננו שני מגדלים, בהתאם לתוכנית: שלב ג' (1): מגדל משרדים בן 40 קומות מעל קומת קרקע ובניין מרקמי צמוד בן 5 קומות מעל חניון הכולל 8 מפלסים תת-קרקעיים ("החניון") ("שלב ג' (1)"); שלב ג' (2): מגדל בן 41 קומות מעל קומת קרקע וחניון, המהווה מבנה מעורב שימושים ובו: קומת קרקע מסחרית, שטחים ציבוריים המיועדים לשימוש עיריית תל אביב-יפו, 21 קומות משרדים, ו-130 יחידות דיור החל מהקומה ה-23 ("שלב ג' (2)"); וביחד: "שלב ג'".** לפרטים נוספים אודות שלב ג' של הפרויקט, ראו סעיף 6.4 להלן.

(ד) ביום 21 ביוני 2021, חתמה החברה ביחד עם נכסי ד.מ.ר. על הסכם למכירת שטחים בשלב ג' (1) לחברת רבדים נכסים בע"מ, חברת בת בבעלות מלאה של בנק הפועלים בע"מ ("רבדים"), צד שלישי שאינו קשור לחברה. כמו כן, לצורך העמדת ערבויות מכר על פי ההסכם וכן לצורך הקמת מבנה ציבור עבור עיריית תל אביב-יפו, התקשרו החברה ונכסי ד.מ.ר. (בסעיף זה: "הלוות") עם בנק הפועלים בע"מ, בהסכם מימון וליווי לפרויקט ("הסכם המימון"). ביום 30 ביולי 2023, התקשרו הלוות בהסכם מימון חדש שהחליף את הסכם המימון בקשר עם שלב ג', במסגרתו הבנק הקצה ללוות מסגרת ערבויות חוק מכר עד לסך כולל של 1.9 מיליארד ש"ח וכן מסגרת עד לסך כולל של 300 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים ראו באור 7 לדוחות הכספיים.

ביום 31 באוקטובר 2022, רבדים מימשה את האופציה שניתנה לה, לרכישת כ-6,000 מ"ר נוספים של משרדים, ברמת מעטפת, אשר ייבנו בשלב ג' (2), תמורת כ-80 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים, ראו באור 7(ב) לדוחות הכספיים.

5.22.2.2 נתונים עיקריים ביחס לשלבים א' ו-ב'

להלן נתונים עיקריים לפי 100% (חלק החברה בנכס 50%) בקשר לשלב א' בפרויקט ויטניה תל אביב לשנים

2023 עד 2025 :

שלב א'

2023	2024	2025	(נתונים לפי 100%, חלק החברה בנכס 50%)
329,844	343,300	355,500	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח) (*)
329,844	343,300	355,500	ערך בספרים בסוף שנה
3,639	6,868	6,200	רווחי שיעור (באלפי ש"ח) (**)
100	100	100	שיעור תפוסה ממוצע (%)
7,055	7,389	7,389	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר) (***)
20,815	22,056	22,818	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח) (****)
2,950/246	3,060/255	3,132/261	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש/לשנה) (ש"ח)
--	--	--	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח) (**)
25,771	26,302	27,996	NOI (אלפי ש"ח)
25,771	26,302	27,996	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
7.81	7.66	7.88	שיעור תשואה בפועל (%)
7.81	7.66	7.88	שיעור תשואה מותאם (%)
1	1	1	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

(*) כולל רווחי שיעור כפי שמוצג בטבלה זו ותוספות לנכס (החזרים לנכס) לפני ביצוע תוספות לנכס שיעור בסך של

--	(28)	--
====	====	====
(233)	(252)	(200)
====	====	====

הכנסות לקבל ממיצוע הכנסות

(**) נתון לפי חלק החברה בנכס (50%).

(***) שינוי בשטח בין השנים 2023 ו-2024 נובע מהוספת גג הבנין כאולם תצוגה לאופנועים.

(****) כולל שטחי מסחר ולא כולל שטחי חניה.

שלב ב'

2023	2024	2025	(נתונים לפי 100%, חלק החברה בנכס 50%)
611,414	642,600	628,400	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח) (*)
611,414	642,600	628,400	ערך בספרים בסוף שנה
1,969	17,596	(4,902)	רווחי (הפסדי) שיעור (באלפי ש"ח) (**)
98.4	100	100	שיעור תפוסה ממוצע (%)
30,864	31,343	31,343	שטחים מושכרים בפועל (מ"ר)
42,852	40,536	43,017	סה"כ הכנסות (באלפי ש"ח) (***)
1,508/126	1,494/124.5	1,566/130.5	דמי שכירות ממוצעים למטר (לחודש/לשנה) (ש"ח)
--	--	--	דמי שכירות ממוצעים למטר בחוזים שנחתמו בתקופה (ש"ח) (**)
42,498	40,495	44,287	NOI (אלפי ש"ח)
47,209	42,996	44,287	NOI מותאם (אלפי ש"ח)
6.95	6.3	7.05	שיעור תשואה בפועל (%)
7.72	6.69	7.05	שיעור תשואה מותאם (%)
4	4	4	מספר שוכרים לתום שנת דיווח

(*) כולל רווחי (הפסדי) שיעור כפי שמוצג בטבלה זו ותוספות לנכס לפני ביצוע תוספות לנכס שיעור בסך של

142	402	--
====	====	====
(4,396)	(4,408)	(4,396)
====	====	====

הכנסות לקבל ממיצוע הכנסות

(**) נתון לפי חלק החברה בנכס (50%).

(***) כולל שטחי מסחר ולא כולל שטחי חניה.

5.22.2.3. פילוח מבנה הכנסות ועלויות ביחס לשלבים א' ו-ב'

להלן נתונים עיקריים לפי 100% (חלק החברה בנכס 50%) בקשר בשלבים א' ו-ב' לשנים 2023 עד 2025:

שלב א'

2023	2024	2025	(נתונים לפי 100%, חלק החברה בנכס 50%)
(באלפי ש"ח)			
25,830	26,446	28,020	הכנסות: מדמי שכירות – קבועות
25,830	26,446	28,020	סה"כ הכנסות
עלויות:			
12	5	5	ניהול, אחזקה ותפעול
47	139	19	אחרות
59	144	24	סה"כ עלויות:
25,726	26,312	27,995	רווח:
25,771	26,302	27,996	NOI:

שלב ב'

2023	2024	2025	(נתונים לפי 100%, חלק החברה בנכס 50%)
(באלפי ש"ח)			
42,852	41,560	44,690	הכנסות: מדמי שכירות – קבועות
42,852	41,560	44,690	סה"כ הכנסות
עלויות:			
292	807	324	ניהול, אחזקה ותפעול
62	258	79	אחרות
354	1,065	403	סה"כ עלויות:
42,496	40,493	44,244	רווח:
42,498	40,495	44,287	NOI:

5.22.2.4. שוכרים עיקריים בנכס ביחס לשלבים א' ו-ב'

להלן פרטים לפי 100% (חלק החברה 50%) אודות השוכרים בשלבים א' ו-ב' בפרויקט ויתניה תל אביב

לתקופה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025:

תיאור הסכם השכירות				שידוך ענפי של השוכר	האם צפוי להיות אחראי למעל 20% מהכנסות הנכס?	האם מהווה שוכר עוגן?	שיעור משטחי הנכס (%) בשנת 2025	(נתונים לפי 100%, חלק החברה בנכס 50%)
פירוט ערבויות (ככל שקיימות)	מנגנון הצמדה	אופציות להארכה (שנים)	תקופת ההתקשרות המקורית והתקופה שנתורה (שנים)					
---	מדד מחירים לצרכן	4.92	12.25 ; 20	רכב	כן	כן	100% מהשטחים העל קרקעיים בשלב א'	שוכר א' (1)
ערבויות בנקאיות	מדד מחירים לצרכן	4	1.25/2/1 ; 5 (*)	היי-טק	כן	כן	87% מהשטחים העל קרקעיים בשלב ב'	שוכר ב'

(1) לעניין זה ראו סעיף 5.22.2.1(ג) לעיל.

(*) עבור כ-14,500 מ"ר – תקופת ההתקשרות שנתורה מתום שנת הדיווח הינה 1.25 שנים, עבור כ-7,000 מ"ר – תקופת ההתקשרות שנתורה מתום שנת הדיווח הינה שנת הדיווח הינה שנה. נכון למועד פרסום דוח זה לגבי השטח בסך של כ-14,500 מ"ר התקבלה הודעה על מימוש אופציה נוספת ל-5 שנים עד 31.12.2031 עם נקודות יציאה כל שנה בתמורה לפיצוי כספי.

5.22.2.5. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים ביחס לשלבים א' ו-ב'

להלן פרטים לפי 100% (חלק החברה בנכס 50%) אודות הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים בקשר עם שלבים א' ו-ב' בפרויקט ויתניה תל אביב:

לשנה שתסתיים ביום 31.12.2030 ואילך	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2029	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2028	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2027	לשנה שתסתיים ביום 31.12.2026	
אלפי ש"ח					
190,853	23,143	23,143	23,143	23,143	מסחר
4,391	3,201	3,201	28,064	49,380	משרדים
804	604	604	2,677	4,958	חניות

יצוין, כי הערכות החברה לעיל בדבר ההכנסות הצפויות בגין חוזי שכירות חתומים בקשר עם פרויקט ויתניה תל אביב שלבים א' ו-ב', הינן מידע צופה פני עתיד, כהגדרתו בחוק ניירות ערך, המבוסס על חוזי שכירות חתומים אשר בידי החברה נכון למועד הדוח. הערכות אלה עשויות שלא להתממש, כולן או חלקן, או להתממש באופן שונה, לרבות באופן שונה מהותית, מכפי שנצפה, מסיבות שונות וביניהן, ביטול מוקדם ו/או הפרה של חוזי השכירות, משבר עסקי של מי מהשוכרים ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון כמתואר בסעיף 20 להלן.

5.22.2.6. מימון מסוים שלבים א' ו-ב'

להלן פרטים בדבר מימון מסוים לפי 100% (חלק החברה 50%) בקשר עם שלב א' ושלב ב' פרויקט ויתניה תל אביב לשנים 2024 ו-2025:

מימון מסוים (חלק החברה בנכס - 50%) (*)		יתרות במאזן
162,625	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	
--	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	31.12.24 (אלפי ש"ח)
25,009	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	
174,705	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	
160,776		שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)
75,000		מסגרת אשראי שטרם נוצלה (באלפי ש"ח)
0.3		שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2025 (%)
פירעונות רבעוניים עד 31.8.2026		מועדי פירעון קרן וריבית
ראו באור 18ג' לדוחות הכספיים		תניות פיננסיות מרכזיות
לא		תניות מרכזיות אחרות
כן		האם החברה עומדת בתניות המרכזיות ובאמות המידה הכלכליות לתום שנת הדיווח
לא		האם מסוג non-recourse

(*) כל אחת מהשותפויות בנכס קיבלה מימון לפי צרכיה, תוך כדי שיעבוד חלקה בנכס.

5.22.2.7. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

להלן פרטים בדבר שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות לפי 100% (חלק החברה 50%) בקשר עם שלב א' ושלב ב' של פרויקט ויתניה תל אביב ליום 31 בדצמבר 2025:

סוג	פירוט	הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)
שעבודים	שעבוד על הקרקע ועל כל הזכויות החוזיות בפרויקט לטובת בנק הפועלים בע"מ	162,668
	דרגה ראשונה	

5.22.2.8 פרטים אודות הערכת השווי שלבים א' ו- ב'

להלן פרטים אודות הערכת שווי לפי 100% (חלק החברה 50%) בקשר עם פרויקט ויטניה תל אביב (שלבים

א' ו- ב') לשנים 2023 עד 2025 :

שנת 2025

השווי שנקבע	983,900,000 ש"ח
זהות מעריך השווי	חיים בן דוד
האם המעריך בלתי תלוי ?	כן
האם קיים הסכם שיפוי ?	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי	31.12.2025
מודל הערכת השווי	הכנסה + השוואה בביצוע ההתאמות נדרשות
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי:	
אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים Income Approach ((Approach	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
	שלב א' - שטח לשיווק על פי היתר: 7,389 מ"ר שלב ב' - שטח לשיווק על פי היתר: משרדים: 30,230 מ"ר + מחסן 118 מ"ר מסחר (הסעדה): 150 מ"ר אקו' לשיווק
	שלב א': אולם תצוגה קרקע: 175 ש"ח למ"ר לחודש אולם תצוגה קומות עליונות: 115 ש"ח למ"ר לחודש חניה: 940-1,200 ש"ח למקום חניה לחודש
	שלב ב': משרדים 114 ש"ח ממוצע למ"ר לחודש מסחר (הסעדה): 112 ש"ח למ"ר לחודש
	שלב א' - 6.81 שלב ב' - 7.03
	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי (%)
	שלב א' - 23,200 שלב ב' - 42,735
	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח)
	פרמטרים מרכזיים אחרים
	שלב א': ניכוי הפסד כלכלי בגין הסכם השכרת חניות לאולמות תצוגה ושוכר נוסף בסך של 3,216,569 ש"ח. שלב ב': דחייה עד לאיכלוס שטח מסחר והסעדה של 5 שנים. תוספת פיצוי מוסכם בגין השתתפות בהחזר השקעה בעבודות גמר על פי הסכמים בסך של 19,090,238 ש"ח ורווח מניהול וחשמל בסך של 12,000,000 ש"ח.

ניתוחי רגישות לשווי

(באלפי ש"ח)				
עלייה של 10%	עלייה של 5%	שווי שנקבע	ירידה של 5%	ירידה של 10%
931,151	983,900	983,900	1,014,644	1,081,195
1,071,044	1,023,612		928,748	881,330
				שיעור היוון
				דמי שכירות

שנת 2024

985,900,000 ש"ח	השווי שנקבע	
חיים בן דוד	זהות מעריך השווי	
כן	האם המעריך בלתי תלוי ?	
כן	האם קיים הסכם שיפוי ?	
31.12.2024	תאריך התוקף של הערכת השווי	
הכנסה + השוואה בביצוע ההתאמות נדרשות	מודל הערכת השווי	
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי:		
שלב א' - שטח לשיווק על פי היתר: 7,389 מ"ר	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים Income Approach
שלב ב' - שטח לשיווק על פי היתר: משרדים: 30,230 מ"ר + מחסן 118 מ"ר מסחר (הסעדה): 150 מ"ר אקו' לשיווק		
שלב א': אולם תצוגה קרקע: 175 ש"ח למ"ר לחודש אולם תצוגה קומות עליונות: 115 ש"ח לחודש חניה: 920-1,200 ש"ח למקום חניה לחודש	דמי שכירות (חודשיים) מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)	
שלב ב': משרדים 100-130 ש"ח למ"ר לחודש בתום שכירות (תלוי קומה ורמת גמר) מסחר (הסעדה): 112 ש"ח למ"ר לחודש		
שלב א- 6.98	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	
שלב ב- 6.75		
שלב א- 24,174	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח)	
שלב ב- 42,557		
שלב א': ניכוי הפסד כלכלי בגין הסכם השכרת חניות לאולמות תצוגה ושוכר נוסף בסך של 2,692,495 ש"ח. שלב ב': דחייה עד לאיכלוס שטח מסחר והסעדה של 5 שנים. יתרון כלכלי לשוכרים לתקופת השכירות.	פרמטרים מרכזיים אחרים	

ניתוחי רגישות לשווי

(באלפי ש"ח)					
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי שנקבע	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
1,088,033	1,030,909	985,900	932,983	890,698	שיעור היוון
881,819	930,651		1,028,345	1,077,179	דמי שכירות

שנת 2023

942,400,000 ש"ח	השווי שנקבע	
חיים בן דוד	זהות מעריך השווי	
כן	האם המעריך בלתי תלוי ?	
כן	האם קיים הסכם שיפוי ?	
31.12.2023	תאריך התוקף של הערכת השווי	
הכנסה + השוואה בביצוע ההתאמות נדרשות	מודל הערכת השווי	
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי:		
שלב א' - שטח לשיווק על פי היתר: 7,055 מ"ר	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)	אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים Income Approach
שלב ב' - שטח לשיווק על פי היתר: משרדים: 30,230 מ"ר + מחסן 118 מ"ר מסחר (הסעדה): 488 מ"ר אקו' לשיווק		
שלב א': אולם תצוגה קרקע: 175 ש"ח למ"ר לחודש אולם תצוגה קומות עליונות: 113 ש"ח למ"ר לחודש חניה: 1,000-1,100 ש"ח למקום חניה לחודש	דמי שכירות (חודשיים) מייצגים ממוצעים למ"ר מושכר לצורך הערכת שווי (ש"ח)	
שלב ב': משרדים 100-144 ש"ח למ"ר לחודש (תלוי קומה ורמת גמר) מסחר (הסעדה): 96-110 ש"ח למ"ר לחודש		
שלב א' - 7.06	שיעור היוון שנלקח לצורך הערכת השווי (%)	
שלב ב' - 6.81		
שלב א' - 23,506	תזרים מייצג לצורך הערכת שווי (אלפי ש"ח)	
שלב א' - 41,794		
שלב א': ניכוי הפסד כלכלי בגין הסכם השכרת חניות לאולמות תצוגה ושוכר נוסף בסך של 2,811,920 ש"ח.	פרמטרים מרכזיים אחרים	

השווי שנקבע	942,400,000 ש"ח
שלב ב': דחייה עד לאיכלוס שטח הסעדה של 5 שנים. יתרון כלכלי לשוכרים לתקופת השכירות.	

ניתוחי רגישות לשווי

		(באלפי ש"ח)			
ירידה של 10%	ירידה של 5%	שווי שנקבע	עלייה של 5%	עלייה של 10%	
1,047,609	992,248	942,400	897,345	856,364	שיעור היוון
886,736	895,091		989,757	1,037,090	דמי שכירות

הצגת הנכס

פרויקט הר חוצבים מוחזק במלואו על ידי החברה. להלן נתונים אודות פרויקט הר חוצבים ליום 31 בדצמבר 2025:

פירוט ליום 31.12.2025	
פרויקט הר חוצבים	שם הנכס:
רח' המרפא, ירושלים	מיקום הנכס:
27.6 דונם	שטח הקרקע:
משרדים: כ-64,600 מ"ר מסחר: כ-2,300 מ"ר	שטחי הנכס המתוכננים להיבנות, מפוצלים לפי שימושים:
100%	מבנה ההחזקה בנכס:
100%	חלק התאגיד בפועל בנכס:
--	ציון שמות השותפים לנכס:
מרץ 2019	תאריך רכישת הקרקע:
אפריל 2024	תאריך התחלת עבודות הקמה:
חכירה	פירוט זכויות משפטיות בנכס:
---	זכויות בניה משמעותיות שצפויות להיות בלתי מנוצלות
החברה רשומה כחוכרת של כל החלקה בלשכת רישום המקרקעין.	מצב רישום זכויות משפטיות:
כן – ראו סעיף 5.22.2.9 להלן	ציון האם נמצאו מקורות מימון להמשך הקמת הנכס:
איחוד	שיטת הצגה בדוחות הכספיים
על פי ההסכם לניהול בניה עם SGS – ראו סעיף 16.3.2 להלן	זהות קבלן מבצע:

א. כללי

ביום 19 במרץ 2019, התקשרה החברה בהסכם עם צד שלישי שאינו קשור לחברה בהסכם מכר בקשר עם רכישת המקרקעין הידועים כחלקה 152 בגוש 30241 בשטח רשום של כ-27,672 מ"ר המצויים ברחוב המרפא 2 בירושלים, אשר על חלקם מבנים בשטח של כ-11,400 מ"ר (שטח בנוי בהיתר מקורי כ-13,550 מ"ר אשר מתוכם הרסה החברה כ-1,150 מ"ר) ("המבנה הקיים").

ביום 7 באוקטובר 2019, אישרה האסיפה הכללית של החברה וזאת לאחר שהתקבלו אישורם של ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בימים 15 ו-28 באוגוסט 2019, בהתאמה, את החלטתו של הסכם ניהול הבניה בין החברה לבין SGS בהתאם לעקרונות הסכם ניהול הבניה הכללי הקיים בין החברה לבין SGS, בקשר עם הפרויקט שעתידי להיבנות על המקרקעין הנ"ל.

על פי התב"ע הקיימת, זכויות הבניה על המקרקעין הינן כ-78 אלף מ"ר על-קרקעי ביעוד תעסוקה, ואשר מתוכם בנויים כיום כ-11,400 מ"ר כאמור לעיל. נכון ליום פרסום דוח זה, החברה התקשרה בחוזה שכירות להשכרת החלקים העיקריים מתוך המבנה הקיים, שעיקרם סוויטות של חדרים נקיים (מעבדות), משרדים, מחסנים ומרכז אנרגיה גדול. חוזה השכירות הנ"ל מניבים לחברה סך של כ-7.5 מיליון ש"ח בשנה. בנוסף למבנה הקיים, שלב א' של הפרויקט כולל בניית מרתפי חניה של כ-40,000 מ"ר ועוד מבנה משרדים של כ-23,000 מ"ר ("שלב א'"). בד בבד עם שלב א' החברה יוזמת תוכנית בנייה להגדלת זכויות הבניה הקיימות בעוד כ-60,000 מ"ר ובסה"כ 130,000 מ"ר כשלב ב' של הפרויקט.

ביום 6 במאי 2020, השלימה החברה את רכישת המקרקעין בהר חוצבים בירושלים. מימון חלק מהתמורה בוצע באמצעות הלוואה שנטלה החברה מתאגיד בנקאי ישראלי, כמפורט בסעיף 12.10 להלן. להבטחת ההלוואה, שעבדה החברה בשעבוד מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום, את מלוא זכויותיה במקרקעין. בימים 25 ו-29 בנובמבר 2020, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את החלת הסכם אחזקת הנכסים עם רונימור על המתחם הבנוי בפרויקט. בחודש אפריל 2024, החברה קיבלה היתר חפירה ודיפון ומבצעת עבודות חפירה ודיפון של שב אי של הפרויקט. לפרטים נוספים ראו באור 10א' (1) לדוחות הכספיים.

הערכות החברה לעיל לגבי הפרויקט, השלמתו ותכניות החברה בקשר עם המקרקעין, הינן מידע צופה פני עתיד כמשמעותו בחוק ניירות ערך, והן מבוססות, בין היתר, על הערכות החברה יחד עם יועציה החיצוניים. הערכה זו אינה ודאית ועלולה שלא להתממש, בין היתר, בשל התלות בגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטתה כגון שינוי בדין או רגולציה, עיכוב בקבלת היתרי בניה ו/או אישורי רשויות נוספות כמתחייב על פי דין, קשיים מול ספקים או עיכובים בבניה או שינויים בשוק בו פועלת החברה / או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון כמתואר בסעיף 20 להלן.

ב. נתונים עיקריים

להלן נתונים עיקריים לפי 100% בקשר עם פרויקט הר חוצבים לשנים 2023 עד 2025:

2023	2024	2025	נתונים לפי 100%
6,300	11,353	35,162	עלות מצטברת לתחילת התקופה (באלפי ש"ח)
5,053	23,809	24,100	עלות שוטפת שהושקעה בתקופה (באלפי ש"ח)
11,353	35,162	59,262	סה"כ עלות מצטברת לסוף תקופה (באלפי ש"ח)
124,700	162,700	179,900	שווי הוגן בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
124,700	162,700	179,900	ערך בספרים בסוף תקופה (באלפי ש"ח)
(4,253)	19,299	(6,900)	רווח (הפסד) שערודך (באלפי ש"ח)
טרם נקבע	טרם נקבע	טרם נקבע	מועד השלמה צפוי כפי שדווח בסוף כל תקופה
381,000	381,000	381,000	עלות השקעה כוללת צפויה כפי שדווחה בסוף תקופה (באלפי ש"ח) (*)
370,000	346,000	322,000	עלות השקעה שטרם הושקעה (כפי שדווחה בסוף כל תקופה) (באלפי ש"ח)
2.98	9.23	15.55	שיעור השלמה תקציבי (%)

(*) מתייחס לפוטנציאל הבניה של שב אי בפרויקט, שלגביו טרם התקבלה החלטה לתחילת ביצוע עבודות בניה, למעט עבודות חפירה ודיפון.

נכון למועד פרסום הדוח, לחברה אין שוכרים עיקריים וטרם החלה בפעילות שיווק.

ג. מימון מסוים

להלן פרטים בדבר מימון מסויים לפי 100% בקשר עם פרויקט הר חוצבים לשנים 2024 ו-2025:

מימון מסויים (חלק החברה בנכס- 100%)		
75,015	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2025
---	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	(אלפי ש"ח)
75,014	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2024
---	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	(אלפי ש"ח)
75,015	שווי הוגן ליום 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	
6.13	שיעור הריבית שבפועל (אפקטיבית) ליום 31.12.2025 (%)	
און קולים מתחדשים		
ראו באור 14א' ו-6) לדוחות הכספיים		
לא	תניות מרכזיות אחרות	
כן	האם החברה עומדת בתניות המרכזיות ובאמות המידה הכלכליות לתום שנת הדיווח	
לא	האם מסוג non-recourse	

ד. שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות בנכס

להלן פרטים בדבר שעבודים ומגבלות משפטיות מהותיות לפי 100% בקשר עם פרויקט הר חוצבים ירושלים ליום 31 בדצמבר 2025:

הסכום המובטח ע"י השעבוד ליום 31.12.2025 (באלפי ש"ח)	פירוט	סוג	
75,015	שעבוד על הקרקע לטובת הבנק הבינלאומי בע"מ	דרגה ראשונה	שעבודים

ה. פרטים אודות הערכת השווי

להלן פרטים אודות הערכת שווי לפי 100% בקשר עם פרויקט הר חוצבים לשנת 2025:

שנת 2025

השווי שנקבע	179,900,000 ש"ח
זהות מעריך השווי	דניאלה פז ארז, שמאית מקרקעין מוסמכת
האם המעריך בלתי תלוי?	כן
האם קיים הסכם שיפוי?	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי	31.12.2025
מודל הערכת השווי	גישת השוואה
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי:	
שטח עיקרי למסחר: 2,000 מ"ר + 15% שירות ובסה"כ 2,300 מ"ר ברוטו למסחר שטח עיקרי לתעסוקה: 48,599 מ"ר + 20% העמסה ובסה"כ: 58,319 מ"ר ברוטו יתרת שטחי שירות מעבר לשיעור העמסה לתעסוקה: 6,299 מ"ר (שווי לפי מקדם 50%).	(Gross Leasable Area) שטח בר-השכרה שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
מסחר: שווי מ"ר מבונה ברוטו: 5,500 ש"ח (נגזר משווי מ"ר בנוי בסך 18,000 ש"ח בניכוי רווח יזמי ועלויות הקמה). תעסוקה: שווי מ"ר מבונה ברוטו: 2,500 ש"ח (נגזר משווי מ"ר בנוי בסך 14,000 ש"ח בניכוי רווח יזמי ועלויות הקמה). יתרת שטחי שירות לתעסוקה: שווי מ"ר מבונה ברוטו: 1,250 ש"ח /מ"ר (לפי מקדם 50% משווי תעסוקה רגיל).	מחיר מכירה למ"ר בר-השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)
היות והשווי נערך בשיטת החילוץ בלבד: מסחר: מכירה טווח שבין 27,000 ש"ח /מ"ר – 47,000 ש"ח /מ"ר. טווח דמייש שבין: 100 ש"ח /מ"ר - 155 ש"ח /מ"ר. תעסוקה: מכירה טווח שבין: 11,392 ש"ח /מ"ר – 30,469 ש"ח /מ"ר	טווח מחירים למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)
מסחר: 12 נכסים תעסוקה: 7 נכסים (מס' נתונים בכל נכס)	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
משוואה: פרויקט מרכז אורנים – אזה"ת גבעת שאול פרויקט ברח' כנפי נשרדים, גוש 30332 חלקה 56, אזה"ת גבעת שאול פרויקט ברח' נחום חפצדי, אזה"ת גבעת שאול פרויקט מתחם התנופה – אזה"ת תלפיות פרויקט 'gate' רובע הכניסה לעיר רח' יפו 165 רובע הכניסה לעיר שד' הרצל קריית האומה	לגבי נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה יצוינו: שם / זיהוי הנכס, מיקום, שטח
מסחר: שטחי מסחר נלקחו בעיקר כיח' בודדות בהר חוצבים וכן נתונים נוספים מאזה"ת גבעת שאול	פרמטרים מרכזיים אחרים
לאור העובדה כי לא אותרו עסקאות מכר עדכניות לקרקעות בעלות מאפיינים דומים, סקר המחירים אותו ערכנו הנו רחב מאד כאשר על דרך הזהירות, קביעתנו הסופית לשווי שטחי התעסוקה הנה בהתאם לערכים הנמוכים ביותר שבסקר.	

אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים Income Approach

שנת 2024

השווי שנקבע	162,700,000 ש"ח
זהות מעריך השווי	דניאלה פז ארז, שמאית מקרקעין מוסמכת
האם המעריך בלתי תלוי?	כן
האם קיים הסכם שיפוי?	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי	31.12.2024
מודל הערכת השווי	גישת השוואה
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי:	
שטח עיקרי למסחר: 2,000 מ"ר + 15% שירות ובסה"כ 2,300 מ"ר ברוטו למסחר שטח עיקרי לתעסוקה: 48,599 מ"ר + 20% העמסה ובסה"כ: 58,319 מ"ר ברוטו יתרת שטחי שירות מעבר לשיעור העמסה לתעסוקה: 6,299 מ"ר (שווי לפי מקדם 50%).	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
מסחר: שווי מ"ר מבונה ברוטו: 5,500 ש"ח (נגזר משווי מ"ר בנוי בסך 17,500 ש"ח בניכוי רווח יזמי ועלויות הקמה). תעסוקה: שווי מ"ר מבונה ברוטו: 2,500 ש"ח (נגזר משווי מ"ר בנוי בסך 13,500 ש"ח בניכוי רווח יזמי ועלויות הקמה). יתרת שטחי שירות לתעסוקה: שווי מ"ר מבונה ברוטו: 1,250 ש"ח /מ"ר (לפי מקדם 50% משווי תעסוקה רגיל).	מחיר מכירה למ"ר בר-השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)
היות והשווי נערך בשיטת החילוף בלבד: מסחר: מכירה טווח שבין 19,135 ש"ח /מ"ר – 47,222 ש"ח /מ"ר. טווח דמייש שבין: 85 ש"ח /מ"ר - 200 ש"ח /מ"ר. תעסוקה: מכירה טווח שבין: 13,319 ש"ח/מ"ר – 22,745 ש"ח /מ"ר	טווח מחירים למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)
מסחר: 12 נכסים (נתון אחד בכל נכס) תעסוקה: 5 נכסים (מס' נתונים בכל נכס)	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
פרויקט GATE של חב' ב.ס.ר כניסה לעיר. פרויקט מגדל רם, רח' נחום חפצדי 15, גבעת שאול פרויקט מתחם התנופה, רח' פייר קניג תלפיות	לגבי נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה יצוינו: שם / זיהוי הנכס, מיקום, שטח
לאור העובדה כי לא אותרו עסקאות מכר עדכניות לקרקעות בעלות מאפיינים דומים, סקר המחירים אותו ערכנו הנו רחב מאוד כאשר על דרך הזהירות, קביעתנו הסופית לשווי שטחי התעסוקה הנה בהתאם לערכים הנמוכים ביותר שבסקר.	פרמטרים מרכזיים אחרים

אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים Income Approach (Approach)

שנת 2023

השווי שנקבע	124,700,000 ש"ח
זהות מעריך השווי	דניאלה פז ארז, שמאית מקרקעין מוסמכת
האם המעריך בלתי תלוי?	כן
האם קיים הסכם שיפוי?	כן
תאריך התוקף של הערכת השווי	31.12.2023
מודל הערכת השווי	גישת השוואה
פרמטרים עיקריים שנלקחו לצורך הערכת השווי:	
שטח עיקרי למסחר: 2,000 מ"ר + 15% שירות ובסה"כ 2,300 מ"ר ברוטו למסחר שטח עיקרי לתעסוקה: 48,599 מ"ר + 20% העמסה ובסה"כ: 58,319 מ"ר ברוטו יתרת שטחי שירות מעבר לשיעור העמסה לתעסוקה: 6,299 מ"ר (שווי לפי מקדם 50%).	שטח בר-השכרה (Gross Leasable Area) שנלקח בחשבון בחישוב (מ"ר)
מסחר: שווי מ"ר מבונה ברוטו: 5,000 ש"ח (נגזר משווי מ"ר בנוי בסך 16,000 ש"ח בניכוי רווח יזמי ועלויות הקמה). תעסוקה: שווי מ"ר מבונה ברוטו: 2,200 ש"ח (נגזר משווי מ"ר בנוי בסך 12,000 ש"ח בניכוי רווח יזמי ועלויות הקמה). בנוסף עסקת קרקע מחודש 03/2022 לפי 2,500 ש"ח /מ"ר ופסיקות שמאים מכריעים. יתרת שטחי שירות לתעסוקה: שווי מ"ר מבונה ברוטו: 1,100 ש"ח /מ"ר (לפי מקדם 50% משווי תעסוקה רגיל).	מחיר מכירה למ"ר בר-השכרה שנלקח בחישוב (ש"ח)
2,000-2,500 ש"ח/מ"ר	טווח מחירים למ"ר בר-השכרה של נכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב (ש"ח)
מסחר: מכירה טווח שבין 11,400 ש"ח /מ"ר – 28,000 ש"ח /מ"ר. טווח דמ"ש שבין: 80 ש"ח /מ"ר - 145 ש"ח /מ"ר. תעסוקה: מכירה טווח שבין: 12,451 ש"ח /מ"ר – 17,040 ש"ח /מ"ר	מספר הנכסים ברי השוואה שנלקחו בחישוב
פרויקט מגדל רם, רח' נחום חפצדי 15, גבעת שאול פרויקט מתחם התנופה, רח' פייר קניג תלפיות פרויקט ברח' המלמד, אזה"ית גבעת שאול	לגבי נכסים רלוונטיים עיקריים שנלקחו לצורך ההשוואה יצויינו: שם / זיהוי הנכס, מיקום, שטח
קביעת שווי מ"ר מבונה נעשתה הן על בסיס עסקאות מכר לשטחים בנויים והן על בסיס עסקת קרקע ופסיקות שמאים מכריעים	פרמטרים מרכזיים אחרים
אם ההערכה בגישת היוון תזרימי מזומנים Income Approach	

6. ייזום פרויקטים למגורים ונדל"ן אחר

בהמשך לאמור בסעיף 1.5 לעיל, ביום 27 בנובמבר 2025, החליט דירקטוריון החברה על מיקוד פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב, ובהתאם הורה להנהלת החברה שלא לזום פעילות חדשה בתחום ייזום פרויקטים למגורים, ולפעול למימוש הפרויקטים הקיימים בתחום זה, אשר היווה מגזר פעילות החל מדוחותיה של החברה לרבעון השלישי לשנת 2024. לפיכך, נכון ליום 31 בדצמבר 2025, סיווגה החברה חלק מהפרויקטים שבכוונת החברה לממש כ"נכסים מוחזקים למכירה", והחברה חדלה מלהציג את תחום ייזום למגורים כמגזר פעילות נפרד בדוחותיה הכספיים.

נכון למועד הדוח, פעילות החברה המתוארת להלן בסעיף 6 זה, אינה עולה לכדי מגזר עסקי בר דיווח בדוחות הכספיים.

6.1 חבצלת השרון, נתניה

ביום 9 באפריל 2024, דיווחה החברה אודות זכייתה במכרז מס' מר/86/2023 שניהלה רשות מקרקעי ישראל ("המכרז" ו-"רמ"י", בהתאמה) לרכישת זכויות חכירה ישירות מהוונות (ללא הסכם פיתוח) לתקופה של 98 שנים (עם אופציה לתקופה נוספת של 98 שנים) במגרש מס' A202 שמיועד לבניית כ-160 יח"ד בבניה רוויה במקרקעין הידועים בגוש 8323 בחלקות 18, 20 ו-21 בשטח של כ-5,349 מ"ר בחבצלת השרון, נתניה ("המגרש"), בתמורה לתשלום כולל של כ-156 מיליון ש"ח בתוספת מע"מ (בתוספת עלויות פיתוח בסך של כ-31 מיליון ש"ח). ביום 7 ביולי 2024, התקשרה החברה עם מוסד בנקאי ישראלי בהסכם מימון לרכישת הזכויות במקרקעין.

בהתאם לתנאי המכרז ועל פי התב"ע החלה על המגרש, ניתן לבנות על המגרש 160 יח"ד בשני בניינים, 3,300 מ"ר משרדים ו-2,275 מ"ר שטחי מסחר ותעסוקה ו-1,534 מ"ר לשטחי ציבור ("פרויקט חבצלת השרון").¹¹ בהמשך לאמור בסעיף 6 לעיל פרויקט חבצלת השרון מסווג בדוחותיה הכספיים של החברה תחת סעיף "נכסים מוחזקים למכירה". לפרטים נוספים ראו באור 8 לדוחות הכספיים.

6.2 פרויקט פיננו-בינוי הגליל, נתניה

ביום 7 בדצמבר 2017 וביום 23 בינואר 2018, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, עסקה במסגרתה החברה ו-SGS (בסעיף זה: "הצדדים"), התקשרו בהסכם עסקה משותפת בקשר עם פרויקט פיננו-בינוי ברחובות הגליל 21-27 וברודצקי 22א'-22ב' ו-24ג' בנתניה, להקמת 275 יחידות דיור חדשות (81 מתוכן, דירות המהוות תמורה לדיירים בגין זכויותיהם בקרקע). ההסכם כולל הוראות כמקובל בהסכמים מעין אלו המסדירות את מערכת היחסים בין החברה לבין SGS, ובכלל זה ביחס לניהול הפרויקט ומימונו, זכות הצעה ראשונה ככל שצד כלשהוא יבקש להעביר זכויותיו בפרויקט, סעיפי דילול וניהול כספי הפרויקט. ההתקשרות בין הצדדים על פי הסכם זה תגיע לסיומה בכל מקרה בו הפרויקט יבוטל כדן, מכל סיבה שהיא. ההסכם שייחתם עם בעלי הדירות מותנה בתנאים מתלים שכוללים חתימת 80% מבעלי הדירות בפרויקט. כמו כן, ההסכם עם בעלי הדירות כולל מנגנון מוסכם, לפיו ההסכם יבוטל אם לפי דו"ח שמאי הרווח הצפוי בפרויקט יהיה נמוך מהרווח המזערי הקבוע בהתאם לתקן שמאות 21 וככל שהצדדים לא יגיעו להסכמה בדבר עדכון התמורה המגיעה לבעלי הדירות.

החתימת הדיירים החלה בסוף שנת 2019 והרוב הדרוש (67%) הושג בדצמבר 2021.

11 לפרטים נוספים אודות פרויקט חבצלת השרון, ראו דיווחים מיידיים של החברה מימים 9 באפריל ו-7 ביולי 2024 (מס' אסמכתאות: 2024-01-041058 ו-2024-01-069747, בהתאמה).

ביום 22 בנובמבר 2023, החליטה הוועדה המקומית לתכנון ובניה בנתניה לאשר למתן תוקף את התוכנית בפרויקט התחדשות עירונית נת/מק/53/548. במסגרת התכנית, המשתרעת על פני מתחם בן כ-5 דונם ובו כיום 7 בניינים בני 4 קומות כל אחד, הכוללים 81 יח"ד ו-6 מחסנים, יוקמו 275 יח"ד חדשות ב-3 בניינים מעורבי שימושים למגורים, מבני ציבור ומשרדים, בני 29-9 קומות, מעל חניון תת קרקעי משותף (חלק החברה 50%). לפרויקט ניתנה החלטה מקדמית במסלול מיסוי, לפיו ככל שתעמוד החברה בתנאי הסף, יוכרו המתחם כמתחם לפינוי ובינוי במסלול מיסוי.

ביום 1 בפברואר, 2024, התכנית קיבלה תוקף ופורסמה ברשומות. למועד זה, נחתמו הסכמי פינוי-בינוי מחייבים ביחס לפרויקט עם כ-96% מבעלי הזכויות במתחם, שהם 72 תתי חלקות (דירות ומחסנים) (שיעור ההסכמה הנדרש עומד על 67% לתחילת קידום תב"ע ו-100% לתחילת עבודות לאחר קבלת היתר בניה).

החברה הגישה לעיריית נתניה את תוכנית הבינוי והעיצוב האדריכלי, הנדרשת כשלב מקדים להגשת הבקשה להיתר בניה ופועלת להשלמת החתמות.

בהמשך לאמור בסעיף 6 לעיל פרויקט פינוי בינוי הגליל, נתניה מסווג בדוחותיה הכספיים של החברה תחת סעיף "נכסים מוחזקים למכירה".

לפרטים נוספים ראו באור 8 לדוחות הכספיים.

6.3 פרויקט פינוי-בינוי בנווה שרת, תל אביב

בימים 26 ביולי ו-4 באוגוסט 2016, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, עסקה במסגרתה החברה ו-SGS (בסעיף זה: "הצדדים"), התקשרו בהסכם עסקה משותפת בקשר עם פרויקט פינוי ובינוי ברחובות רמה 26-30, כורזים 10-13 ואלמגור 7 ו-9 בתל אביב ("פרויקט רמה כורזים"), אשר במסגרתו ניתן יהיה להקים 370 יחידות דיור חדשות (חלקן דירות כתמורה לדיירים בגין זכויותיהם בקרקע) בשטח של כ-7,835 מ"ר. ההסכם כולל הוראות כמקובל בהסכמים מסוג זה, המסדירות את מערכת היחסים בין הצדדים, ובכלל זה ביחס לניהול הפרויקט ומימונו, זכות הצעה ראשונה להעברת זכויות בפרויקט, סעיפי דילול וניהול כספי הפרויקט. ההתקשרות בין הצדדים על פי הסכם זה תגיע לסיומה בכל מקרה בו הפרויקט יבוטל כדין, מכל סיבה שהיא. ביצוע הפרויקט מותנה במספר תנאים מתלים, ביניהם חתימות כל הדיירים על הסכם עם הצדדים, שמירה על שיעור רווחיות מינימאלי לפי תקן שמאות 21 ואישור תב"ע לפרויקט.

החברה החלה בהחתמת הדיירים בשנת 2017. ביולי 2022 דחתה הוועדה המקומית את התכנית שהוגשה ע"י היזמים וביקשה להפוך את המתחם ל"חיזוק ועיבוי" במקום "פינוי בינוי". מהלך זה הפך את התכנית לבלתי כלכלית. החברות היזמיות ממשיכות להתנהל מול עיריית תל אביב כדי להפוך את הפרויקט לכלכלי (עפ"י תקן 21). נכון למועד זה אין וודאות תכנונית או כלכלית לפרויקט.

למועד זה, נחתמו הסכמי פינוי-בינוי מחייבים ביחס לפרויקט עם כ-83% מבעלי הזכויות במתחם (שיעור ההסכמה הנדרש עומד על 67% לתחילת קידום תב"ע ו-100% לתחילת עבודות (לאחר קבלת היתר בניה)). כמו כן, טרם אושרה תב"ע חדשה לפרויקט.

למועד הדוח, ובהמשך להחלטת דירקטוריון החברה על מיקוד פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב, ובהתחשב באי העמידה בתנאים המתלים המפורטים לעיל ובמצבו התכנוני של הפרויקט, היתכנות הוצאת הפרויקט אל הפועל אינה ברורה.

המידע האמור לעיל ביחס למימוש הפרויקטים, מהווה מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, והתממשותו אינה ודאית ואינה בשליטת החברה. כל החלטה או פעולה בנוגע למימוש הפרויקטים כפופה, בין היתר, לאישור דירקטוריון החברה, לתנאי השוק, לתנאי העסקה הרלוונטיים ולעמידה בתנאים שיסוכמו, ואין ודאות כי תבשיל לכדי מימוש בפועל. הערכות ותכניות החברה אשר עשויות שלא להתממש או להתממש באופן שונה, לרבות מהותית מהאמור לעיל, וזאת, בין היתר, כתוצאה משינויים במצב המשק או בשוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקמים הפרויקטים בפרט, שינויים בעלויות צפויות של ההקמה ובכלל זה עלויות בניה, חומרי גלם או זמינותם, תנאי שוק שאינם מאפשרים מימוש הפרויקטים במועד מסוים או בתנאים הרצויים וכן התקיימות איזה מגורמי הסיכון להם חשופה החברה כמפורט בסעיף 20 להלן.

6.4. שלב ג' (2) בפרויקט ויתניה תל אביב

6.4.1. הצגת הפרויקט

הצגת הפרויקט - כללי	
שם הפרויקט	ויתניה תל אביב
מיקום הפרויקט	החרש 18 תל אביב
תיאור קצר של הפרויקט	ייזום והקמת 130 יח"ד למגורים בפרויקט עירוב שימושים הכולל בתוכו 2 מגדלים - בניין משרדים ובניין משולב משרדים ומגורים ולצידם מבנה ציבור לעיריית תל אביב ובסה"כ כ-95,000 מ"ר בניה על קרקעית 50%
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	50%
מבנה ההחזקה בפרויקט	החזקה ישירה
ציון שמות השותפים לפרויקט	נכסי ד.מ.ר (1995) בע"מ
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	מלאי
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	2012
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	כ-7,000 מ"ר
מועד סיום עבודות הקמה צפוי	רבעון ראשון שנת 2027
מועד התחלת שיווק הפרויקט צפוי	שנת 2025
מועד סיום שיווק צפוי	שנת 2028
זכויות משפטיות בקרקע	בעלות
הסכמים מיוחדים	הסכם ניהול בניה עם SGS, כמפורט בסעיף 16.3.2 להלן
חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט	ראו סעיף 20 להלן

6.4.2. מצב תכנוני

מצב תכנוני ליום 31.12.2025		
מצב תכנוני נוכחי		
סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות
יחידות דיוור	כ-12,000 מ"ר עיקרי	130

6.4.3. עלויות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025				כל התקופה במצטבר	החברה	החברה
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3 (*)	רבעון 4 (*)			
-	102	102	102	102	102	102	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	חוליה
58	105	119	128	230	237	237	עלויות הקמה מצטברות	חוליה
58	207	221	230	332	339	339	סה"כ עלות מצטברת בספרים	חוליה
102	-	-	-	-	-	-	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	חוליה
300	253	239	230	83	90	90	עלויות הקמה שטרם הושקעו (אומדן)	חוליה
402	253	239	230	83	90	90	סה"כ עלות שנתורה להשלמה	חוליה
7%	10%	15%	20%	25%	26%	26%	שיעור השלמה הנדסי (לא כולל קרקע) (%)	חוליה
שנת 2028	שנת 2028	שנת 2028	שנת 2028	שנת 2028	שנת 2028	שנת 2028	מועד השלמת בנייה צפוי	חוליה

(*) החל מרבעון שלישי שנת 2025, החברה שינתה שיטת חישוב אלוקציה של עלויות הבנייה בין השימושים של פרויקט ויתניה תל אביב.

(**) בתקופת הדוח עדכנה החברה את אומדני ההוצאות בפרויקט בעיקר משינוי תכנון והתייקרויות.

המידע בעניין מועד מתוכנן להתחלת וסיום עבודות ההקמה ומועדי התחלת וסיום שיווק הפרויקט מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. הערכות החברה האמורות מבוססות על מידע הקיים בחברה נכון למועד הדוח, אך אין כל וודאות אם אכן תתממשה, במלואן או בחלקן, וזאת בין היתר, כתוצאה מגורמים אשר אינם בשליטת החברה דוגמת שינויים בביקושים לדירות כאמור, שינויים לרעה במצב המשק בכלל ובשוק הנדל"ן בפרט ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט וכן התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 20 להלן.

6.4.4. שיווק הפרויקט

שנת 2025						
רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
--	1	24	2	27	יחידות דירור (#)	חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
--	71	1,715	150	1,936	יחידות דירור (מ"ר)	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת
--	42,992	42,861	46,949	43,183	יחידות דירור	חוזים מצטברים עד לסוף התקופה:
--	1	25	27	27	יחידות דירור (#)	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה
--	71	1,786	1,936	1,936	יחידות דירור (מ"ר)	
--	42,992	42,867	43,183	43,183	יחידות דירור	
542,000	542,000	542,000	542,000	542,000	סה"כ הכנסות צפויות מכל הפרויקט (אלפי ש"ח) ¹²	שיעור השיווק של הפרויקט
--	3,052	73,508	7,042	83,602	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (אלפי ש"ח) (*)	
--	0.77%	19%	21%	21%	שיעור שיווק ליום האחרון של התקופה (%)	
--	129	105	103	103	יחידות דירור (#)	שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים:
--	11,526	9,811	9,661	9,661	יחידות דירור (מ"ר)	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים בדוח על המצב הכספי (אלפי ש"ח) (*)
526,000	523,000	448,000	441,000	441,000		מספר חוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח (#) / מ"ר
--	--	--	--	--		מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) בחוזים שנחתמו מתום התקופה ועד תאריך הדוח (אלפי ש"ח)

(*) טרם התקיימו התנאים המתלים בהסכמי המכר ולכן לא הוכרו הכנסות ולא נרשמה עלות המכר בגין הדירות שלגביהן נחתמו חוזי מכר.

12 המידע בנוגע לסך הכנסות צפויות מהפרויקט מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. הערכות החברה האמורות מבוססות על מידע הקיים בחברה נכון למועד הדוח, אך אין כל וודאות אם אכן תתממשנה, במלואן או בחלקן, וזאת בין היתר, כתוצאה מגורמים אשר אינם בשליטת החברה דוגמת שינויים בביקושים לדירות כאמור, שינויים לרעה במצב המשק בכלל ובשוק הנדל"ן בפרט ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט במיוחד. המידע בנוגע לסך ההכנסות שיוכרו בגין חוזים חתומים וסך מקדמות שצפויות להתקבל מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. הערכות החברה האמורות מבוססות על מידע הקיים בחברה נכון למועד הדוח, אך אין כל וודאות אם אכן תתממשנה, במלואן או בחלקן, וזאת בין היתר, כתוצאה מגורמים אשר אינם בשליטת החברה דוגמת שינויים בביקושים לדירות כאמור, שינויים לרעה במצב המשק בכלל ובשוק הנדל"ן בפרט ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט וכן התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 23 להלן.¹³

6.4.5 הכרה בהכנסות הפרויקט¹³

טרם התקיימו התנאים המתלים בהסכמי המכר ולכן לא הוכרה הכנסה בדוחות הכספיים לתקופה שבה שווקו הדירות למגורים.

6.4.6 אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט

שנת 2024	שנת 2025	
576,000	542,000	הכנסות צפויות בגין הפרויקט (אלפי ש"ח)
460,000	526,000	עלויות פרויקט צפויות (אלפי ש"ח)
116,000	16,000	רווח גולמי צפוי בגין הפרויקט (אלפי ש"ח)
-	-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (אלפי ש"ח)
116,000	16,000	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (אלפי ש"ח)
25%	3%	שיעור רווח גולמי כולל צפוי בפרויקט (%)
48,000	46,500	מחיר ממוצע למ"ר (לפני מע"מ) לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים) (אלפי ש"ח)

המידע בנוגע לאומדן שיעור רווחיות גולמית בפרויקט מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. הערכות החברה האמורות מבוססות על מידע הקיים בחברה נכון למועד הדוח, אך אין כל וודאות אם אכן תתממשנה, במלואן או בחלקן, וזאת בין היתר, כתוצאה מגורמים אשר אינם בשליטת החברה דוגמת שינויים בביקושים לדירות כאמור, שינויים לרעה במצב המשק בכלל ובשוק הנדל"ן בפרט ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט וכן התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 20 להלן.

6.4.7 ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (אלפי ש"ח)					
השפעת ירידה של 10%	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 5%	השפעת ירידה של 5%	השפעת ירידה של 10%
-54,000	+54,000	+27,000	-16,000	-27,000	-54,000
					השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
+33,000	-33,000	-16,000	+16,000	+16,000	-33,000
					השפעת שינוי בעלויות ההקמה על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

13 המידע בנוגע לסך ההכנסות שיוכרו בגין חוזים חתומים וסך מקדמות שצפויות להתקבל מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. הערכות החברה האמורות מבוססות על מידע הקיים בחברה נכון למועד הדוח, אך אין כל וודאות אם אכן תתממשנה, במלואן או בחלקן, וזאת בין היתר, כתוצאה מגורמים אשר אינם בשליטת החברה דוגמת שינויים בביקושים לדירות כאמור, שינויים לרעה במצב המשק בכלל ובשוק הנדל"ן בפרט ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט וכן התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 23 להלן.

6.4.8. מימון ספציפי שנלקח לפרויקט

מימון מסוים – נתונים לפי 100% מהפרויקט (חלק התאגיד בנכס – 50% *)		הלוואה א':
יתרות בדוח המאוחד על המצב הכספי	31.12.2025 (באלפי ש"ח)	מוצג כהלוואות לזמן קצר: 168,416
	31.12.2024 (באלפי ש"ח)	מוצג כהלוואות לזמן ארוך: -
		מוצג כהלוואות לזמן קצר: 75,580
		מוצג כהלוואות לזמן ארוך: -
מוסד מלווה		
תאריך אישור הלוואה		
יולי 2023		
סה"כ מסגרת (אלפי ש"ח) (**)		
300,000		
מתוכה, יתרה שטרם נוצלה (אלפי ש"ח)		
131,584		
מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית		
על בסיס פריים		
מועדי פירעון קרן וריבית		
עם סיום הפרויקט		
תניות פיננסיות מרכזיות		
מכירות מראש		
תניות מרכזיות אחרות		
עמידה ביעדי קצב מכירות, מחירי מכירה וקצב בנייה.		
ציון האם הופרו התניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח		
לא		
האם מסוג non-recourse		
לא		
תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים		
עמידה ביעדי קצב מכירות, מחירי מכירה וקצב בנייה. החברה מנהלת משא ומתן עם הבנק לעדכון התנאים הנ"ל, לאור אי-עמידה בהן עקב מצב השוק.		
בטחונות		
שיעבוד ראשון		

(*) מתייחס לכל שלב ג' (משרדים + מגורים).
(**) לא כולל ערבויות מכר – 1.9 מיליארד ש"ח.

6.4.9. שעבודים

שעבודים		סוג
הסכום המובטח ליום 31.12.2025	פירוט	שעבודים
168,416	המגרש וכל הבנוי עליו	דרגה ראשונה לטובת הבנק
החזר כל עלויות ביצוע העבודות של רבדים במערכות, בתשתיות ובעבודות פנים והגמר בממכר	מגדל המשרדים וחניון הכולל 8 מפלסי חניה שנרכש על ידי רבדים ("הממכר")	דרגה שניה לטובת רבדים על שלב ג' (1) בהתאם להסכם עם רבדים
-	-	אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)

6.4.10. התאמות רווח גולמי צפוי ויתרת עודפים הצפויה למשיכה

רווח גולמי (חשבונאי) צפוי	
16,000	הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח בפרויקט (מימון, שיווק, מכירות ומשפטיות)
24,700	הפסד צפוי מהפרויקט
(8,700)	סכומים שהוכרו כהון עצמי
111,000	החזר הלוואות לגורמים חוץ-בנקאיים
-	התאמות אחרות לעודפים
-	סה"כ עודפים צפויים למשיכה
102,300	

מידע בדבר התאמות רווח גולמי צפוי, עודפים צפויים למשיכה ומועד צפוי למשיכת עודפים מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. הערכות החברה האמורות מבוססות על מידע הקיים בחברה נכון למועד הדוח, אך אין כל וודאות אם אכן תתממשנה, במלואן או בחלקן, וזאת בין היתר, כתוצאה מגורמים אשר אינם בשליטת החברה דוגמת שינויים בביקושים לדירות כאמור, שינויים לרעה במצב המשק בכלל ובשוק הנדל"ן בפרט ו/או במצב שוק הדירות למגורים בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט הרלוונטי בפרט וכן התממשות כל או חלק מגורמי הסיכון המתוארים בסעיף 20 להלן.

6.5 תפעול בית מלון במושבה האמריקאית

החברה מחזיקה בשליש בלתי מסוים במושע מהזכויות בשני מבנים שנותרו בבעלותה במתחם "המושבה האמריקאית" ברח' אוארבך בתל אביב, במסגרתם פועל מלון הבוטיק "דריסקו", שפעילותו אינה מהותית ביחס לעסקי החברה.

6.6 ארה"ב (החזקה באמצעות שותפות כלולה וחברה כלולה)

החברה מחזיקה בחלקים משני מבני משרדים בארה"ב שאינם מהותיים לפעילותה. נכון ליום 31.12.2025 ההחזקה רשומה בספרי החברה בערך אפסי.

6.7 לקוחות

לחברה אין תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות, אשר אובדנם עשוי להשפיע באופן מהותי על פעילותה, וזאת לאור טיב הפעילות המתאפיין במכירת דירות לפרטים רבים.

6.8 שיווק והפצה

ככלל, החברה משווקת את הפרויקטים השונים על פי תוכנית שיווקית מלאה לכל פרויקט הנבנית באמצעות סקרי שוק, ניתוח של נקודות חוזק וחולשה, הזדמנויות וסיכונים של הפרויקט וכיו"ב. על בסיס התוכנית השיווקית כאמור, מחליטה החברה על האסטרטגיה השיווקית לאותו הפרויקט וממנה נגזרת גם האסטרטגיה הפרסומית שתלווה את אותו הפרויקט.

החברה משווקת את הדירות בפרויקט ויתניה תל אביב באמצעות משווק חיצוני בבלעדיות. המשווק נושא עלות עובדיו. ניהול התקשורת השיווקית (אמצעי הפרסום השונים ויחסי הציבור) מבוצע על ידי החברה. עד כה נחתמו הסכמים למכירת 27 דירות, בתנאי תשלום של 85%-15% או 80%-20%, כאשר התשלום בסוף התקופה אינו צמוד. להערכת החברה, יכולת הרוכשת להעמיד תשלום ראשון בשיעור של 20%-15% ממחיר הדירה מצביעה על יכולתו הכלכלית וההסתברות הגבוהה להשלמת העסקה על ידו במועד מסירת הדירה. ההסכמים האמורים כוללים תנאי מתלה, לפיו על החברה לקבל היתר שינויים בתוך 12 חודשים ממועד חתימת ההסכמים כאמור.

6.9 תחרות

שוק הנדל"ן למגורים מתאפיין ברמת תחרות גבוהה, לאור מספר רב של חברות הבונות יחידות דיור במקביל. לפיכך, אין ביכולתה של החברה להעריך את חלקה בשוק זה, אם כי ניתן לציין בוודאות כי מדובר בחלק מזערי בלבד. המתחרים העיקריים של החברה בתחום באזורי פעילותה הנם יזמים אחרים הבונים ומשווקים דירות באזורים אלה.

חלק ד': תיאור עסקי התאגיד הנוגעים לפעילות התאגיד בכללותה

7. רכוש קבוע ומתקנים

לחברה אין רכוש קבוע מהותי. משרדי החברה, שאינם בבעלותה, שוכנים ברחוב ראול ולנברג 4, רמת החייל, תל אביב. לפירוט נוספים ראו תקנה 22 לחלק ד' לדוח תקופתי זה.

8. הון אנושי

8.1 כללי

כמפורט בסעיף 16.3 להלן, החברה מקבלת מ-SGS שירותי ניהול הכוללים בין היתר: חשבות והנהלת חשבונות, שיווק, ניהול בניה וניהול נכסים. נכון למועד פרסום דוח זה, מועסקים במטה החברה עשרה עובדים באופן קבוע – יו"ר דירקטוריון, מנכ"ל, סמנכ"ל כספים, חשבת ועוזרת חשב, יועצת משפטית, אדריכלית, מנהל תפעול ו-2 מזכירות ועוד כ-30 עובדים באתרי הפרויקטים השונים.

8.2 הסכם מתן שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל עם מר אהוד סמסונוב

ראו באור 26(ה)8 בדוחות הכספיים וכן תקנה 21 לפרק ד' לדוח תקופתי זה.

8.3 הסכם מתן שירותי מנכ"ל החברה עם מר עפר זיו

לפרטים בדבר סיום כהונתו של מר זיו כמנכ"ל החברה ותנאי פרישתו, ראו באור 26(ה)8 בדוחות הכספיים וכן תקנה 21 לפרק ד' לדוח תקופתי זה. לפרטים אודות תנאי כהונתו והעסקתו של מנכ"ל החברה הנכנס, מר יריב בר דעה, ראו באור 26 לדוחות הכספיים ודוח מיידי של החברה בדבר זימון אסיפה מיוחדת מיום 3 בפברואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-012092).

8.4 הסכם מתן שירותי סמנכ"ל כספים עם מר בוריס ברקאי

עיקרי תנאי העסקתו של מר בוריס ברקאי ("מר ברקאי") כסמנכ"ל כספים בחברה הינם כדלקמן: מר ברקאי מכהן כסמנכ"ל הכספים של החברה בהיקף משרה של 90%, בהתאם לאישורי ועדת התגמול, אשר האחרון בהם ניתן ביום 24 במרץ 2025, להפחתת שיעור משרתו של מר ברקאי¹⁴. עם תום התקופה האמורה, מיום 1 לאפריל מר ברקאי ישוב לכהן בהיקף משרה של 100%.

14 ועדת התגמול קבעה כי מדובר בשינוי שאינו מהותי ביחס לתנאי הכהונה וההעסקה של מר ברקאי. התמורה החודשית המשולמת למר ברקאי הנה בהתאם לשיעור משרתו.

בימים 24 ו-27 במרץ 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, העלאת שכרו של סמנכ"ל הכספים של החברה לתמורה חודשית בסך של 70 אלפי ש"ח ברוטו (חלף תמורה חודשית בסך של 49,612 ש"ח ברוטו), החל מיום 1 באפריל 2025 (צמוד למדד המחירים לצרכן ממועד העדכון). ההסכם הנו לתקופה בלתי מוגבלת וכל אחד מהצדדים להסכם רשאי לסיים את ההתקשרות בהודעה של חודש מראש.

בהתאם לתנאי העסקתו, החברה מעמידה לשימוש מר ברקאי טלפון סלולרי ונושאת במלוא הוצאות האחזקה והשימוש בו, כאשר מס הכנסה בגין השימוש בו מגולם על ידי החברה. בנוסף, מר ברקאי זכאי לרכב חברה אשר החברה נושאת במלוא הוצאות השימוש והאחזקה שלו, וכן במס הכנסה שיחול בגין שווי השימוש בו. כמו כן, מר ברקאי זכאי לחופשה שנתית בת 20 ימי עבודה, וכן לתוכנית פנסיונית ולקרן השתלמות. מר ברקאי רשאי לצבור ימי חופשה עד מכסת ימי חופשה בגין שנתיים עבודה, ובלבד שבכל שנה יצבור מר ברקאי עד לא יותר ממחצית מימי החופשה להם היה זכאי בגין אותה שנה. בתום כל שנה קלנדרית, החברה תפדה למר ברקאי את ימי החופשה אשר נצברו לזכותו מעבר למכסת ימי חופשה בגין שנתיים ימי עבודה.

בהתאם למדיניות התגמול של החברה, מר ברקאי זכאי למענק שנתי שייגזר מעמידה בפרמטרים מדידים ובכפוף לעמידה בתנאי סף לקבלת המענק, וכן מענק מיוחד בשיקול דעת הדירקטוריון, שלא יעלה על סך של פעמיים שכר הבסיס החודשי ברוטו, והכל בהתאם למדיניות התגמול של החברה.

בימים 24 ו-27 במרץ 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בהתאם למדיניות התגמול של החברה, מתן מענק למר ברקאי בסך של 220,134 ש"ח ברוטו בגין עמידה ביעדי שנת 2024 וכן מענק מיוחד בשיקול דעת בסך של 89,304 ש"ח ברוטו.

לפרטים נוספים, ראו תקנה 21 לפרק ד' לדוח תקופתי זה.

8.5. הסכם העסקה חשבת

בחודש פברואר 2012 מונתה גב' דניסה אלדו ("גב' אלדו") לנושאת משרה בכירה בחברה בתפקיד חשבת החברה. עיקרי תנאי העסקתה של גב' אלדו הינם כדלקמן: תמורת שירותיה זכאית גב' אלדו לתמורה חודשית בסך של 40,000 ש"ח ברוטו. לאחר תאריך הדוח בחודש ינואר 2026 עודכן שכרה של גב' אלדו לתמורה חודשית בסך של 45,000 ש"ח ברוטו. כמו כן, גב' אלדו זכאית על פי הסכם העסקתה לחופשה שנתית בת 20 ימי עבודה וכן לתוכנית פנסיונית, לקרן השתלמות ולרכב אשר בהוצאות השימוש והאחזקה שלו וכן במס הכנסה שיחול בגין שווי השימוש בו, תישא החברה. ההסכם עם גב' אלדו הנו לתקופה בלתי מוגבלת וכל אחד מהצדדים רשאי לסיים את ההתקשרות בהודעה של 30 יום מראש.

לפרטים נוספים, ראו תקנה 21 לפרק ד' לדוח תקופתי זה.

8.6. הסכם העסקה יועצת משפטית

בחודש מרץ 2014 מונתה גב' נירה פרדר-בר ("גב' פרדר-בר") לנושאת משרה בחברה כיועצת משפטית ומזכירת החברה. עיקרי תנאי העסקתה של הגב' נירה פרדר בר, הינם כדלקמן: תמורת שירותיה זכאית גב' פרדר-בר בהתאם לעדכון אחרון מחודש ינואר 2024 לתמורה חודשית בסך של 38,000 ש"ח ברוטו. לאחר תאריך הדוח בחודש ינואר 2026 עודכן שכרה של גב' פרדר-בר לתמורה חודשית בסך של 45,000 ש"ח. כמו כן, זכאית לטלפון סלולרי ולרכב אשר בהוצאות השימוש והאחזקה שלו וכן במס הכנסה שיחול בגין שווי השימוש בו, תישא החברה. בנוסף, גב' פרדר-בר זכאית לחופשה שנתית בת 20 ימי עבודה וכן לתוכנית פנסיונית ולקרן השתלמות. ההסכם עם גב' פרדר-בר הנו לתקופה בלתי מוגבלת וכל אחד מן הצדדים רשאי לסיים את ההתקשרות בהודעה של 30 יום מראש.

לפרטים נוספים ראו תקנה 21 לפרק ד' לדוח תקופתי זה.

8.7. דירקטורים חיצוניים ודירקטורים בלתי תלויים

ביום 22 בפברואר 2024, אישרה האסיפה הכללית של החברה את חידוש מינויים של הדירקטורים החיצוניים של החברה, ה"ה אתי לנגרמן ויצחק פצ'קה שיסגל לתקופת כהונה שניה בת שלוש שנים, בתוקף מיום 21 בפברואר 2024.

ביום 1 במאי 2024, אישרה האסיפה הכללית של החברה את הארכת כהונתם עד לתום האסיפה השנתית הבאה.

מר איתן מאיר מכהן כדירקטור בלתי תלוי בחברה, החל מיום 30 באוגוסט 2022. ביום 28 בינואר 2025, חדל מר משה (מוץ) מטלון לכהן כדירקטור בלתי תלוי בחברה בסיום 9 שנות כהונה כדירקטור בדירקטוריון החברה. עם סיום כהונתו בחברה, ביום 27 במרץ 2025 מינה דירקטוריון החברה, בהתאם לסעיף 19.5 לתקנון החברה, את גב' אריאלה קנול לזרוביץ' כדירקטורית בלתי תלויה בחברה וזאת עד לכינוסה של האסיפה השנתית הבאה.

לפרטים בדבר הגמול המשולם לדירקטורים החיצוניים והבלתי תלויים בחברה, ראו תקנה 21 לפרק ד' לדוח תקופתי זה.

8.8. מדיניות תגמול

ביום 1 במאי 2024, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישורם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מימים 19 ו-27 במרץ 2024, מדיניות מתגמול מעודכנת לנושאי המשרה בחברה, לתקופה של 3 שנים, בהתאם להוראות סעיף 267 לחוק החברות, בתוקף מיום 1 במאי 2024. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה משלים מיום 17 באפריל 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-043914).

9. תחרות

תחום הנדל"ן המניב

תחום הנדל"ן המניב בישראל מתאפיין ברמת תחרות גבוהה אשר מביאה להיצע רחב של שטחים. מספר רב של חברות עוסקות בייזום, פיתוח, השכרה והפעלה של נדל"ן מניב, ולפיכך, אין ביכולתה של החברה להעריך את חלקה בשוק זה.

ניכרת תחרות על שיעור דמי השכירות ודמי האחזקה, מצבם הפיזי של המבנים, רמת הגימור והתחזוקה של הנכסים ורמת שירותי הניהול הניתנים לשוכרים. כתוצאה מכך, בשלב איתור השוכרים ובעת חידוש חוזה שכירות, עשויה להימצא החברה בתחרות עם גורמים אחרים. כמו כן, קיימת תחרות גם בשלבים מקדמיים יותר, כגון: שלב איתור המקרקעין למטרות ייזום, פיתוח, הקמה, השכרה ו/או מכירה של שטחי נדל"ן מניב. למיטב ידיעת החברה, באזורי פעילותה פועלים מספר רב של גורמים ובכללם חברות נדל"ן ציבוריות ופרטיות, גורמים פרטיים המחזיקים בנכסי נדל"ן וכן קרנות נדל"ן וגופים מוסדיים אחרים. לריבוי שטחי המשרדים והמסחר, באזורים בהם מצויים מבנים מניבים של החברה עלולה להיות השפעה מהותית לרעה על יכולתה של החברה להשכיר שטחים פנויים ושטחים בפיתוח ולשמור במקביל על רמת דמי השכירות אותם היא גובה.

דרכי ההתמודדות של החברה עם התחרות הן, בין היתר, שמירה על קשרי עבודה טובים עם מתווכים ומשווקים עימם החברה מצויה בקשרי עבודה, השכרת נכסים בעלי מפרט גבוה ועשיר, דמי שכירות אטרקטיביים ותנאי תשלום נוחים. כמו כן, הגורמים המפורטים להלן עשויים לתרום במידה רבה להצלחתה של החברה בתחום המבנים המניבים: (1) ביסוס מערכות יחסים יציבות וארוכות עם שוכרים אסטרטגיים בעלי איתנות פיננסית, בדגש על קיומם של מספר שוכרים המהווים עוגן להכנסות מהנכס ולמיצובו; (2) השגת מימון בתנאים המאפשרים קבלת תשואה עודפת של דמי השכירות על עלויות מימון ההשקעה ועלויות אחרות הקשורות לרכישה; (3) ניצול הפוטנציאל הגלום בנכס, בין אם בפיתוח ובין אם במציאת שוכרים לשטחים הפנויים בו; (4) ניסיון, מוניטין וכוח אדם איכותי; (5) הפעלת מערך גבייה יעיל ואפקטיבי; (6) שמירה על היקף

עלויות ניהול ותפעול הפרויקט; (7) אופייה של הסביבה בה ממוקם הנכס והיקף העלויות הנלוות לשוכר (כגון דמי הארנונה, דמי ניהול בבניין וכדומה); (8) מיתוג הנכסים שבבעלותה.

להערכת החברה, בין הגורמים החיוביים המשפיעים או עשויים להשפיע על מעמדה התחרותי של החברה ניתן למנות את הגורמים הבאים: ניסיון רב שנים מוצלח ביזמות, איתור קרקעות, תכנון בניה והשכרה של פרויקטים גדולים, נגישות גבוהה למקורות מימון במערכת הבנקאית והחוף-בנקאית, מערכת ההסכמים עם SGS (ראו סעיף 16.3 להלן) התורמת לחברה מקצועיות, יעילות וחוסכת בעלויות הבניה. כמו כן, ההסכמים עם SGS מאפשרים לחברה את האפשרות להתמודד עם דרישות השוכרים הפוטנציאליים במהירות, באמינות ובעלויות תחרותיות.

להערכת החברה, הגורמים השליליים העיקריים המשפיעים על מעמדה התחרותי של החברה הינם העובדה שלרשות חלק מהמתחרים עומדים משאבים גדולים מאלה העומדים לרשות החברה, כגון: מלאי קרקעות שנרכשו בתקופות בהן היו מחירי הקרקע נמוכים וחלק מהמתחרים הינם גופים מוסדיים / פיננסיים עם גב כלכלי רחב ונזיל. כמו כן, לגידול בשטח המשרדים ובשטחי המסחר באזורים בהם מצויים נכסי החברה עלולה להיות השפעה מהותית לרעה על יכולתה להשכיר שטחים פנויים ולשמור על רמת דמי השכירות הנגבים בנכסים שבבעלותה.

10. ספקים

ספקי החברה כוללים בעיקר קבלנים המבצעים עבודה עבודות בניה וספקי חומר כגון: בטון וברזל, כמו גם גופים המספקים לה שירותי תחזוקה.

התשלום לקבלנים ולספקים מתבצע בדרך כלל על פי התקדמות העבודה ו/או השירות אשר התבצע על ידם וזאת בהתאם לוחות הזמנים שנקבעו מראש או בהתאם לקצב הביצוע/השלמת העבודה.

כמו כן, חברת SGS מספקת לחברה שירותי ניהול בניה, שירותי ניהול נכסים ושירותי חשבות והנהלת חשבונות. לפירוט ראו סעיף 16.3 להלן וכן תקנה 22 לחלק ד' לדוח תקופתי זה.

חברת רונימור מספקת לחברה שירותי אחזקת נכסים. לפירוט ראו סעיף 16.3.6 להלן ותקנה 22 לחלק ד' לדוח תקופתי זה.

11. הון חוזר

החברה גובה לרוב את דמי השכירות משוכרי הנכסים מראש, לתקופות של חודש או רבעון. השוכרים מעמידים, טרם מסירת המושכר לידיהם, ביטחונות לביצוע התחייבויותיהם על פי הסכם השכירות והסכמי הניהול (ערבויות בנקאיות, פיקדונות, שטרי חוב, ערבויות אישיות וכו'). הטיפול בשוכרים המאחרים בתשלומי השכירות נעשה באמצעות מנהלי הנכסים, חברות הניהול ובמידת הצורך, באמצעות עורכי הדין של החברה.

ליום 31.12.2025 הגרעון בהון החוזר (כלל את הנכסים המוחזקים למכירה) הסתכם לסך של כ-725,570 אלפי ש"ח בעוד שליום 31.12.2024 הגרעון בהון החוזר הסתכם לסך של כ-593,273 אלפי ש"ח.

השינוי בהון החוזר בין השנים 2024 ל-2025 נובע בעיקר, מקבלת אשראי נוסף מתאגידים בנקאיים. ההון החוזר של החברה מורכב בעיקר מיתרת מזומנים ושווי מזומנים, מזומנים בחשבונות ליווי בניה, חייבים ויתרות חובה, מלאי משרדים בהקמה למכירה ונכסים המוחזקים למכירה בצד הנכסים השוטפים ומאשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ומאחרים, חלויות שוטפות של הלואות מתאגידים בנקאיים, חלויות שוטפות של אגרות חוב, ספקים, זכאים ויתרות זכות, מקדמות מרוכשי משרדים ורוכשי דירות ולמגורים בצד ההתחייבויות השוטפות.

החברה לא מבצעת התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים) בסעיפים השייכים לנכסים שוטפים והתחייבויות שוטפות.

12. מימון

- 12.1.** פעילות החברה ממומנת מהונה העצמי ומהון זר המורכב מהלוואות מתאגידים בנקאיים וסדרות אגרות חוב רשומות למסחר (סדרה ה', ו' ו-ז').
- 12.2.** ביום 19 בינואר 2025, הנפיקה החברה לציבור 223,163,000 ש"ח ערך נקוב אגרות החוב (סדרה ז'), בתמורה מיידית (ברוטו) בסך של 223,163,000 ש"ח. לפרטים נוספים אודות אגרות החוב של החברה, ראו סעיף ה' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב) לדוח הדירקטוריון של החברה ליום 31 בדצמבר 2025.
- 12.3.** בחודש דצמבר 2023, הנפיקה החברה ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) שאינם רשומים למסחר לגופים מוסדיים בהיקף של 175 מיליון ש"ח ערך נקוב. לפרטים נוספים אודות הנפקת הנע"מים ראו דיווח מידי של החברה מיום 26 בדצמבר 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-116641).
- 12.4.** ביום 25 בנובמבר 2025, פרסמה החברה תשקיף מדף נושא תאריך 26 בנובמבר 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-091887), וכן ביום 30 בנובמבר 2025, פרסמה החברה דוח מתקן לתשקיף המדף כאמור (מס' אסמכתא: 2025-01-094227) ("תשקיף המדף"). מכוח תשקיף המדף תוכל החברה להנפיק סוגי ניירות ערך שונים בהתאם להוראות הדין, לרבות מניות רגילות, אגרות חוב (לרבות בדרך של הרחבת סדרות קיימות של אגרות חוב של החברה), ניירות ערך המירים לניירות הערך כאמור, וכן אגרות חוב הניתנות להמרה למניות רגילות לרבות בדרך של הרחבת סדרות קיימות של אגרות חוב של החברה (כפי שתהיינה מעת לעת), כתבי אופציה הניתנים למימוש למניות רגילות, כתבי אופציה הניתנים למימוש לאגרות חוב או לאגרות חוב הניתנות להמרה למניות רגילות, ניירות ערך מסחריים וכן כל נייר ערך שעל פי הדין ניתן יהיה להנפיקו מכח תשקיף המדף במועד הרלוונטי.
- 12.5.** מימון הקמת הפרויקטים השונים נעשה בדרך של קבלת ליווי בנקאי סגור לפרויקט. במסגרת הליווי הבנקאי, מעמיד הבנק אשראי לצורך מימון רכישת הקרקע ו/או מימון הקמת הפרויקט. כנגד העמדת האשראי משעבדת הקבוצה את נכסי המקרקעין שבגינם ניתן האשראי. מתן הליווי מתבצע על ידי פתיחת חשבון בנק נפרד לכל פרויקט ופרויקט, חשבון אשר בו מתנהלת כל הפעילות הכספית. כל משיכה מחשבון זה טעונה אישור מוקדם של המפקח אשר ממונה מטעם הבנק המממן ואת הסכמת הבנק. בתום בניית הפרויקט והשכרתו הופכת ההלוואה למימון הבניה להלוואה ארוכת טווח כנגד העמדת בטחונות לבנק המממן. בהתאם להסכמי המימון השונים עליהם חתומה החברה, ההלוואה נפרעת ו/או נפרסת לזמן ארוך כאשר לבנק ניתנים כנגד ההלוואה בטחונות שונים בדמות ערבות מתמדת בלתי מוגבלת בסכום מצד החברה, שעבוד קבוע על הזכויות במקרקעי הפרויקט, שעבוד צף וקבוע על הפרויקט ושעבוד הסכמי השכירות על פירותיהם.
- 12.6.** ככון ליום 31 בדצמבר 2025, היקף ההלוואות בקבוצה מתאגידים בנקאיים ומאחרים עמד על סך של כ- 1,254,279 אלפי ש"ח (לא כולל ריבית לשלם) (כ-1,272,807 אלפי ש"ח בסמוך למועד פרסום הדוח).

12.7. להלן הרכב ומקורות המימון על בסיס הנתונים בדוח המאוחד של החברה (באלפי ש"ח)

31.12.2024	31.12.2025	
1,167,046	1,060,385	הון
874,940	672,271	התחייבויות לזמן ארוך (1)
375,689	531,338	אגרות חוב
499,251	140,933	הלוואות מתאגידים בנקאיים
791,542	1,193,558	התחייבויות לזמן קצר (2)
431,328	575,260	אשראי מתאגידים בנקאיים (לא כולל חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים)
175,140	175,129	התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים
106,468	362,957	חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
78,606	80,212	חלויות שוטפות של אגרות חוב

1. לפרטים אודות התחייבויות לזמן ארוך ראו באורים 18 עד 19 לדוחות הכספיים.
2. לפרטים אודות התחייבויות לזמן קצר ראו באורים 14 עד 19 לדוחות הכספיים.

12.8. שיעור הריבית הממוצעת (משוקללת) על הלוואות שהיו בתוקף במהלך תקופת הדוח

שיעור ריבית אפקטיבית	שיעור ממוצע	הלוואות לזמן ארוך	הלוואות לזמן קצר	
5.14	5.01	3.28	6.53	מקורות בנקאיים
3.41	3.35	2.99	4.6	מקורות לא בנקאיים
4.41	4.31	3.12	6.08	שיעור ממוצע

12.9. מסגרות אשראי

נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

ערבויות			מימון קרקע ועלויות בניה			אשראי כולל		שם הפרויקט
ניצול מסגרת	מסגרת	שיעור	ניצול מסגרת	מסגרת	שיעור	ניצול מסגרת	מסגרת	
995,256	1,900,000	52%	168,000	300,000	56%	1,163,256	2,200,000	פרויקט ויתניה תל אביב שלב ג' 100% (*)
--	--	--	450,000	450,000	100%	450,000	450,000	פרויקט נס ציונה 100% (*)

(*) חלק החברה – 50%.
 (**) עקב ביטול הסכם השכירות עם לנדא קורפוריישן (LDP) הבנק סגר את מסגרת האשראי והחברה מממנת את המשך העבודות בפרויקט ממקורותיה העצמיים. ראו גם באור 11א' (2) די לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31.12.2025.

בסמוך למועד פרסום דוח זה (באלפי ש"ח):

ערבויות			מימון קרקע ועלויות בניה			אשראי כולל		שם הפרויקט
ניצול מסגרת	מסגרת	שיעור	ניצול מסגרת	מסגרת	שיעור	ניצול מסגרת	מסגרת	
1,002,759	1,900,000	53%	200,247	300,000	67%	1,203,006	2,200,000	פרויקט ויתניה תל אביב שלב ג' 100% (*)
---	---	---	450,000	450,000	100%	450,000	450,000	פרויקט נס ציונה 100% (*)

(*) חלק החברה – 50%.

(**) עקב ביטול הסכם השכירות עם לנדא קורפוריישן (LDP) הבנק סגר את מסגרת האשראי והחברה מממנת את המשך העבודות בפרויקט ממקורותיה העצמיים. ראו גם באור 11א(2)ד' לדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31.12.2025.

בסמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה מסגרות אשראי מאושרות ובלתי מנוצלות מבנקים בסכום של כ-345 מיליון ש"ח, כנגד שעבוד נכסים מניבים והלוואות Corporate.

נתונים באלפי ש"ח ביחס למסגרות האשראי, בסמוך למועד פרסום דוח זה (חלק החברה):

נכס משועבד	גובה מסגרת	ניצול מסגרת	סה"כ מסגרת חופשית לניצול
בית ויתניה פדקו בהרצליה פיתוח	86,500	--	86,500
ויתניה תל אביב, לה גווארדיה (שלב א'+ב')	75,000	--	75,000
בית אמצור בהרצליה פיתוח	65,000	--	65,000
חוף מגדל	27,000	--	27,000
אור יהודה	132,300	--	132,300
מודיעין	35,000	--	35,000
Corporate	225,000	120,000	105,000
סה"כ מסגרות חופשיות			
עודף הון עצמי בפרויקט בביצוע	45,000	--	45,000
פחות ריתוק מסגרות בגין נע"מים שהונפקו והלוואות מהבנק			(225,000)
סה"כ מסגרות חופשיות			345,800

12.10. תיאור הסכמי הלוואה והעמדת אשראי מהותיים

12.10.1. לחברה הלוואות מהותיות¹⁵ מבנק כמפורט להלן:

סה"כ ליום הדוח: 845,588 אלפי ש"ח (כולל ריבית לשלם שנצברה ליום 31 בדצמבר 2025).
 בנק א': 15 הלוואות;
 בנק ב': 6 הלוואות.

ביטחונות	תנאי הלוואה	יתרת חוב (קרן, ריבית והפרשי הצמדה) באלפי ש"ח ליום הדוח	המלווה
בנק א'			
שעבוד נכס מניב	הלוואה בסך של 63,000 אלפי ש"ח (סכום מקורי) הינה צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 4.55%. ההלוואה עומדת לפירעון בתשלומים רבעוניים שווים עד פברואר 2028. בנוסף, מסגרת אשראי לניצול בסך של 65,000 אלפי ש"ח מאושרת עד 30 בספטמבר 2027. שיעור הריבית השנתית הינו פריים + 0.5% בתוספת עמלת הקצאת אשראי בשיעור שנתי של 0.1%. למועד הדוח לא נוצל כל סכום ממסגרת האשראי כאמור.	12,535 אלפי ש"ח	בית אמצור הלוואות 1 ו-2
שעבוד נכס מניב וערבות החברה (*)	הלוואה בסך של 187,000 אלפי ש"ח (סכום מקורי) כאשר סכום של 147,000 אלפי ש"ח (סכום מקורי) הינו צמוד מדד ונושא ריבית שנתית בשיעור של 4.55% וסכום של 40,000 אלפי ש"ח (אשר מתוכו פרעה החברה בפירעון מוקדם מרצונה – ללא קנס – סך של 24 מליון ש"ח) לא צמוד ונושא ריבית שנתית משתנה בשיעור של פריים + 1.55%. ההלוואה עומדת לפירעון בתשלומים רבעוניים שווים עד פברואר 2028. בנוסף, מסגרת אשראי בסך של 147,000 אלפי ש"ח (חלק החברה 132,000 אלפי ש"ח) בתוקף עד 31 במאי 2026. שיעור הריבית השנתית הינו פריים + 0.5% בתוספת עמלת הקצאות אשראי בשיעור שנתי של 0.1%. למועד הדוח לא נוצל כל סכום מתוך מסגרת האשראי כאמור.	31,131 אלפי ש"ח	טרמינל פארק הלוואות 3 ו-4
שעבוד נכס מניב	הלוואה בסך של 200,000 אלפי ש"ח צמודה למדד ונושאת ריבית שנתית בשיעור של 0.3% בתוקף עד ליום 31 באוגוסט 2026. ההלוואה תיפרע בתשלומים רבעוניים שווים לפי לוח סילוקין של 15 שנים. בנוסף, מסגרת אשראי לניצול בסך של 75,000 אלפי ש"ח מאושרת עד ליום 31 באוגוסט 2027. שיעור הריבית השנתית הינו פריים + 0.5% בתוספת עמלת אי-ניצול בשיעור שנתי של 0.1%. למועד הדוח לא נוצל כל סכום ממסגרת האשראי כאמור.	162,625 אלפי ש"ח	ויתניה ת"א שלב א'+ב' הלוואות 5 ו-6
שעבוד נכס מניב	הלוואה בסך של 60,000 אלפי ש"ח (חלק החברה 19,998 אלפי ש"ח). ההלוואה אינה צמודה ונושאת ריבית שנתית משתנה בשיעור של פריים + 1.75% ותיפרע בתשלומים רבעוניים של קרן וריבית כשהקרן תתחיל להיפרע החל מחודש פברואר 2027 עד חודש נובמבר 2044.	20,044 אלפי ש"ח	מלוונות המושבה האמריקאית הלוואות 7 ו-8

(*) נקבעה אמת מידה פיננסית ולפיה יחס החוב לבטוחה (LTV) לא יעלה על 75%. ליום 31.12.2025 שיעור ה-LTV עומד על 10%.

15 הלוואות מהותיות הינן הלוואות המהוות 5% לפחות מסך הנכסים (סה"כ מאזן) או 20% לפחות מסך ההתחייבויות – הכל ליום הדוח. מספר הלוואות שניתנו על ידי אותו גוף מממן נלקחו בחשבון כהלוואה אחת לצורך חישוב ההלוואות המהותיות.

המלווה	יתרת חוב (קרן, ריבית והפרשי הצמדה) באלפי ש"ח ליום הדוח	תנאי ההלוואה	ביטחונות
המשך בנק א'			
חוף מגדל הלוואה 9	-- אלפי ש"ח	מסגרת אשראי לניצול בסך של 27,000 אלפי ש"ח מאושרת עד 28 באוקטובר 2026. שיעור הריבית השנתית הינו פריים + 0.9% בתוספת עמלת הקצאת אשראי בשיעור שנתי של 0.15%. למועד הדוח טרם נוצל כל סכום ממסגרת האשראי כאמור.	שעבוד נכס מניב
קריית אריה פתח תקווה (מתחם VICA) הלוואה 10	50,269 אלפי ש"ח	הלוואה בסך של 50,000 אלפי ש"ח לפירעון בסוף ספטמבר 2026. שיעור הריבית השנתית הינה פריים + 1.25%. ריבית ההלוואה משולמת בתשלומים רבעוניים. בנוסף, מסגרת ליווי בנייה בסך של 57 מיליון ש"ח לניצול עד 20 בספטמבר 2026. שיעור הריבית השנתית הינו פריים בתוספת 1.25% וכן עמלה בגין אי ניצול מסגרת אשראי בשיעור של 0.2% לשנה. למועד הדוח טרם נוצל כל סכום ממסגרת האשראי כאמור.	שעבוד קרקע
מודיעין הלוואה 11	-- אלפי ש"ח	מסגרת אשראי לניצול בסך של 35,000 אלפי ש"ח מאושרת עד ליום 1 באוקטובר 2026. שיעור הריבית השנתית הינו פריים + 0.5% בתוספת עמלת הקצאת אשראי בשיעור שנתי של 0.15%. למועד הדוח טרם נוצל כל סכום ממסגרת האשראי כאמור.	שעבוד נכס מניב
בית פדקו הלוואה 12	-- אלפי ש"ח	מסגרת אשראי לניצול בסך של 86,500 אלפי ש"ח מאושרת עד 30 בספטמבר 2026. שיעור הריבית השנתית הינו פריים + 0.5% בתוספת עמלת הקצאת אשראי בשיעור שנתי של 0.1%. למועד הדוח לא נוצל כל סכום מתוך מסגרת אשראי כאמור.	שעבוד נכס מניב (*)
נס ציונה הלוואות 13 ו-14	240,843 אלפי ש"ח	בהתאם למתואר בבאור 14א(2) לדוחות הכספיים, החברה הגיעה להבנות עם הבנק המממן שיתרת ההלוואה שנוצלה מתוך מסגרת הליווי בסך של 200,754 אלפי ש"ח תישאר כהלוואת ליווי ויתרת המסגרת הלא מנוצלת תיסגר. החברה מממנת את יתרת העבודות להשלמת הפרויקט עד לקבלת טופס איכלוס ממקורותיה העצמיים. בנוסף, הלוואה בסך של 40 מיליון ש"ח לפירעון באפריל 2026. שיעור הריבית השנתית הינו פריים + 1.25%.	שעבוד קרקע + הבנוי עליה (**)
הלוואה לחברה הלוואה 15	53,868 אלפי ש"ח	מסגרת אשראי לניצול בסך של 125,000 אלפי ש"ח מאושרת עד 1 באוקטובר 2026. שיעור הריבית השנתית הינו פריים + 0.2% בתוספת עמלת הקצאת אשראי בשיעור שנתי של 0.15%. למועד הדוח נוצל סך של 53,800 אלפי ש"ח מתוך מסגרת האשראי כאמור.	

- (*) נקבעה אמת מידה פיננסית ולפיה יחס החוב לבטוחה (LTV) לא יעלה על 75%. ליום 31.12.2025. לא נוצל כל סכום מתוך מסגרת אשראי.
- (**) נקבעו אמות מידה פיננסיות כדלקמן:
- ההון העצמי של החברה לא יפחת מ-400 מיליון ש"ח.
 - היחס בין החוב הפיננסי נטו ל-CAP של החברה לא יעלה על 75%.
- ליום 31.12.2025 היחס האמור עומד על 61.6%.

המלווה	יתרת חוב (קרן, ריבית והפרשי הצמדה) באלפי ש"ח ליום הדוח	תנאי ההלוואה	ביטחונות
בנק ב'			
מגדל ויתניה רמת החייל הלוואה 1	115,015 אלפי ש"ח	הלוואה בסך של 200,000 אלפי ש"ח (סכום מקורי) ונושאת ריבית שנתית קבועה שאינה צמודה בשיעור של 2.4% ותפרע בתשלומים רבעוניים של קרן וריבית עד ליום 30 בספטמבר 2031.	שעבוד נכס מניב
הלוואה לחברה הלוואה 2	14,007 אלפי ש"ח	ההלוואה בסך של 70 מיליון ש"ח אשר תיפרע בשבעה תשלומים, בהתאם ללוח הסילוקין המפורט להלן: 5% מהקרן בכל אחד מהימים 30 ביוני, 2021 ו-30 ביוני, 2022; 10% מהקרן ביום 30 ביוני, 2023; ו-20% מהקרן ביום 31 בדצמבר, של כל אחד מהשנים 2023 עד 2026. ההלוואה נושאת ריבית משתנה בשיעור הריבית הבסיסית בתוספת 0.5% לשנה, אשר תשולם בתשלומים רבעוניים.	הביטחון בהלוואה מספר 1 הנ"ל (בנק ב') ישמש גם עבור הלוואה זו (*)
הלוואה לחברה הלוואות 3 ו-4	75,015 אלפי ש"ח	הלוואה בסך של 50,000 אלפי ש"ח לפירעון בסוף אפריל 2026. שיעור הריבית השנתית הינו פריים + 0.2%. ריבית ההלוואה משולמת בתשלומים רבעוניים. הלוואה בסך של 25,000 אלפי ש"ח לפירעון בסוף אפריל 2026. שיעור הריבית השנתית הינו פריים + 0.2%. ריבית ההלוואה משולמת בתשלומים רבעוניים.	שעבוד קרקע + הבנוי עליה (**)
הלוואה לחברה הלוואה 5	50,236 אלפי ש"ח	הלוואה בסך של 50,000 אלפי ש"ח לפירעון ב-30 בספטמבר 2026. שיעור הריבית השנתית הינו פריים + 0.2%.	ללא
הלוואה לחברה הלוואה 6	20,000 אלפי ש"ח	מסגרת אשראי לניצול בסך של 100,000 אלפי ש"ח מאושרת עד 29 בנובמבר 2026. שיעור הריבית השנתית הינו פריים + 0.2% בתוספת עמלת הקצאת אשראי בשיעור שנתי של 0.25%. למועד הדוח נוצל סך של 20,000 אלפי ש"ח מתוך מסגרת האשראי כאמור.	

(*) נקבעה אמת מידה פיננסית ולפיה יחס החוב הפיננסי נטו ל-CAP לא יעלה על 70%. ליום 31.12.2025 היחס האמור עומד על 61.6%.

(**) נקבעו אמות מידה פיננסיות כדלקמן:

- ההון העצמי של החברה לא יפחת מ-450 מיליון ש"ח ושיעורו ביחס לסך המאזן לא יפחת מ-25%.
- היחס בין החוב לבין שווי הבטוחה למימוש מהיר לא יעלה על 70%. ליום 31.12.2025 היחס האמור עומד על 31%.

ליום 31.12.2025 אמות מידה פיננסיות אלו מתקיימות:

- בין 31 בדצמבר 2025 לבין מועד פרסום דוח זה, החברה לא ניצלה מסגרות אשראי מהותיות.
- לפרטים נוספים בדבר הלוואות 5 ו-6 שנלקחו למימון שלב א' ו-ב' בפרויקט ויתניה תל אביב ראו באורים 14א' (5) ו-18ג' לדוחות הכספיים.
- לפרטים נוספים בדבר הלוואה 10 בקשר לפרויקט קריית אריה פתח תקווה (מתחם VICA), ראו באור 14א' (3) לדוחות הכספיים.
- לפרטים נוספים בדבר הלוואה 1 מבנק ב', למימון פרויקט מגדל ויתניה ברמת החייל ראו באור 18ד' לדוחות הכספיים.
- לפרטים נוספים בדבר הלוואות 3 ו-4 מבנק ב', למימון פרויקט הר חוצבים ירושלים, ראו באורים 14א' (1) ו-14א' (6) לדוחות הכספיים.

12.10.2. עדכון לגבי מסגרת אשראי מבנקים

בסמוך למועד פרסום דוח זה, לחברה מסגרות אשראי מאושרות ובלתי מנוצלות מבנקים בסכום של כ-346 מיליון ש"ח כנגד שעבוד נכסים מניבים, וזאת לאחר קיזוז סכום של 175 מיליון ש"ח המהווה התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים (נע"מ) וריבית שנצברה להם.

12.10.3. מגבלות על התאגיד בקבלת אשראי

לצורך מימון פרויקטים שונים אותם מקימה החברה, מתקשרת החברה, בדרך כלל, עם בנקים בהסכמי ליווי בנקאי (בסעיף זה: "הסכמי הליווי"), במסגרתם מקבלת החברה מסגרות אשראי לצורך ביצוע הפרויקט הרלוונטי. הסכמי הליווי מחייבים את החברה, בין השאר, לשעבד לבנקים את כל זכויותיה בגין הפרויקט הרלוונטי, להמציא לבנקים את החוזים עם הקבלנים, לשעבד לטובת הבנקים את חשבונות הבנקים המתייחסים לפרויקט ולקבל את אישור הבנקים למשיכות מחשבונות אלו, לקיים התחייבויותיה בקשר עם הפרויקט, לא למכור, להחכיר, להעביר ו/או למסור לאחרים זכות שימוש בפרויקט אלא בהסכמת הבנק, לשלם במועד את כל המסים, הארנונות וההיטלים בקשר לפרויקט, וכן לעמידה במועדי ביצוע והיקפי מכירות/השכרות, כמפורט בכל הסכם.

החברה חתמה על הסכמי מסגרות אשראי ו/או הסכמי הלוואות עם בנקים כנגד שיעבוד זכויותיה בנכסים מניבים, בפרויקטים בהקמה ובמקרקעין שנרכשו על ידה ובזכויות החוזיות הנובעות מהם. הסכמי המסגרות וההסכמים הנלווים להם מחייבים את החברה, בין השאר, לשעבד את הזכויות בנכסים כאמור לעיל וכן את זכויותיה לקבלת דמי שכירות על פי הסכמי שכירות עם השוכרים השונים, ולקיים את התחייבויותיה בקשר עם העמדת המסגרת, לא למכור, להחכיר, להעביר ו/או למסור לאחרים זכות שימוש בנכסים המשועבדים וכן מחייבים לקבל הסכמת הבנק מראש ובכתב לכל הליך של מיזוג, איחוד, העברת שליטה או שינוי מבנה. להלן תובא תמצית של העילות העיקריות להעמדת הלוואות לפירעון מיידי באשראים הבנקאיים:

- לא שולם לבנק סכום כלשהו שמגיע לו בקשר עם האשראי במועד שנקבע לתשלומו.
- שינוי מבנה, פירוק מרצון, צו פירוק, כינוס נכסים, מינוי מפרק זמני או מנהל מיוחד (ללווה או לערב), בקשה לפשיטת רגל.
- שינוי בעלות ו/או שליטה ללא הסכמת הבנק.
- אם יוטל עיקול או תעשה פעולת הוצאה לפועל אחרת על נכסי החברה/חברות בנות של החברה (תלוי פרויקט והסכם) או על חלק מהותי מהם או אם תיעשה פעולת הוצאה לפועל נגדם או על רכוש הממושכן ו/או על בטוחה מהבטוחות שניתנו או שיינתנו להבטחת פירעון הסכומים המובטחים בסכום העולה על 1 מיליון ש"ח והעיקול או פעולת הוצאה לפועל לא בוטלו תוך 14 יום.
- שינוי לרעה העלול לפגוע בלווה או בערב ו/או שינוי לרעה בשווי הביטחונות.
- במצב שבו הופסקה העבודה בפרויקט למשך תקופה של חודש ומעלה.
- במקרה שבו החברה לא תעמוד באמות מידה פיננסיות שנקבעו בהסכם ההלוואה.
- במקרה בו החברה תבצע חלוקת דיבידנד אם לאחר החלוקה כאמור החברה תפר איזה מאמות המידה הפיננסיות אשר להן התחייבה.

- במקרה בו החברה תידרש לפרוע איזה מהחובות שהיא חייבת או תהיה חייבת לנושים אחרים, וזאת בפירעון מיידי או בפירעון אחר שלא על פי לוח הסילוקין המקורי של אותו חוב.
 - במקרה בו החברה לא עמדה ביחס ה-LTV שנקבע עם המלווה ביחס לשווי המקרקעין ולא המציאה בטוחות אחרות.
 - ועילות נוספות כמקובל בהסכמי ליווי ו/או הלוואה עם בנקים.
- (א) למיטב ידיעת החברה, נכון ליום 31.12.2025 ולמועד פרסום דוח זה החברה והחברות בקבוצה עומדות במגבלות החלות עליהן כמפורט לעיל.
- (ב) להערכת החברה, בשים לב בין היתר להנפקת סדרת אגרות החוב (סדרה ז') שבוצעה בחודש ינואר 2025, בשנה הקרובה היא לא תידרש לגייס מקורות נוספים בשוק ההון לכיסוי תפעול עסקיה השוטפים אך יתכן ותעשה כך לצורך הרחבת פעילותה ו/או אם תזהה שניתן לגייס בתנאים המתאימים לחברה.

12.11. אגרות חוב - דירוג האשראי של התאגיד, החברה המזדגת ושינויים בדירוג

לפרטים בדבר אגרות חוב (סדרות ה', ו' ו-ז') שהנפיקה החברה וכן לפרטים בדבר דירוג אגרות החוב של החברה ראו סעיף ו' (גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב) לדוח הדירקטוריון ליום 31 בדצמבר 2025.

13. מיסוי

לפרטים אודות דיני המס החלים על החברה והחברות המוחזקות על ידה בישראל, שומות מס והפסדים צבורים לצורכי מס, ראו באור 22 לדוחות הכספיים.

14. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

- 14.1.** להיבטים של איכות הסביבה עשויה להיות השפעה על תחום פעילותה של החברה בשני מישורים עיקריים:
- (א) נטרול השפעות ומפגעים חיצוניים הנגרמים על ידי פרויקט הבניה ומשפיעים על הסביבה, כגון: זיהום, רעש, הסתרת נוף ופגיעה בקרקע. נושאים אלו מוסדרים בדרך כלל במסגרת תוכניות בניין עיר, היתרי הבניה, והוראות של הרשויות המפקחות. במרבית המקרים נדרשת הכנת תסקיר השפעה על הסביבה טרם תחילת הפעילות בפרויקט.
- (ב) הגנה על הפרויקט ודייריו מפני השפעות והפרעות חיצוניות, כגון: משטר רוחות, רעש ממבני תעשייה וכבישים סואנים, קירבה למתקני אשפה או חשמל וכיו"ב.
- 14.2.** למיטב ידיעת החברה, לתנאים המוסדרים במסגרת היתרי הבניה ו/או במסגרת התב"ע, אין בדרך כלל השלכות מהותיות על עיסוקה של הקבוצה או תוצאותיה העסקיות. עם זאת קיימים מקרים בהם דרישה סביבתית עלולה לגרום לעלות נוספת לגבי אותו פרויקט בו קיימת הדרישה.
- 14.3.** החברה רואה בהיבט הסביבתי תחום בעל חשיבות רבה ולצורך קיום דרישות הדין וצרכי הפרויקטים בכל הקשור לנושא איכות הסביבה, נעזרת החברה ביועצים מקצועיים בתחומים הרלוונטיים.
- 14.4.** היות ורובם המוחלט של נכסי החברה מושכרים כאמור לעיל לעסקי משרדים ו/או מסחר, הרי שאין החברה צופה חשיפה משמעותית בתחום זה בגין נכסים אלו.

14.5. להערכת החברה, נכון למועד דוח זה לא קיים אירוע או עניין הקשור בפעילות החברה ואשר גרם או צפוי לגרום לפגיעה בסביבה ובשל כך היה לו או צפויה להיות לו השפעה מהותית על החברה. כמו כן, החברה אינה צד להליך משפטי או מינהלי מהותי הקשור באיכות הסביבה, אשר החברה או נושא משרה בכירה בה צד לו ולא הייתה צד להליך כאמור במהלך שנת הדוח.

14.6. מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים מתנהלת במסגרת מדיניותה הכללית בניהול סיכונים ומתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על פעילותה של החברה. ניהול הסיכונים מבוצע בעיקרו על ידי הנהלת החברה באמצעות מעקב שוטף אחרי ההתפתחויות הרגולטוריות הנוגעות לפעילותה של החברה, ובכלל זה בתחום הסיכונים הסביבתיים.

14.7. נכון למועד דוח זה, לא נפסקו סכומים או הוכרו הפרשות בדוחות הכספיים ולא היו עלויות סביבתיות אחרות החלות על החברה.

15. מגבלות ופיקוח על פעילות התאגיד

15.1. כפיפות הפעילות לחוקים ספציפיים

פעילות החברה כפופה לחוקים ותקנות בתחומי דיני המקרקעין, חוק המכר על תקנותיו, דיני התכנון והבניה, דיני הבטיחות בעבודה, פיקוח מוניציפאלי, החלטות רמ"י והסכמי התקשרות עם רמ"י, רישום קבלנים, חוקים החלים על מערכת היחסים החוזית בין הקבלן לרוכשי דירות, לרבות מנגנונים להבטחת כספי רוכשי הדירות, אחריות לאיכות הבניה ועמידה בתקנים רלוונטיים וכיוצא באלו. להלן סקירה תמציתית של עיקרי חוקים, תקנות, מגבלות ודרישות בהם מחויבת החברה בתחום פעילות זה:

(א) הליכי תכנון ובניה

הקמת פרויקט על קרקע תלויה במצב התכנון והרישוי החל על אותה קרקע. התנאי הראשון לבניה הוא קיומה של תכנית בנין עיר ("תב"ע") תקפה שאושרה על-ידי רשויות התכנון ואשר על-פיה ניתן לבנות על הקרקע פרויקט לייעוד המתאים. בהתאם לתב"ע, היזם פועל מול רשויות התכנון בהכנת התכניות הדרושות לצורך הוצאת היתרי הבניה והכנת תכניות העבודה האדריכליות הדרושות לצורך ביצוע הבניה ולצורך הכנת מסמכי המכירה והשיווק, לרבות הכנת המפרט הטכני הדרוש על-פי הוראות חוק המכר דירות.

חוק התכנון והבניה, הינו החוק העיקרי המסדיר את פעולתם של מוסדות התכנון והבניה בישראל, הן ברמה האזורית והן ברמה הארצית, לרבות מוסדות וועדות הערר, הגדרות תכניות המתאר, שימור אתרים, סלילת דרכים, כלל סדרי הרישוי וכיו"ב. בניה ללא היתר בניה או אגב סטייה ממנו מהווה עבירה פלילית בהתאם לחוק התכנון והבניה. הפעילות היזמית מחייבת קבלת אישורים והיתרים בהתאם להוראות חוק זה והתקנות שהוצאו מכוחו. תהליך קבלת האישורים וההיתרים מול הרשויות הרלוונטיות וועדות התכנון אורך זמן רב, מצריך העסקת בעלי מקצוע שונים (אדריכלים ויועצים בתחום) ולעתים כרוך בהוצאות רבות. התחייבויות שונות בקשר עם קבלת אישורים והיתרים כאמור, עיכובים או דחיות עשויים לעכב את בניית הפרויקטים. קבלת היתר כרוכה בתשלומים גבוהים של אגרות בניה ופיתוח, היטלי השבחה ודמי היתר לרמ"י.

בחודש מאי 2023, אישרה הכנסת את הצעת חוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג-2023 (חוק ההסדרים), במסגרתו נכללו תיקונים הרלוונטיים לפעילות החברה, כדלקמן: הורדת חסמים וצמצום זמנים באישור היתרי בניה, בין היתר על-ידי אפשרות העברת בקשה להיתר שהתעכבה בוועדה המקומית, למוסד רישוי ארצי ייעודי.

(ב) שכירות

בתחום הנדל"ן המניב במסגרתו משכירה החברה נכסים מניבים לשוכרים שונים, כפופה החברה להוראות חוק השכירות והשאלה, תשל"א-1971, המחיל חיובים מסוימים על המשכיר והשוכר וקובע, בין היתר, הוראות בדבר מסירת הנכס וקבלתו, התאמת המושכר והזכויות בו, טיפול בפגמים במושכר וכיו"ב. חוזה השכירות של החברה אינם כפופים לחוק הגנת הדייר [נוסח משולב], תשל"ב-1972.

(ג) תקינה ובקרת איכות בבניית פרויקטים

הבניה בישראל כפופה לתקינה ענפה ותווי תקן, בין היתר, בקשר עם איכות ניהול הבניה על פי נוהל ISO 9001 – 2015 ולאחרונה נוסף תקן ניהול סיכונים – ISO 31000 ונהלי טיב הבניה השונים, כולל טיב החומרים המשמשים לבניה ובטיחותם. התקנים על פיהם מתבצעת הבניה, למשל, תקן בניה ירוקה – ISO 5281, תקן בטיחות – ISO 45001 מפורסמים על ידי מכון התקנים הישראלי וחלקם מוכרזים כמחייבים רשמית, על ידי משרד התעשייה והמסחר ומכון התקנים הישראלי. על מנת לקבל היתר בניה נדרש המבקש להציג, בנוסף, הסכמים עם מכוני בדיקה מורשים המפקחים על הבניה. ל-SGS המנהלת את הבניה עבור החברה, יש אישור ממכון התקנים הישראלי כי מערכת ניהול האיכות של החברה עומדת בדרישות התקן הבינלאומי ISO 9001 – 2025 בתחום פעילותה. ISO 9001 היא סדרת תקנים בינלאומיים לניהול איכות בתעשייה ובשירותים. ההסדרה כוללת מספר תקנים המגדירים דרישות ברמות שונות ממערך אבטחת האיכות של ספקי השירות, כאשר רמת השירות נקבעת לפי השירות וטכנולוגיות המוצר. SGS נבדקת בנוסף למבדקי ההתעדה התלת שנתיים, בדיקת בקרה שנתית על ידי מכון התקנים ועד כה חודש התקן עד 2027. SGS מקיימת תוכנית מבדקים מפורטת, לפי חודש וסוג מבדק, הנבדקת, מידי שנה, על ידי מנהל איכות פנימית. התקן הוטמע ב-SGS ולמיטב ידיעת החברה, SGS פועלת לפי התקן המתעדכן מעת לעת בהתאם לעדכונים הנשלחים על ידי מכון התקנים הבינלאומי שמושבו בהולנד. SGS מקיימת את נוהלי הבדיקה, הבחינה והבקרה כפי הנדרש על פי התקן, כולל נוהל פעולה מתקנת ומונעת ובדיקה פנימית חודשית. מעבר לבדיקה על ידי מכון התקנים.

(ד) בטיחות וגהות בעבודה

לגבי ביצוע הבניה, חלות הוראות פקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש), תשל"ל-1970 והתקנות אשר הותקנו לפיה וכן כל חיקוק נוסף בתחום בטיחות העובדים. החברה מקפידה לעמוד בתקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בניה), תשמ"ח-1988 ובחוקים נוספים מתחום הבטיחות והגהות בעבודה. SGS המנהלת את הבניה עבור החברה מעסיקה ממונה בטיחות החתום והאחראי על כלל הפרויקטים של החברה מטעם SGS. בנוסף אימצה החברה תוכנית אכיפה וציות בתחום הבטיחות בעבודה והיא מעסיקה בעל אישור כשירות בתפקיד ממונה אכיפה לבטיחות. החברה מקיימת נהלי בטיחות

מחמירים החלים על כל הפונקציות באתרי הבניה: קבלנים, יועצים, ספקים, צוותי ניהול ועובדים בשטח. כמו כן, מעסיקה SGS את מנהלי העבודה ואת עוזרי הבטיחות מטעמה בכל אתר. ביום 21 ביולי 2020 הוגשה טיוטת תקנות חדשות מטעם משרד העבודה להסדרת שרשרת האחריות באתרי בניה כחלק מהמאבק למניעת תאונות בעבודה, בפרט באתרי בניה. בתיקון זה ננקטים אמצעים שונים להגברת הבטיחות בעבודה והוא מציע להישען על בעלי תפקיד מרכזיים ובכירים יותר הפועלים כיום באתרי בניה. ביום 16 באוקטובר 2025 פורסם ברשומות תיקון לתקנות הבטיחות בעבודה (עבודות בנייה), התשמ"ח-1988, אשר מטיל חובות והתחייבויות נוספות בתחום הבטיחות באתרי בניה, ובין היתר מעמיק את אחריותם של מבצע הבניה, מנהל העבודה וממונה הבטיחות, מחייב מינוי של בעלי תפקידים נוספים מטעם הקבלן המבצע אשר יפקחו על קיום דיני הבטיחות באתר, וכן מטיל אחריות אישית ושירה על מזמין העבודה לעניין בקרת הבטיחות באתר הבנייה. הוראות התיקון ייכנסו לתוקף בתוך 12 חודשים מיום הפרסום, קרי ביום 16 באוקטובר 2026. ביום 27 בפברואר 2025 קיבלה SGS הסמכה לתקן הבטיחות ISO/45001.

(ה) קבלת אישורי רשויות ופיקוח מצד הרשויות השונות

החברה נדרשת לקבל מהרשויות הרלוונטיות המוסמכות אישורים המהווים תנאי לאכלוס שטחים, חיבור דירות לרשת החשמל ותשתיות המים, לרבות אישור ועדה מקומית, אישור כיבוי אש ואישורים הנוגעים לאיכות הסביבה.

הוצאת היתרי הבניה הנדרשים לפרויקטים הנה בסמכות הוועדה המקומית הפועלת במסגרת הרשות המקומית הרלוונטית. לפיכך, פעילות החברה כפופה להוראות הרשויות המקומיות בהן נבנים הפרויקטים ולחוקי העזר העירוניים הרלוונטיים. לפיכך, בתחום פעילותה לחברה תלות רבה במדיניות הרשות המקומית הרלוונטית, כפי שהיא משתנה מעת לעת ומרשות לרשות.

(ו) חוקי עזר לאגרות היטלי פיתוח

חקיקת חוקי עזר עירוניים לגביית היטלי סליחה, ביוב, מים, ניקוז, שטחים ציבוריים וכיו"ב משפיעה על תעריפי היטלי הפיתוח ודמי הקמה. לשינוי התעריפים כאמור השפעה ישירה על רווחיות הפרויקטים.

(ז) חוק מיסוי מקרקעין

התקשרויות בעסקאות לרכישת ומכירת מקרקעין כפופות למיסוי על פי חוק מיסוי מקרקעין, שחל הן על רכישת זכויות והן מכירת זכויות (לרבות אופציה). כמו כן, קבלת אישורים על פי סעיף 50 בחוק מיסוי מקרקעין המאשר את החברה הקבלנית ו/או אישור לפרויקט ספציפי, כך שמכירת זכות במקרקעין תחויב בהתאם לפקודת מס הכנסה.

(ח) רמ"י

מרבית שטחי המקרקעין בישראל מצויים בבעלות מדינת ישראל, קק"ל או רשות הפיתוח, באופן שחלקם מוחכרים בחכירה ארוכת שנים. על קרקעות אלו חלים הסכמים עם רמ"י. לפיכך, חלות על זכויות החברה במקרקעין האמורים הוראות שונות בהתאם להסכמי החכירה, לרבות בקשר עם שינוי ייעוד וניצול הזכויות בקרקע, כמקובל בחוזים עם רמ"י. החברה עשויה לשאת בתשלומים שונים לרשות כגון דמי היתר, דמי הסכמה, דמי היוון ודמי חכירה וכן בהתחייבות לפתח את אזור הפרויקט מכוח הסכם פיתוח שנחתם בין הצדדים.

(ט) התקשרות עם רוכשים

בהתקשרויות עם רוכשי יחידות, כפופה החברה להוראות חקיקה שונות בקשר עם התחייבויותיה לגבי אופי ואיכות הבניה והאחריות הניתנת לה ולליקויים אפשריים שיתגלו, הפירוט הנדרש בהסכמי הרכישה, והבטחת כספם של הרוכשים בהתאם לאחת הדרכים המנויות בחקיקה ובכלל אלה בחוק המכר דירות (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה-1974 ("חוק המכר הבטחת השקעות"). בהתאם לתיקון מס' 4 לחוק המכר דירות (מחודש יוני 2008), מוכר (כהגדרתו בחוק המכר דירות) מחויב, בין היתר, לנהל חשבון ליווי פיננסי סגור ביחס לכל פרויקט וכן לתת בטוחה לפי חוק המכר הבטחת השקעות החל מתשלום בשיעור של 7% עבור הדירה. בחודש מרץ 2011 התקבל תיקון מס' 5 לחוק המכר אשר מרחיב את אחריות המוכר בכל הקשור לתקופת הבדק ותנאי תקופת הבדק, קובע פיצויים במקרה של איחור במסירת החזקה בדירה ומטיל על המוכר חובות בקשר עם רישום הבית כבית משותף. ביום 4 בדצמבר 2012, אישרה ועדת הכלכלה את התקנות המשלימות לתיקון מס' 7 לחוק המכר דירות, לפיו יוגבל שכר טרחת עו"ד ברכישת דירה מקבלן ל-5,000 ש"ח בתוספת מע"מ, או לחצי אחוז ממחיר הדירה, הנמוך מבין השניים. בחודש יולי 2022, נכנס לתוקפו תיקון מס' 9 לחוק המכר דירות, המגביל את היקף ההצמדה המותר של מחירי הדירות למדד תשומות הבניה בהסכמי המכר ל-40% מהתמורה החוזית וכן עיגן מספר הגנות נוספות על רוכשי הדירות לרבות, בין היתר, חובת פיצוי בגין איחור במסירת הדירה. התיקון האמור יחול על חוזים שייחתמו ממועד כניסתו של התיקון לתוקף ואילך.

15.2 רישום בפנקס הקבלנים

חברת SGS אשר עימה קשורה החברה בהסכמי ניהול בניה הינה בעלת רישיון קבלן לעבודות הנדסה בנאיות בסיווג ג-5 (בלתי מוגבל) שהוצא על ידי משרד הבינוי והשיכון – רשם הקבלנים והמאשר כי היא רשומה בפנקס הקבלנים לפי חוק רישום קבלנים לעבודות הנדסה בנאיות, תשכ"ט-1969.

15.3 קבלן מוכר לביצוע עבודות ממשלתיות

לחברת SGS תעודת קבלן מוכר לביצוע עבודות ממשלתיות, שהוצא על ידי מנהלת רישום קבלנים מוכרים – הוועדה הבין משרדית למסירת עבודות לקבלנים בסיווג כספי ג-5 (בלתי מוגבל). התעודה מתחדשת מידי שנה בהתאם לעמידה בתנאי סף מסוימים.

16. הסכמים מהותיים

16.1. הסכם בעלי המניות

במסגרת הליך פרסום תשקיף הנפקה ראשונה של מניות החברה לציבור, ביום 30 ביוני 2015 נחתמו הסכם בעלי מניות והתוספת להסכם זה, המסדיר את היחסים ביניהם בכל הקשור לחברה ("הסכם בעלי המניות") וביום 18 בפברואר 2019 נחתמה תוספת להסכם בעלי המניות, שהצדדים לו נכון למועד פרסום הדוח הינם בעלי המניות המייסדים, קבוצת הראל וטלקאר.

במהלך חודש מרץ 2024, הצטרפו ה"ה גל-אלי שמיע וירון שמיע, באמצעות חברות בבעלותם המלאה, להסכם בעלי המניות. בין ה"ה גל-אלי שמיע וירון שמיע וחברות בבעלותם המלאה נחתם הסכם ביחס להחזקותיהם בחברה, כך שהצדדים יהיו מחויבים להצביע באסיפה כללית של החברה כפי שיוורה מר ירון שמיע. עוד הוסכם, כי מר ירון שמיע ימשיך לכהן כנציג וכדירקטור בחברה מטעם קבוצת שמיע-סמסונוב (אלא אם יוחלט אחרת פה אחד) וכן כי העברת המניות על ידי מי מהצדדים כפופה לזכות סירוב ראשונה ("הסכם קבוצת שמיע").

לפרטים אודות עיקרי הסכם בעלי המניות, ראו סעיף 3.7 לתשקיף המדף.

16.2. הסכם בעלי מניות מייסדים

במסגרת הליך פרסום תשקיף הנפקה ראשונה של מניות החברה לציבור, ביום 30 ביוני 2015 נחתמו הסכם בעלי מניות המייסדים בחברה והתוספת להסכם זה (ביחד: "הסכם המייסדים") אשר נכנס לתוקפו ביום 2 באוגוסט 2015, בד בבד עם השלמת ההנפקה הראשונה לציבור של מניות החברה ורישום המניות למסחר בבורסה וביום 18 בפברואר 2019 נחתמה תוספת להסכם המייסדים. יצוין, כי הסכם המייסדים אינו גורע ו/או משנה מהוראות הסכם בעלי המניות.

במהלך חודש מרץ 2024, הצטרפו ה"ה גל-אלי שמיע וירון שמיע, באמצעות חברות בבעלותם המלאה, להסכם המייסדים. לפרטים אודות הסכם קבוצת שמיע, ראו בסעיף 16.1 לעיל.

לפרטים אודות הסכם המייסדים, ראו סעיף 3.5 לתשקיף המדף.

16.3. הסכמים עם SGS

16.3.1. כללי

SGS עוסקת בבניה, ניהול, תפעול והשכרה לטווח ארוך של מבני משרדים, מסחר ותעשייה עתירת ידע. SGS נוסדה בשנת 1985. עיקר פעילותה של SGS בניה חוזית עבור משרדי הממשלה ובעיקר עבור משרד הביטחון וחיל ההנדסה של צבא ארה"ב. ניסיונה של SGS במהלך שנות קיומה מתבטא בייזום, פיתוח הקמה וניהול של מבני משרדים ומסחר בהיקף של כמיליון מ"ר, מגוון רחב של מבני ציבור (לרבות מבני אשכולות פיס, מבני תרבות, בתי חולים, מרכזים רפואיים), מבני מגורים ומגוון רחב של פרויקטים ביטחוניים מורכבים עבור משרד הביטחון הישראלי וחיל ההנדסה האמריקאי.

להערכת החברה, אין לה תלות ב-SGS או בה"ה ירון שמיע ואהוד סמסונוב. הקבוצה קשורה עם SGS בשורה של הסכמים כאשר במסגרת השירותים אותם מספקת SGS לקבוצה נכללים העמדת משרדים, שירותי חשבות והנהלת חשבונות לחברה, שירותים של ניהול הבניה בפרויקטים אותם ביצעה ומבצעת החברה ושירותים של ניהול הנכסים אותם בנו ובנות חברות הקבוצה (הסכמים אלו ייקראו: "ההסכמים עם SGS").

התקשרות החברה בהסכמים עם SGS אושרה בדירקטוריון החברה ביום 9 בינואר 2008 ובאסיפה הכללית ביום 10 בינואר 2008, והארכת תוקפם אושרה בדירקטוריון החברה ובאסיפה הכללית ביום 18 ביוני 2009. ביום 23 בדצמבר 2010 וביום 30 ביוני 2015 תוקנו חלק מההסכמים, וכן אושרה הארכתם. ביום 14 ביוני 2020, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישורם של ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מימים 22 באפריל ו-7 במאי 2020, בהתאמה, את מימוש האופציה הראשונה שבידי החברה להארכת ההסכמים האמורים לתקופה של שלוש שנים אשר הסתיימו ביום 2 באוגוסט 2023. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי בדבר זימון אסיפה מיוחדת מיום 7 במאי 2020 (מס' אסמכתא: 2020-01-045360). ביום 7 ביולי 2023, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישורם של ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מימים 7 ו-29 במאי 2023, בהתאמה, את מימוש האופציה השנייה שבידי החברה להארכת ההסכמים האמורים לתקופה של שלוש שנים אשר תסתיימנה ביום 2 באוגוסט 2026. לפרטים נוספים ראו דיווח מיידי בדבר זימון אסיפה מיוחדת מיום 1 ביוני 2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-051466).

16.3.2. הסכם לניהול הבניה

ביום 26 בספטמבר 2006 נכרת הסכם לניהול בניה בין החברה ל-SGS ("הסכם ניהול הבניה"). ביום 23 בדצמבר 2010 הוחלף ההסכם בנוסח חדש הכולל את השינויים שהוכנסו בו עד לאותו מועד. במסגרת הסכם ניהול הבניה תספק SGS לחברה באופן בלעדי שירותי יזום פרויקטים ואיתור נכסים חדשים, יעוץ, תיאום, פיקוח וניהול הקשורים בתכנונם וניהולם של פרויקטים עתידיים שונים שיבנו על מקרקעין בארץ ובחול, אותם תרכוש החברה מעת לעת בהסכמי רכישה שונים. בנוסף, SGS תשווק את הנכס שיוק ראשוני לקונים ולשוכרים פוטנציאליים ותדאג לאכלוסו הראשוני (בסעיף זה: "שירותי הניהול" ו-"פרויקט בניה", בהתאמה). היקף מתן השירותים הניתנים בהסכם ניהול הבניה אינו מוגבל בשעות. כמו כן, אין מניעה בהסכם ניהול הבניה ל-SGS לספק שירותי ניהול בניה לחברות נוספות.

16.3.2.1. תוקף וסיום ההסכם

במסגרת הליך פרסום תשקיף הצעה ראשונה של מניות החברה לציבור, החליטה האסיפה הכללית של החברה ביום 30 ביוני 2016, לאחר אישורם של ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מימים 15 ו-18 ביוני 2015, להאריך את התקשרות החברה בהסכם ניהול הבניה לתקופה של חמש (5) שנים נוספות, החל ממועד רישום המניות למסחר על פי תשקיף הצעה ראשונה של מניות החברה לציבור להשלמה (2.8.2015). לפרטים אודות מימוש האופציות הראשונה והשנייה שהוקנו לחברה להארכת ההסכם לתקופות של שלוש שנים נוספות, כל אחת, בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על פי כל דין, ראו סעיף 16.3.1 לעיל וכן בהתאם לאמור להלן:

בכל הנוגע לפרויקטים קיימים, היינו כל פרויקט בו החלה SGS בביצוע עבודה כלשהי בהתאם להסכם ניהול הבניה או להסכם ניהול בניה פרטני שנחתם לגבי פרויקט מסוים ("פרויקטים קיימים") ובכפוף להוראות ההסכם לגבי זכות החברה לסיום מוקדם של ההסכם, תימשך ההתקשרות בין החברה לבין SGS ותנאי הסכם ניהול הבניה ו/או ההסכם הפרטני לגבי אותו פרויקט ימשיכו לחול, אף ככל שתסתיים תקופת הסכם ניהול הבניה, בין משום שהחברה לא מימשה את האופציה הראשונה או את האופציה השנייה להארכת התקופה, ובין משום שהסתיימו תקופות האופציות והסכם ניהול הבניה לא הוארך, וזאת עד למועד השלמת הפרויקט, דהיינו עד לתום הפרויקט ובמשך שנה נוספת ממועד קבלת טופס 4, לגבי כל פרויקט שנוהל על ידי SGS בתקופת ההסכם, לעניין תקופת הבדק והאחריות של הקבלנים והיועצים בפרויקט וכן לעניין הוצאת תעודת גמר.

בכל הנוגע לפרויקטים חדשים, קודם כניסת החברה לפרויקט חדש, יובא נושא החלת הסכם ניהול הבניה לגבי אותו פרויקט או התקשרות החברה בהסכם ניהול בניה פרטני לפרויקט על בסיס הסכם ניהול הבניה, לפי העניין (להלן יכוננו מצבים אלו: "ההתקשרות לגבי ניהול הפרויקט"), החל מהשלב בו נדרשות בדיקות ממשיות של הנכס הקונקרטי, לדיון ואישור מוקדם בוועדת הביקורת של החברה. ועדת הביקורת תבחן האם ההתקשרות לגבי ניהול הפרויקט מהווה "עסקה חריגה" כמשמעות מונח זה בחוק החברות. ככל שתקבע ועדת הביקורת כי ההתקשרות לגבי ניהול הפרויקט אינה מהווה "עסקה חריגה", אזי ההתקשרות לגבי ניהול הפרויקט תובא גם לאישור הדירקטוריון, בהתאם לקבוע בתקנון החברה. ככל שוועדת הביקורת של החברה תקבע כי ההתקשרות לגבי ניהול הפרויקט מהווה "עסקה חריגה", תובא ההתקשרות האמורה לדיון ואישור בוועדת הביקורת, הדירקטוריון והאסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה, בהתאם לנדרש וברוב הקבוע בחוק החברות. ההתקשרות לגבי ניהול הפרויקט, תאושר, בכפוף לקביעתם של האורגנים המוסמכים בחברה כי ההתקשרות הינה לטובת החברה וכי העסקה הינה בתנאי שוק. לעניין זה, נקבע על ידי ועדת הביקורת והדירקטוריון, כי בהעדר שיקולים איכותיים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין, התקשרות לגבי ניהול הפרויקט תיחשב כעסקה שאינה מהותית אם סך העלות הצפויה של דמי הניהול שתשלם החברה ביחס להון העצמי של החברה לפי דוחותיה הכספיים האחרונים לא יעלה על 5% וכן לא יעלה על סך של 20,000,000 ש"ח צמוד למדד תשומות הבניה מיום פרסום התשקיף. (המהווים נכון למועד פרסום דוח זה כ-26,336,000 ש"ח).

עם סיום תקופת הסכם ניהול הבניה, תובא ההחלטה לגבי מימוש האופציה העומדת לחברה להארכת תקופת ההסכם, לאישור בהתאם לנדרש על פי כל דין. הסכם ניהול הבניה אינו גורע מתוקפם של ההסכמים עם SGS (כהגדרתם לעיל) והם ימשיכו לחול על היחסים בין החברה ל-SGS ביחס לאותם פרויקטים קיימים. החברה רשאית להביא את הסכם ניהול הבניה לידי סיום בהודעה מוקדמת בכתב שתימסר ל-SGS 30 יום קודם לסיומו של הסכם ניהול הבניה בהתאם למקרים מוסכמים.

במידה וירונגל בע"מ¹⁶ ו/או אספטל בע"מ (ביחד: "בעלות השליטה ב-SGS") יעבירו ו/או ימכרו את מניותיהן בחברה או שתבוצע הקצאת מניות בחברה, והכל באופן ששיעור החזקותיהן בחברה (כולל מניות בהחזקה עצמית של החברה, ככל שיהיו כאלה) יפחת מ-6.25% יחדיו, ו/או במקרה שיחול שינוי בשליטה בבעלות השליטה ב-SGS באופן שאהוד סמסונוב, ירון שמיע וחברת ירונגל בע"מ לא יהיו בעלי השליטה בהן, לרבות בעקיפין, תהיה החברה ו/או כל חברה מוחזקת שלה זכאית להודיע ל-SGS על סיום הסכם ניהול הבניה ו/או כל הסכם לפיו, כולם או חלקם, בתוך 30 ימים, ובמקרה כזה הוראות הסכם ניהול הבניה לא יחולו עוד לגבי פרויקטים חדשים שבגינם לא החלה SGS בעבודה כלשהי עד מועד קבלת הודעת החברה על סיום ההסכם ולא תהיה ל-SGS, בעלי מניותיה וכל מי מטעמם כל תביעות, דרישות וטענות כלפי החברה בגין סיום הסכם ניהול הבניה. כל זאת, מבלי לגרוע מתוקף הסכם ניהול הבניה וההסכמים הפרטניים ביחס לפרויקטים הקיימים, אשר יישארו בתוקפם לכל דבר ועניין והחברה תמשיך בפרויקטים הקיימים את ההתקשרות עם SGS ו-SGS תהיה חייבת להמשיך בהם ולבצעם לפי תנאי הסכם ניהול הבניה. לעניין זה, דילול בהחזקות של בעלות השליטה ב-SGS במניות החברה שייגרם בעקבות הנפקה לציבור ו/או הקצאה של מניות חדשות, לא ייחשב כאירוע המקנה לחברה ו/או לחברות המוחזקות על ידה את הזכות להודיע על סיום הסכם ניהול הבניה.

16 במהלך חודש מרץ 2024, הושלם הליך לפיצול החזקות ירונגל בע"מ במניות החברה, כך שנכון למועד דוח זה, מחזיקים ה"ה גל-אלי שמיע וירון שמיע במניות החברה, באמצעות חברות בבעלותם המלאה, כמפורט בתקנה 21א לפרק ד' לדוח תקופתי זה.

כן תהיה החברה זכאית להודיע ל-SGS על סיום הסכם ניהול הבניה ו/או ההסכמים הפרטניים במידה ואף לא אחד מבין שני ה"ה אהוד סמסונוב ועמוס שמיע ז"ל יהיה פעיל באופן מלא כמנהל ב-SGS או יהיה בעל שליטה בה (כתנאים מצטברים). ההודעה על סיום הסכם ניהול הבניה תהיה 30 ימים מראש ובמקרה כזה הוראות ההסכם לא יחולו עוד לגבי פרויקטים חדשים שבגינם לא החלה SGS בעבודה כלשהי עד מועד קבלת הודעת החברה על סיום ההסכם. במידה ותבחר החברה לממש את זכותה לסיים את ההסכם, לא תהיה ל-SGS, בעלי מניותיה וכל מי מטעמם כל תביעות, דרישות וטענות כלפי החברה בגין סיום הסכם הניהול. כל זאת, מבלי לגרוע מתוקף הסכם ניהול הבניה וההסכמים הקיימים, בין החברה ו/או חברות מוחזקות שלה לבין SGS ביחס לפרויקטים קיימים אשר יישארו בתוקפם לכל דבר ועניין והחברה תמשיך בפרויקטים הקיימים את ההתקשרות עם SGS ו-SGS תהיה חייבת להמשיך בהם ולבצעם לפי תנאי הסכם ניהול הבניה.

16.3.2.2. תמורה

בתמורה למתן שירותי ניהול הבניה תשלם החברה ל-SGS דמי ניהול בסך 10% מסך כל ההשקעות שיידרשו לשם הקמתו ושיווקו של כל פרויקט בניה למעט הוצאות בגין עלויות המקרקעין לרבות העמלות והמיסים בגין רכישת המקרקעין, מיסים ותשלומי חובה לרשויות ומע"מ (בסעיף זה: "דמי הניהול"). מובהר, כי במידה והעלות הכוללת של ביצוע הפרויקט תחרוג ממסגרת התקציב שתאושר על ידי החברה ביותר מאשר 10% מבלי שניתן לכך אישור החברה, לא תהיה SGS זכאית לדמי ניהול בגין הסכום החורג. במסגרת הסכם ניהול הבניה התחייבה SGS כי ה"ה אהוד סמסונוב ו/או עמוס שמיע ז"ל יהיו המנהלים הראשיים מטעמה לביצוע הסכם ניהול הבניה (בסעיף זה: "המנהלים הראשיים") וכי המנהלים הראשיים יהיו מעורבים באופן אישי בביצועו של הסכם ניהול הבניה. היה ואחד המנהלים הראשיים לא יהיה פעיל באופן ביצועו של הסכם ניהול הבניה ובמצטבר גם לא יהיה בעל שליטה ב-SGS, תהיה החברה רשאית אך לא חייבת להודיע בכתב ל-SGS על סיומו של הסכם ניהול הבניה לאלתר.

16.3.2.3. אי תחולת יחסי עובד-מעסיק

בהתאם להסכם ניהול הבניה אין ולא יחולו יחסי עובד-מעסיק בין החברה לבין SGS או מי מעובדיה.

16.3.3. הסכמים פרטניים לניהול פרויקטים

לאור ההסכם לניהול הבניה המתואר בסעיף 16.3.2 לעיל, הוחל הסכם ניהול הבניה וכן החברה וחברות הבנות שלה התקשרו עם SGS בהסכמים פרטניים, המבוססים על הסכם ניהול הבניה ואשר בתוקף נכון למועד דוח זה בקשר לנכסים הבאים: פרויקט ויתניה, תל אביב; פרויקט פינוי בינוי בנתניה ובתל אביב, פרויקט קריית אריה (מתחם VICA) (עם קרסו) פרויקט הר חוצבים, ירושלים, שלבים א' ו-ב' של פרויקט נס ציונה. בהסכמים הפרטניים כאמור בקשר לכל אחד מהפרויקטים, יכול שהוכנסו שינויים מסוימים בתנאי ההסכם הפרטני לעומת הסכם ניהול הבניה. להערכת החברה שינויים אלו אינם מהותיים. יובהר, כי התקשרות החברה או חברות הבת בהסכמים הפרטניים כלולה בהסכם ניהול הבניה ואושרה באורגנים המוסמכים של החברה במסגרת אישור הסכם ניהול הבניה ואינה מהווה עסקה חדשה ו/או עסקה של החברה עם בעל שליטה ו/או שלבעל השליטה יש בה עניין אישי.

16.3.4. הסכם שירותי ניהול נכסים בין החברה לבין SGS ("הסכם הניהול")

הסכם הניהול נחתם ביום 26 בספטמבר 2006 והוחלף בנוסח חדש מיום 23 בדצמבר 2010. על פי הסכם הניהול SGS תעניק לחברה ו/או לחברות המוחזקות על ידיה באשר לנכסים אשר את בנייתם ניהלה SGS או לגבי נכסים אשר את בנייתם תנהל SGS בעתיד, שירותי ניהול עסקיים, באופן בלעדי, לרבות אכלוס הנכסים, ניהול מו"מ לשם אכלוס הנכסים, גביית דמי שכירות, קבלת בטחונות וערבויות נדרשות ומעקב אחר עריכת

הביטוחים השונים הנדרשים מהשוכרים. כמו כן, כוללים שירותים אלו, מגעים מול יועצים משפטיים, רשויות השלטון המקומי, ניהול תיק אחזקה הכולל תיעוד של אחזקת הנכסים, ניהול התאמות שונות במבנים לטובת השוכרים השונים וכיו"ב (בסעיף זה: "שירותי הניהול"). שירותי הניהול אינם כוללים את תפקידו של מר אהוד סמסונוב כיו"ר דירקטוריון פעיל של החברה (ראו באור 26(ה)(1) בדוחות הכספיים וכן תקנה 21 לחלק ד' להלן).

תמורת שירותי הניהול תשלם החברה ל-SGS דמי ניהול בשיעור של 2.5% (שניים וחצי אחוזים) מכלל הכנסות החברה בגין דמי השכירות המשתלמים¹⁷ בפועל עבור כל אחד מהנכסים (בסעיף זה: "דמי ניהול"). דמי הניהול ישולמו באופן רבעוני ובתום כל שנה קלנדרית ייערך חשבון סופי בגין דמי הניהול של אותה שנה. לתשלומי דמי הניהול יתווסף מע"מ כדין.

הצדדים לחוזה הצהירו כי אין ולא יתקיימו יחסי עובד ומעסיק בין עובדי SGS ואו חברות הניהול לבין החברה ואו חברות המוחזקות על ידה, ונקבע כי אם על אף זאת תחויב החברה לשאת בתשלום כלשהו בגין יחסי עובד ומעסיק, תאלץ SGS לשפותה בהתאם.

תוקף וסיום ההסכם

ביום 30.6.2015 החליטה האסיפה הכללית של החברה לאחר אישורם של ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מימים 15 ו-18 ביוני 2015, בהתאמה, להאריך את התקשרות החברה בהסכם הניהול לתקופה של חמש (5)¹⁸ שנים נוספות, החל ממועד רישום המניות למסחר על פי תשקיף הצעה ראשונה של מניות החברה לציבור להשלמה (2.8.2015). לפרטים אודות מימוש האופציות הראשונה והשנייה שהוקנו לחברה להארכת ההסכם לתקופות של שלוש שנים נוספות, כל אחת, בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על פי כל דין, ראו סעיף 16.3.1 לעיל וכן בהתאם לאמור להלן:

בכל הנוגע לניהול נכסים קיימים לרבות כאלה המנוהלים עבור החברה ועבור שותפים אחרים בנכס, תקיים ועדת הביקורת של החברה אחת לשנה בדיקה של תנאי הסכם הניהול ובכלל זה תבחן ועדת הביקורת את שביעות רצון החברה והשותפים (ככל שישנם בנכס) מהניהול, את היקף התפוסה בנכס וחוזי השכירות לגביו, את תנאי השוק לגבי שירותי ניהול דומים וכיו"ב.

הסכם הניהול יחול, בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על פי כל דין, על כל נכס חדש עליו יחול הסכם ניהול הבניה ואו כל הסכם שיבוא במקומו ואו על כל נכס חדש שהחברה תרכוש.

יובהר, כי הסכם הניהול יחול גם לגבי חלקה היחסי של החברה בכל הנכסים כאמור לעיל, בהם החברה מחזיקה במשותף עם אחרים, ככל שלא תהיה מניעה חוקית או חוזית לעשות כן בשל התנגדות המחזיקים במשותף. החברה רשאית להביא את הסכם הניהול לידי סיום בהודעה מוקדמת בכתב שתימסר ל-SGS, 30 יום קודם לסיומו של הסכם הניהול בהתאם למקרים מוסכמים.

במידה ובעלות השליטה ב-SGS יעבירו ואו ימכרו את מניותיהן בחברה או שתבוצע הקצאת מניות בחברה, והכל באופן ששיעור החזקותיהן של בעלות השליטה ב-SGS במניות החברה (כולל מניות בהחזקה עצמית של החברה, ככל שיהיו כאלה) יפחת מ-6.25% יחדיו, ואו במקרה שיחול שינוי בשליטה בבעלות השליטה ב-SGS באופן שאהוד סמסונוב, ירון שמיע וחברת ירונגל בע"מ לא יהיו בעלי השליטה בהן, לרבות בעקיפין, תהיה החברה ואו כל חברה מוחזקת שלה זכאית להודיע ל-SGS על סיום הסכם הניהול ואו כל הסכם לפיו, כולם או חלקם, לאלתר או מהמועד עליו יחליטו החברה או כל חברה מוחזקת שלה, לפי העניין, ובלבד שהמועד לא

17 בהתאם להבנות שהושגו בין SGS, החברה ורוני דו, מקבלת SGS תמורת שירותי הניהול אותם היא מספקת לבית קוגנייט סכום חודשי של 10,000 ש"ח בצירוף מע"מ מאת רוני דו. בנוסף, החברה משלמה ל- 2.5% מההכנסות השנתיות של רוני דו בגין חלקה של החברה בלבד (50%) באופן שבו התשלום יעמוד על 2.5% מחלקה בהכנסות השנתיות של רוני דו.

18 לאור הודעת הרשות מיום 16.3.2016 "הקלות לחברות המנפיקות לראשונה (IPO) ותיקון החוק והתקנות בעניין, הוארכה תקופת ההסכם ל-5 שנים החל מיום 2.8.2015, ללא צורך באישורים נוספים.

יפחת מתום 3 חודשים ממועד ההודעה כאמור ובמקרה כזה יפקעו ההסכמים האמורים לאלתר או מהמועד שנקבע בהודעת החברה או בהודעת כל חברה מוחזקת שלה ובלבד שהמועד לא יפחת מתום 3 חודשים ממועד ההודעה כאמור ולא תהיה ל-SGS, בעלי מניותיה וכל מי מטעמם כל תביעות, דרישות וטענות כלפי החברה בגין סיום הסכם הניהול. לעניין זה, דילול בהחזקות של בעלי השליטה ב-SGS במניות החברה שיגרם בעקבות הנפקה לציבור ו/או הקצאה של מניות חדשות, לא יחשב כאירוע המקנה לחברה ו/או לחברות המוחזקות על ידה את הזכות להודיע על סיום הסכם הניהול.

כן תהיה החברה זכאית להודיע ל-SGS על סיום הסכם הניהול ו/או כל הסכם לפיו במידה ואף לא אחד מבין שני ה"ה אהוד סמסונוב ועמוס שמיע ז"ל יהיה פעיל באופן מלא כמנהל ב-SGS או יהיה בעל שליטה בה (כתנאים מצטברים). ההודעה על סיום ההסכם יכול שתהיה לאלתר או מהמועד עליו יחליטו החברה או כל חברה מוחזקת שלה, לפי העניין, ובלבד שהמועד לא יפחת מתום 3 חודשים מהמועד שנקבע בהודעת החברה או כל חברה מוחזקת שלה ובמקרה כזה יפקעו ההסכמים האמורים לאלתר או מהמועד שנקבע בהודעת החברה או כל חברה מוחזקת שלה, לפי העניין, ובלבד שהמועד לא יפחת מתום 3 חודשים ממועד ההודעה כאמור. במידה ותבחר החברה לממש את זכותה לסיים את ההסכם, לא תהיה ל-SGS, בעלי מניותיה וכל מי מטעמם כל תביעות, דרישות וטענות כלפי החברה בגין סיום הסכם הניהול.

16.3.5. הארכת התקשרות בהסכם לעריכת פוליסות ביטוח משולבות לחברה, ל-SGS ורונימור

הסכם זה הנו הסכם לעריכת פוליסות ביטוח אחריות מקצועית, חבות מוצר, אש, צד ג', חבות מעסיקים, כספים וציוד אלקטרוני אשר הינן פוליסות ביטוח משולבות לחברה ול-SGS ("פוליסות הביטוח המשולבות"). בימים 19 בפברואר ו-27 במרץ 2024, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, הארכת התקשרות בהסכם זה בתוקף עד ליום 31 במרץ 2025, לאחר סיווגה כעסקה שאינה חריגה, בחינת גובה הפרמיה וקבלת המלצה מהיועץ הביטוחי של החברה.

בימים 9 במרץ ו-27 במרץ 2025, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, הארכת התקשרות בהסכם זה בתוקף עד ליום 31 במרץ 2026, לאחר סיווגה כעסקה שאינה חריגה, בחינת גובה הפרמיה וקבלת המלצה מהיועץ הביטוחי של החברה.

לאחר תקופת הדות, בימים 22 ו-26 במרץ 2026, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, הארכת התקשרות בהסכם זה בתוקף עד ליום 31 במרץ 2027, לאחר סיווגה כעסקה שאינה חריגה, בחינת גובה הפרמיה וקבלת המלצה מהיועץ הביטוחי של החברה.

לעמדת החברה, התקשרות החברה בפוליסות הביטוח המשולבות נעשתה בתנאי שוק מקובלים וסבירים בענף, בשים לב לעובדה ש-SGS ורונימור מעניקה לחברה שירותים שונים וביניהם, בין היתר, שירותי ניהול בניה בפרויקטים של החברה ושירותי ניהול לחלק מנכסי החברה, יש יתרון מבחינה ביטוחית בעריכת פוליסות ביטוח משולבות וזו המלצת יועץ הביטוח החיצוני של החברה. כמו כן, עריכת פוליסות הביטוח המשולבות הינה זולה יותר בעבור החברה לעומת עריכת פוליסות ביטוח נפרדת, הן בפרמיה והן בגובה ההשתתפויות העצמיות.

עלות הפרמיה השנתית הכוללת לפוליסות הביטוח המשולבות הינה בסך של כ-612 אלפי ש"ח ("הפרמיה השנתית הכוללת"), כאשר החברה נושאת בכ-44% מעלות הפרמיה השנתית הכוללת, דהיינו סך של כ-269 אלפי ש"ח בשנה. יחסי הנשיאה בעלות הפרמיה השנתית הכוללת בין החברה לבין SGS ורונימור (הנושאת בכ-56% מעלות הפרמיה השנתית הכוללת) נקבע בהתאם לצפי מחזורי העלויות/השקעות שכל חברה מבטחת עבור עצמה.

16.3.6. התקשרות בהסכם למתן שירותי אחזקת נכסים עם רונימור ניהול נכסים בע"מ

ביום 18 בדצמבר 2012, לאחר שהתקבל אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, אישרה האסיפה הכללית של החברה את התקשרות החברה בהסכם שירותי אחזקת נכסים עם רונימור וזאת לתקופה של כשלוש שנים, עד ליום 30 בנובמבר 2015 ("הסכם שירותי אחזקת הנכסים"). ביום 30.6.2015 החליטה האסיפה הכללית של החברה לאחר אישורם של ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מימים 15 ו-18 ביוני 2015, בהתאמה, להאריך את התקשרות החברה בהסכם שירותי אחזקת הנכסים לתקופה של חמש (5) שנים נוספות החל ממועד רישום המניות למסחר על פי תשקיף הצעה ראשונה של מניות החברה לציבור להשלמה (2.8.2015). לפרטים אודות מימוש האופציות הראשונה והשניה שהוקנו לחברה להארכת ההסכם לתקופות של שלוש שנים נוספות, כל אחת, בכפוף לקבלת האישורים הנדרשים על פי כל דין, ראו סעיף 16.3.1 לעיל וכן בהתאם לאמור להלן:

אחת לשנה תדווח החברה לוועדת ביקורת ותעביר לה נתונים רלוונטיים, ככל שיידרש בדבר יישום הסכם שירותי אחזקת הנכסים.

בהתאם להסכם שירותי אחזקת הנכסים, תעניק רונימור לחברה שירותי ניהול ואחזקה לגבי נכסי החברה במבנה א' בפרויקט טרמינל פארק באור יהודה ובחניון בפרויקט מגדל ויתניה רמת החייל בתל אביב. בכל הנוגע לנכסים חדשים נוסף על האמור לעיל, החברה תבחן בהתאם להוראות הדין, את החלת הסכם שירותי אחזקת הנכסים הקיים (או התקשרות בהסכם שירותי אחזקת נכסים חדש) לגבי אותם נכסים. מובהר, כי בכל נכס כאמור שבו החברה ו/או החברות או השותפויות המוחזקות על ידה (בסעיף זה: "החברה המזמינה") מחזיקה במשותף עם אחרים, והוחלו עליה הוראות הסכם שירותי אחזקת הנכסים, הן תתייחסנה אך ורק לחלקה היחסי של החברה המזמינה בבעלות בפרויקט. בתמורה למתן שירותי אחזקת נכסים תגבה רונימור דמי ניהול מהשוכרים בנכסים, בהתאם לדמי הניהול שתקבע החברה המזמינה בהסכם השכירות עם השוכרים ביחס לכל אחד מהנכסים. החברה המזמינה תקבע מראש לכל נכס את שיטת גביית דמי הניהול משוכרי אותו נכס בהתאם לאחת משתי האופציות המפורטות להלן: (א) **אופציה א'**: דמי ניהול בשיעור קבוע (Fixed Price), דהיינו דמי ניהול בשיעור קבוע וידוע מראש למי"ר של כל מי"ר מושכר לרבות מקומות חניה. (ב) **אופציה ב'**: דמי ניהול בשיעור של $Cost + 15\%$, דהיינו דמי ניהול שיקבעו בכל שנה לשנה קלנדרית מראש בהתאם לתקציב שיוכן על ידי רונימור ויאושר כמות שהוא או בשינויים, על ידי החברה המזמינה, בהתאם לשיקול דעתה ואשר כל שוכר ישלם לרונימור בהתאם לקריטריונים שיקבעו בהסכמי השכירות שיחתמו בינו לבין החברה המזמינה. בנוסף למפורט באופציה א' ואופציה ב' לעיל, רונימור תגבה משוכרי הנכסים גם את תשלומי צריכת המים ותשלומי צריכת האנרגיה ו/או חשמל בגין הציילרים של כל אחד מהשוכרים בנכס בתוספת דמי ניהול בגין טיפול בחישוב, חלוקת וגביית התשלומים הנ"ל של כל אחד מהשוכרים.

החברה המזמינה תהיה פטורה מתשלום דמי ניהול לרונימור לתקופה של שנים עשר חודשים ממועד קבלת טופס 4 לאותו נכס או עד למועד אכלוס השוכר הראשון בנכס, לפי המוקדם. מעבר לתקופה כאמור, תישא החברה המזמינה בעלות דמי הניהול לרונימור בגין שטחים ריקים בנכסים שינוהלו על ידי רונימור, בהתאם לאחת משתי האופציות כמפורט לעיל. כמו כן, החברה המזמינה תישא בעלות נקיטת ההליכים המשפטיים כנגד שוכרים אשר לא ישלמו את דמי הניהול ו/או ההוצאות האחרות לרונימור בהתאם להתחייבותם על פי הסכמי השכירות בינם לבין החברה המזמינה.

מתוך דמי הניהול שישלמו השוכרים בנכסים להם תעניק רונימור שירותי אחזקת נכסים תעביר רונימור לחברה: 1. ככל שהחברה המזמינה בחרה באופציה א' לתשלום דמי הניהול על ידי שוכרי הנכס – אזי הסכום הקבוע שנקבע לשוכרים בנכס יחשב כ- $Cost + 15\%$ ורונימור תעביר לחברה המזמינה מחצית מה-15% רווח שגולמו בתוך דמי הניהול הקבועים שעל השוכרים לשלם לחברת הניהול בנכסים הרלוונטיים; 2. ככל שהחברה המזמינה בחרה באופציה ב' לתשלום דמי הניהול על ידי שוכרי הנכס – אזי רונימור תעביר לחברה המזמינה מחצית מה-15% רווח שנקבעו לחברת הניהול בתקציב שאושר על ידי החברה המזמינה מראש לאותו נכס.

בנוסף לאמור לעיל בקשר לתמורה לחברה, תעביר רונימור לחברה המזמינה מחצית מדמי הטיפול שתגבה מהשוכרים בגין טיפולה בגביית חשבונות המים וחשבונות האנרגיה/חשמל בגין צילרים של השוכרים. כמו כן, תעביר רונימור לחברה המזמינה את תשלומי החשמל שישולמו על ידי השוכרים בנכסים בניכוי 10% מההפרש בין התשלומים שעל השוכרים לשלם לבין התשלום שישולם על ידי החברה המזמינה לחברת החשמל בגין צריכת חשמל בנכסים.

במידה וניתנה הודעה על סיום הסכם ניהול הבניה ו/או על סיום הסכם הניהול (כמפורט בסעיפים 16.3.2 ו-16.3.4 לעיל), או שהסכם מהסכמים אלו הסתיים, תהיה החברה המזמינה זכאית (אך לא חייבת) להודיע לרונימור על סיום הסכם שירותי אחזקת הנכסים לאלתר או ממועד מאוחר יותר עליו תחליט, ובכל מקרה לא לפני מועד סיום הסכם ניהול הבניה או הסכם הניהול, לפי העניין, זאת לפי שיקול דעתה, ובלבד שמועד לא יפחת מתום 3 חודשים ממועד ההודעה כאמור (בסעיף זה: **"מועד הפקיעה"**). במקרה כזה, יפקע הסכם שירותי אחזקת הנכסים במועד הפקיעה ולא תהיה לרונימור, בעלי מניותיה וכל מי מטעמם, כל תביעות דרישות וטענות כלפי החברה המזמינה ו/או מי מטעמה בגין סיום הסכם זה.

נכון למועד פרסום דוח זה, חל הסכם שירותי אחזקת הנכסים על הפרויקטים הבאים: בניין A ו-B בפרויקט טרמינל פארק, אור יהודה; חלק מהחניון במגדל ויתניה רמת החייל, תל אביב; בית ויתניה פדקו, הרצליה פיתוח; פרויקט ויתניה תל אביב; המתחם הבנוי בפרויקט הר חוצבים בירושלים, בית אמצור, הרצליה פיתוח; בית זיויאל, רמת החייל (כמפורט להלן) ובית קוגנייט, הרצליה פיתוח (כמפורט להלן).

בימים 7 ו-29 במאי 2023, אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון, בהתאמה, התקשרות בהסכם למתן שירותי אחזקת נכסים עם חברה בבעלות משותפת של רונימור ואמות השקעות בע"מ ("אמות השקעות" ו-"חברת האחזקה המשותפת", בהתאמה) בקשר לניהול בית זיויאל. תקופת ההתקשרות תסתיים בחלוף 36 חודשים, ממועד תחילת מתן השירותים (כהגדרתם בהסכם לניהול בית זיויאל) אלא אם קוצרה או הסתיימה בהתאם להוראות הסכם לניהול בית זיויאל. על אף האמור, רשאים הצדדים בכל עת ומכל סיבה שהיא, לסיים את ההסכם בהודעה של 90 ימים מראש. תנאי ההתקשרות עם חברת האחזקה המשותפת ביחס לאחזקת בית זיויאל הינם זהים בשינויים המתחייבים לפי אופי הפרויקט, לתנאי הסכם אחזקת הנכסים עם רונימור.

בנוסף, נחתם מסמך הסכמות בין החברה, אמות השקעות ורונימור, על פיו החברה תהיה רשאית בכל עת ומכל סיבה שהיא להודיע בהתראה של 90 יום לפחות, כי חברת רונימור תעביר את מניותיה בחברה האחזקה המשותפת לחברה או אל מי שהחברה תורה לה, ובמקרה כאמור רונימור תעביר לאלתר את מניותיה בחברת האחזקה המשותפת בהתאם להוראת החברה כאמור.

בימים 9 במרץ ו-27 במרץ 2025, אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון, בהתאמה, התקשרות בהסכם למתן שירותי אחזקת נכסים עם חברה בבעלות משותפת של רונימור ואמות השקעות בע"מ ("אמות השקעות" ו-"חברת האחזקה המשותפת", בהתאמה) בקשר לניהול בית קוגנייט. תקופת ההתקשרות תסתיים בחלוף 36 חודשים, ממועד תחילת מתן השירותים (כהגדרתם בהסכם לניהול בית קוגנייט) אלא אם קוצרה או הסתיימה בהתאם להוראות הסכם לניהול בית קוגנייט. על אף האמור, רשאים הצדדים בכל עת ומכל סיבה שהיא, לסיים את ההסכם בהודעה של 90 ימים מראש. תנאי ההתקשרות עם חברת האחזקה המשותפת ביחס לאחזקת בית קוגנייט הינם זהים בשינויים המתחייבים לפי אופי הפרויקט, לתנאי הסכם אחזקת הנכסים עם רונימור.

לאחר תקופת הדוח, בימים 22 במרץ ו-26 במרץ 2026, אישרו ועדת הביקורת והדירקטוריון, בהתאמה, את החלת הסכם שירותי אחזקת הנכסים על פרויקט נס ציונה, וזאת החל מחודש אפריל 2026.

16.3.7. התחייבות ירון שמיע ואהוד סמסונוב לזכות הצעה ראשונה לחברה

במסגרת הסכם בעלי המניות העניקו אהוד סמסונוב וירון שמיע לחברה זכות הצעה ראשונה (Right of First Offer), בכל עסקה ופרויקט חדש של ייזום בנדל"ן בארץ שהם ישקלו השקעה בהם בין בעצמם, באופן ישיר ו/או באמצעות חברות בשליטתם (במישרין או בעקיפין) ובין עם אחרים העולה על 10 (עשרה) מיליון ש"ח השקעה כוללת מצידם, בין מהוון עצמי ובין באמצעות אשראי מכל מקור שהוא שילקח על ידם בפרויקט או בעסקה, ללא תלות בהיקף הכספי של כלל הפרויקט. התחייבותם כאמור לא תחול על פרויקטים של ביצוע בלבד, קרי פרויקטים בהם SGS משמשת כקבלן ביצוע בלבד. בחינת העסקאות והפרויקטים אשר יובאו לחברה על ידי אהוד סמסונוב וירון שמיע, לרבות עמידתן בתנאי זכות ההצעה הראשונה תעשה על ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, אשר ידונו בכך בהתאם לצורך בכל עת בה תופנה עסקה כאמור לחברה.

16.3.8. התחייבות סמסונוב ושמיע כלפי החברה וכלפי אלקטרה¹⁹

החברה מחזיקה ב-47% מהוון המניות המונפק והנפרע של זיויאל השקעות, חברה פרטית אשר מחזיקה בחלק מן הזכויות בבית זיויאל (לפרטים בדבר בית זיויאל ראו סעיף 5.18 לעיל). יתרת מניות זיויאל השקעות הוחזקו על ידי אמות השקעות (49%) וה"ה אהוד סמסונוב ועמוס שמיע ז"ל (בסעיף זה: "**סמסונוב ושמיע**", בהתאמה) בשיעור של שני אחוזים (2%) כל אחד.²⁰

ביום 26 בספטמבר 2006, התחייבו סמסונוב ושמיע בפני החברה ובפני אלקטרה (אשר הייתה בעלת מניות בחברה בעבר כמפורט להלן) לפעול ליצירת איזון (50%-50%) בהחזקות בעלי המניות בזיויאל השקעות. בהתאם להתחייבות זאת התחייבו סמסונוב ושמיע כלפי החברה כי כל עוד מחזיקה אלקטרה 49% או יותר מהוון המניות המונפק של זיויאל השקעות או מזכויות ההצבעה בה, יפעילו השניים את זכויות ההצבעה הנתונות להם בזיויאל השקעות (2% מזכויות ההצבעה לכל אחד מהם) כך שלאופן הצבעתה של החברה יהיה תמיכה של 50% מסך הקולות באסיפה הכללית של בעלי המניות בזיויאל השקעות ולא תתקבל החלטה בניגוד לדעתה של החברה. כמו כן, התחייבו סמסונוב ושמיע, כי לא יעבירו לצד ג' את חלקם במניות זיויאל השקעות אלא לאחר שיציעו תחילה לחברה לרכוש 3% מהוון המניות המונפק של זיויאל השקעות המוחזק על ידם (ואת מלוא הוון המניות המוחזק על ידם במידה ואלקטרה תעביר את מניותיה בזיויאל השקעות, כולן או חלקן, לצד ג'), וכי אם תבחר החברה למכור לצד ג' את מלוא חלקה במניות זיויאל השקעות, ימכרו השניים באותם תנאים לפחות 3% מהוון המניות המונפק של זיויאל השקעות לאותו צד ג' (ואת מלוא הוון המניות המוחזק על ידם במידה ואלקטרה נדל"ן תעביר את מניותיה בזיויאל השקעות, כולן או חלקן, לצד ג').

התחייבות זוהי ניתנה, בשינויים המחויבים (קרי, באשר ל-1% מהחזקות שמיע וסמסונוב בזיויאל השקעות אשר יופעלו לטובת אלקטרה) ומתוך העיקרון שלעיל ביום 11 באוקטובר 2006 אף כלפי אלקטרה. ביוני 2009, בעקבות מכירת חלקה של אלקטרה בזיויאל לאמות השקעות הומחו מלוא זכויותיה והתחייבויותיה של אלקטרה על פי כתב ההתחייבות מיום 11 באוקטובר 2006 לאמות השקעות, לפיכך, למיטב ידיעתה והבנתה של החברה, ההתחייבות הנ"ל ממשיכה לעמוד בתוקפה.

19 ביום 22 ביוני 2009, הושלמה עסקה בין אלקטרה לבין אמות השקעות שבמסגרתה, בין היתר, רכשה אמות השקעות את מלוא החזקותיה של אלקטרה בחברת זיויאל השקעות. בהתאם להוראות ההסכם, אמות השקעות נכנסה בנעליה של אלקטרה ונטלה על עצמה את כל חובותיה וזכויותיה של אלקטרה בחברת זיויאל וביחסיה עם יתר בעלי המניות בזיויאל, כאמור בסעיף 16.3.8 זה.

20 למיטב ידיעת החברה, החזקותיו של עמוס שמיע ז"ל בחברת זיויאל הועברו, על פי צו ירושה, לבניו- ירון שמיע וגל אלי שמיע, בחלקים שווים, באופן שהתחייבויותיו וזכויותיו של עמוס ז"ל בקשר עם חברת זיויאל עברו אליהם.

16.3.9. הסכם שליטה משותפת

היות ועל אף ההתחייבויות של סמסונוב ושמייע המתוארות לעיל (הן לחברה והן לאמות השקעות) לא מוקנית להם, בהתאם למתואר לעיל ובהתאם לשיעור החזקותיהם בזיויאל השקעות, הזכות למנות דירקטורים בדירקטוריון זיויאל השקעות – ביום 7 בינואר 2008, חתמו החברה, זיויאל השקעות, אלקטרה, סמסונוב ושמייע על הסכם שליטה משותפת המעגן את השליטה המשותפת של הצדדים בזיויאל השקעות ולפיו מסכימים הצדדים כי כל ההחלטות בדירקטוריון ובאסיפה הכללית של זיויאל יתקבלו על ידי הצדדים פה אחד. ביוני 2009, בעקבות מכירת חלקה של אלקטרה בזיויאל לאמות השקעות, הומחו מלוא זכויותיה והתחייבויותיה של אלקטרה על פי הסכם השליטה המשותפת לאמות השקעות, לפיכך, למיטב ידיעתה והבנתה של החברה, הסכם השליטה המשותפת ממשיך לעמוד בתוקפו.

16.3.10. הסכמים לשיתוף פעולה והסכמי הלוואה עם נכסי ד.מ.ר.

לפרטים נוספים ראו סעיף 5.22.2.1 לעיל.

16.3.11. הסכם קרסו, קריית אריה פתח תקווה (מתחם VICA)

ביום 1 באוגוסט 2017 אישר דירקטוריון החברה, לאחר שניתן לכך אישור ועדת הביקורת של החברה, את התקשרות החברה בהסכם לרכישת מחצית (50%) מזכויות הבעלות במגרש בשטח רשום של 24,518 מ"ר המתוחם בין רחובות זבולון המר, אבשלום גיסיין ובזל בעיר פתח תקווה, והידוע גם כחלקה 125 בגוש 6365 (בסעיף זה: "המקרקעין" ו-"הסכם המכר", בהתאמה) מאת קרסו, צד שלישי שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה בה וכן את התקשרות החברה בהסכם לביצוע עסקה משותפת והסכם שיתוף במקרקעין עם קרסו, לצורך פיתוח המקרקעין, והקמת בניינים לצרכי תעסוקה (בסעיף זה: "הסכם השיתוף" ו-"הפרויקט", בהתאמה). במסגרת הסכם המכר והסכם השיתוף, הוסכם בין החברה לבין קרסו (בסעיף זה: "הצדדים"), כי ניהול הבניה של הפרויקט יבוצע על ידי SGS, וזאת בהתאם לעקרונות הסכם ניהול הבניה הכללי הקיים בין החברה לבין SGS ובשינויים מסוימים שנקבעו בהסכם ניהול הבניה לגבי הפרויקט. ההתקשרות בשלושת ההסכמים דלעיל, הסכם המכר, הסכם השיתוף והסכם ניהול הבניה לגבי הפרויקט אושרו באסיפה הכללית של החברה מיום 14.9.17. לפרטים נוספים ראו באור 11א' (1) לדוחות הכספיים.

16.3.12. הסכם מכר והסכם שיתוף עם יוניון

לפרטים נוספים ראו סעיף 5.22.1.1 לעיל.

16.3.13. התקשרות בהסכמים להקמת פרויקט תעסוקה בנס ציונה

לפרטים נוספים ראו סעיף 1.4.4 לעיל.

17. הליכים משפטיים

לפרטים אודות הליכים משפטיים מהותיים שחברות הקבוצה צד להן ראו באור 23ג' לדוחות הכספיים.

18. יעדים ואסטרטגיה עסקית

בהמשך להחלטת דירקטוריון החברה לפיה פעילות החברה תמוקד בתחום הנדל"ן המניב, בכוונת החברה להמשיך ולהתמקד בפיתוח עסקי עתידי של תחום זה, לרבות איתור ורכישת קרקעות (ובכלל זה באמצעות עסקאות קומבינציה), הקמת נכסים מניבים והשכרתם לטווח ארוך, השבחת נכסים מניבים קיימים באמצעות ניצול ו/או הגדלת זכויות הבניה, וכן חתירה לאכלוסם במלואם בשוכרים איכותיים לטווח ארוך, במטרה לחזק את יציבות תזרימי המזומנים ואת ערך הנכסים.

בהתאם להחלטת הדירקטוריון כאמור, למועד זה החברה לא תיזום פרויקטים חדשים בתחום ייזום למגורים, ותפעל למימוש הפרויקטים הקיימים.

האמור לעיל כולל מידע צופה פני עתיד אשר מתבסס על הערכות ותכניות החברה. עם זאת, אין כל וודאות כי החברה תצליח לממש את יעדיה כאמור, וזאת, בין היתר, בשל התלות בגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטתה כגון: התפתחויות בשוק הנדל"ן, תנאי השוק וגורמים חיצוניים נוספים, לרבות שינויים רגולטוריים, זמינות מקורות מימון, קידום תהליכים תכנוניים ואישורים נדרשים, ולרבות יתר גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם, כמפורט להלן.

19. צפי להתפתחות בשנה הקרובה

במהלך העסקים הרגיל, החברה בוחנת התקשרויות בעסקאות נוספות לרכישת מקרקעין ו/או עסקאות קומבינציה בארץ לצורך הקמה של נכסים מניבים. במועד דוח זה, אין כל וודאות כי מו"מ כלשהו יתגבש לכלל עסקה מחייבת. בהמשך לאמור לעיל, החברה תפעל למימוש של פרויקטי המגורים שבבעלותה.

החברה ממשיכה לקדם את בניית שלב ג' בפרויקט ויתניה תל אביב, כאמור בסעיף 5.22.1.1 לעיל.

בפרויקט קריית אריה בפתח תקווה החברה השלימה את בניית שלב א' של הפרויקט שכולל מרתפי חניה וכן בניין משרדים של כ-13,000 מ"ר וצפויה לקבל תעודת איכלוס ברבעון שני של 2026. במקביל אושרה תב"ע לתוספת של כ-40,000 מ"ר זכויות ובסה"כ כ-120,000 מ"ר זכויות.

החברה השכירה את רוב השטחים בחלק הבנוי של פרויקט הר חוצבים בירושלים והיא פועלת להשכרת יתרת השטחים. במקביל, מתכננת החברה את הקמת הפרויקט בשטחי שלב א' שנתרו (למעלה ממחצית המגרש) על פי התב"ע הנוכחית, כ-60,000 מ"ר ולהקימו, כאשר החברה לקראת סיום עבודות חפירה ודיפון. בד בבד עם שלב א' כאמור, יוזמת החברה תוכנית בינוי להגדלת זכויות הבניה הקיימות. ראו פרטים נוספים בסעיף 5.22.2.9 לעיל.

בפרויקט נס ציונה החברה השלימה את בנייתו של שלב א' של הפרויקט והבניין צפוי לקבל תעודת איכלוס ברבעון השני של 2026.

כמו כן, החברה פועלת לאיתור שוכר חלופי לפרויקט נס ציונה, ומנהלת מגעים עם גורמים פוטנציאליים, וזאת במטרה להשכיר את הנכס בתנאים מיטביים לחברה, ובכללם דמי שכירות מרביים, הכל בהתאם לתנאי השוק במועד ההתקשרות.

האמור בפסקה לעיל כולל מידע צופה פני עתיד אשר מתבסס על הערכות ותכניות החברה. עם זאת, אין כל ודאות כי החברה תצליח לממש את יעדיה, וזאת, בין היתר, בשל התלות בגורמים חיצוניים אשר אינם בשליטתה כגון: שינויים בדין ו/או ברגולציה, עיכובים בקבלת היתרים ו/או אישורים נדרשים, תנאי השוק במועדים הרלוונטיים, קשיים באיתור ובהתקשרות בהסכמים עם שוכרים ו/או רוכשים מתאימים ובתנאי העסקאות שישוכמו עמם, שינויים בעלויות ובלוחות זמנים של ביצוע ומסירת הפרויקטים, עיכובים בתהליכי הבניה שאינם בשליטת החברה וכן יתר גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם.

20. דיון בגורמי סיכון

20.1. סיכוני מקרו

20.1.1. המצב הבטחוני-מדיני

החמרה משמעותית של המצב הביטחוני-מדיני בישראל, בין היתר, בשל התחדשות הלחימה ואף התרחבותה לחזיתות נוספות וכן לשטחי יהודה ושומרון, עלולה לגרום השפעות שליליות משמעותיות על הכלכלה בישראל ולגרום לירידה בביקושים לשטחים המיועדים להשכרה ולרכישת דירות, להחמרת המחסור בכוח אדם בענף הבניה לאור מגבלות שהוטלו על כניסת עובדים מיהודה ושומרון והפסקה מוחלטת של העסקת עובדים מעזה ולהתייקרות עלויות העבודות. לפרטים נוספים, ראו סעיף 1.3 לעיל.

20.1.2. האטה כללית בשוק הישראלי

הביקושים וההיצעים בתחומי הנדל"ן מושפעים, בין היתר, מהתפתחויות ומגמות מקרו-כלכליות בארץ העשויות לגרום להאטה במשק בכלל ובענף הנדל"ן בפרט. האטה כלכלית ומיתון בישראל, כמו גם הרעה במצב הכלכלי של המשק בישראל, כגון עלייה בשיעורי אבטלה, ירידה בצמיחה לנפש, הסלמה של המצב הביטחוני וכן השפעות גלובליות נוספות, כמתואר בסעיף 1.3 לעיל, עלולים לגרום, בין היתר, לפגיעה בפעילות הכלכלית של המגזר העסקי, לעליה בשיעורי האבטלה ולפגיעה בכושר התשלום של שוכרים. כמו-כן, ענף הנדל"ן, עלול להיות מושפע בתקופות של מיתון בדרך של צמצום מקורות המימון, קושי בקבלת ליווי בנקאי, אשר עלול להשפיע על יכולת הכניסה לפרויקטים חדשים, היכולת לבצע מימון מחדש לפרויקטים, גידול בהוצאות המימון וקיטון בביקושים.

20.1.3. תנודות מחירים בשוקי הסחורות

לעלייה במחירי סחורות כגון: אלומיניום, פלדה ואנרגיה, אשר עלולה לנבוע, בין היתר, מאירועים גיאופוליטיים בארץ ובעולם, השפעה על עלויות הביצוע של הפרויקטים ומכאן גם על תוצאותיהן העסקיות של חברות הקבוצה בתחום הפעילות. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.3.7 לעיל.

20.1.4. קשיי מימון וגיוס הון

משבר פיננסי, מחנק אשראי וקיטון בהיקף ההון והחוב שיגויס בשוק ההון הישראלי, עלולים לפגוע באפשרות החברה לגייס מימון לשם השגת יעדיה העסקיים וביצוע השקעות נוספות. כמו כן, יכולת הבנקים להעניק מימון לענף הנדל"ן, עלולה להיות מושפעת ממגבלות ספציפיות המוטלות עליהם, כגון: דרישות מחמירות להלימות הון ומגבלות לחשיפה ענפית.

20.1.5. חשיפה לשינויים בשערי הריבית

לחברה אשראי בריבית משתנה לפיכך עלייה בשיעור הריבית בהלוואות כאמור עלולה לגרום לעלייה בהוצאות המימון של הקבוצה ולשחיקה ברווחיות החברה ובתזרים המזומנים שלה. בנוסף, עלייה בשיעור הריבית עלולה להשפיע על המשק ולקוחות הקבוצה. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.3.1 לעיל.

20.1.6. מצב פוליטי בארץ

לפרטים נוספים ראו סעיף 1.3.1 לעיל.

20.1.7. סיכוני סיכור והגנת הפרטיות

במסגרת פעילותה, החברה מנהלת באופן ממוחשב את המידע הנדרש לפעילותה, הכולל בין היתר, נתונים בקשר ללקוחותיה ולספקיה של החברה, מערכות הגבייה, התשלומים והנהלת החשבונות של החברה. ניהול המידע מבוצע באמצעות מערכות תוכנה ומחשוב שונות. החברה פעלה בסיוע ממונה אבטחת מידע ומבקרת אבטחת מידע חיצוניים לשיפור אבטחת המידע וההגנה על מערכות המחשוב ומאגרי המידע שברשותה מפני תקיפות סייבר ולמניעת כניסה לא מורשית למערכות החברה, לצורך שמירה על זמינות, אמינות וסודיות הנתונים. החברה נמצאת בתהליך מתמיד של הטמעת דרישות הרגולציה ועדכון נהליה הפנימיים, וזאת לצורך הגעה למוכנות מלאה ושמירה על סטנדרט אבטחה ופרטיות נאות. החברה קבעה כללים מנחים להתמודדות עם סיכוני האבטחה להם חשוף המידע השמור במאגרי המידע שברשותה עם דגש על מידע אישי, וכל זאת בהתאם לקבוע בחוק הגנת הפרטיות התשמ"א-1981 ובתקנות הגנת הפרטיות (אבטחת מידע), התשע"ז-2017.

20.1.8. תנודות בשוק הנדל"ן וירידה במחירי הדירות ו/או בביקוש לדירות

נכסי החברה המשמשים לבניה למגורים, חשופים לסיכונים הכרוכים בשווי נכסים אלו עקב שינוי בעודפי ההיצע והביקוש לנכסים כאמור. ירידה בהיקף העסקאות בתחום משפיעה לרעה על שווי נכסי החברה, על רמת מחירי השכירות ועל מחירי וקצב מכירת הדירות. צמצום זה מושפע מהשינויים המקרו-כלכליים המתוארים לעיל, מקצב העלייה לישראל ומשינויים בטעמי צרכני הדיור. כמו כן, ירידה במחירי הדירות עלולה להביא לשחיקה בשווי הנכסים של החברה, ולפגוע בתוצאותיה הכספיות.

20.2. סיכונים ענפיים

20.2.1. מצב תעשיית ההייטק

האטה בתחום תעשיית ההייטק בארץ ובעולם עלולה לגרום לירידה בביקושים לנכסים מניבים עבור תחום זה וכן לירידה במחירי השכירות של נכסים אלו, באופן שישפיע לרעה על תוצאות פעילותה של החברה.

20.2.2. שינויים רגולטוריים

הפעילות בענף הנדל"ן מושפעת וכפופה להליכים רגולטוריים ולדרישות החוק בתחום התכנון והבניה, איכות הסביבה ובטיחות. שינוי בדרישות אלו וקביעת דרישות נוספות עלול להשפיע לרעה על החברה עקב הוצאות לא צפויות. כמו כן, לאור משך הזמן הארוך הכרוך בהליכי התכנון והאישור של פרויקט, החל משלב הייזום ועד לבנייתו בפועל, נדרש על פי רוב הון משמעותי אילוף זה מהווה מגבלה על פעילות החברות בענף ועשויה להיות לו השפעה מהותית על רווחיות פרויקטים, זמינות מקורות מימון ועלותם.

20.2.3. מימון, אשראי ונזילות

ענף הנדל"ן בישראל מושפע מהיקף האשראי אשר מעמידה לו המערכת הבנקאית והחוף-בנקאית. על אף זמינותם של מקורות מימון חוף-בנקאיים, האשראי הבנקאי מהווה עדיין מקור מימון עיקרי בליווי פרויקטים יזמיים לבניה.

20.2.4. סיכוני מחיר

החברה נוהגת לרכוש קרקעות ולהקים נדל"ן מניב הכולל שטחי משרדים מסחר וחניות ולהשכיר את נכסיה לתקופות בינוניות וארוכות טווח. עם תחילת הליך התכנון והבניה של נכסי החברה, נוהגת החברה לפעול לאיתור שוכרים לנכסים אלו ובדרך זו לצמצם את חשיפתה לתנודות במחירי ההשכרה של הנכסים ו/או לגרום לאכלוס מהיר של הנכסים מיד עם גמר בנייתם. ברוב המקרים פועלת החברה עם שותפים ובדרך זו מצמצמת את חשיפתה לירידת מחירי השכירות, כמו גם לפינוי שטחים על ידי שוכרים בשל קשיים כלכליים או סיבות אחרות. שינויים בביקוש ובהיצע בעיקר באזורי ביקוש בהם פועלת החברה, עלולים אף הם לפגוע במחירי השכירות לשטחי המשרדים של החברה.

20.2.5. היצע שטחים להשכרה

ירידה מהותית בקצב הצמיחה במשק הישראלי וגידול מהותי בעודפי ההיצע של השטחים המיועדים להשכרה, בין היתר, בעקבות בניית שטחי משרדים ומסחר נוספים עלולים לגרום לירידת מחירי השכירות ולהשפיע לרעה על הכנסות החברה.

20.2.6. שינויים במדד תשומות הבניה

החברה חשופה לעלייה בתשומות הבניה, בהיבט של עלויות ההקמה – מחירי חומרי הגלם בהם משתמשת החברה ושכר העבודה מושפעים מעלויות במדד תשומות הבניה למשרדים. במהלך שנת 2025 מדד זה רשם עליה של 2.46% לעומת עליה של 3.1% בשנת 2024 ועליה של 1.6% במהלך שנת 2023.²¹ מגמת העלייה במדד תשומות הבניה, עלולה להשפיע על התוצאות העסקיות של החברה, זאת לאור הגידול בעלויות הבניה מחד, בעוד שמחירי המכירה/השכרה הינם פונקציה של מחירי השוק המושפעים בעיקר מהביקושים ולא תולדה של שינוי בעלויות כאמור.

20.2.7. שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה

החברה חשופה לשינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה המוחזק על ידה. מדיניות החברה, בבואה לקבוע את השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בהשקעות המבוצעות על-ידה, אשר יש לו השפעה כמותית מהותית על דוחותיה הכספיים של החברה, מתבססת בעיקר על ביצוע הערכות שווי חיצונית מאת מעריך שווי חיצוניי ובלתי תלוי, ואשר נערכות על פי כללי שמאות בינלאומיים מקובלים. שינויים בהנחות המשמשות לקביעת השווי ההוגן יכולים להשפיע באופן מהותי על מצבה ועל תוצאות פעולותיה של החברה.

20.2.8. זמינות כח אדם

החל משנת 2023 ועד למועד זה החריף המחסור בכוח אדם בענף הבניה, ענף בו חלק ניכר מהעובדים הם עובדים זרים (לרבות משטחי יהודה ושומרון ועזה), על רקע המצב הביטחוני הנוכחי בישראל.

נוכח החרפת המחסור בכוח אדם מיומן, עלה שכר העבודה של העובדים בענף הבניה בכלל ושל העובדים הזרים בענף הבניה בפרט. המחסור ואי-זמינותו של כוח אדם מיומן, משפיעים, כאמור, על עלויות הבניה ומאריכים את לוחות הזמנים לביצוע פרויקטים בענף הבניה.

20.2.9. ליקויי בניה

ליקויי בניה בהיקפים משמעותיים עשויים להשפיע לרעה על הרווחיות והמוניטין שנצברו לזכות החברה.

20.2.10. אי עמידת קבלני ביצוע בפרויקטים בהתחייבויותיהם

היקלעות קבלני הביצוע בפרויקטים של החברה לקשיים פיננסיים או תפעוליים, לרבות בשל מחסור בכוח אדם מיומן ו/או התייקרות עלויות הבניה ו/או קשיי נזילות, עלולה להביא לעיכובים בביצוע העבודות על ידי הקבלן האמור בפרויקט ספציפי ולפגיעה מסוימת בפעילותה של החברה. עיכוב במשך ביצוע פרויקט עקב קריסת קבלן מבצע עלול לגרום לעיכוב במסירת שטחים ללקוחות החברה בהתאם להסכמים עמה, ולהשית על החברה הוצאות נוספות מכוח הדין ומכוח התחייבויותיה על פי הסכמים אלו.

20.3. סיכונים מיוחדים

20.3.1. ירידה בשיעורי תפוסה/אכלוס ובכושר התשלומים של השוכרים

החברה עלולה שלא להשיג את שיעור הגידול הצפויים בתפוסה או בדמי השכירות, כפי שחזתה. כמו כן, ירידה בכושר תשלומים של שוכרים עלולה להביא לגידול בהפרשות לחובות מסופקים או לחילופין עלול להביא לסיום הסכמי שכירות ו/או לפינוי שוכרים מפרויקטים של החברה.

20.3.2. שוכרים יחידים בנכסים מהותיים

לחברה חשיפה הקשורה באיתנות שוכרים עיקריים וכושר התשלום שלהם.

20.3.3. אמות מידה פיננסיות

האשראי הקיים של חברות הקבוצה עשוי להיות כפוף לאמות מידה פיננסיות וככל שהן לא תעמודנה באמות מידה אלה, הדבר עלול להביא להאצת מועד פירעונו של האשראי ובכך להרע את מצבה של החברה לרבות נזילותה, עסקיה, תוצאות פעולותיה ומצבה הפיננסי.

20.4. להלן הערכת החברה לגבי מידת ההשפעה של גורמי הסיכון על החברה והחברות המוחזקות על ידה

השפעה גדולה	מידת ההשפעה של גורם הסיכון על החברה		
	השפעה בינונית	השפעה קטנה	
			סיכונים מקרו
	X		המצב הביטחוני-מדיני
X			האטה כללית בשוק הישראלי
	X		תנודות מחירים בשוקי הסחורות
X			קשיי מימון וגיוס הון
	X		חשיפה לשינויים בשערי ריבית
	X		מצב פוליטי בארץ
	X		סייבר
X			תנודות בשוק הנדל"ן וירידה במחירי הדירות ו/או בביקוש לדירות
			סיכונים ענפיים
X			מצב תעשיית ההייטק
	X		שינויים רגולטוריים
X			מימון, אשראי ונזילות
X			סיכוני מחיר
X			היצע שטחים להשכרה
	X		שינויים במדד תשומות הבניה
X			שינויים בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה
	X		זמינות כח אדם
		X	ליקויי בניה
	X		אי עמידת קבלני ביצוע בפרויקטים בהתחייבותיהם
			סיכונים ייחודיים לחברה
X			ירידה בשיעורי תפוסה/אכלוס ובכושר התשלומים של השוכרים
	X		שוכרים יחידים בנכסים מהותיים
	X		אמות מידה פיננסיות

21. חברות בנות וכלולות

21.1. להלן פרטים בדבר חברות בנות וחברות קשורות המהותיות בקבוצה ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח)

יתרת הלוואות	סה"כ השקעה ליום 31.12.2025	עלות מניות	שעור מהסמכות למנות דירקטורים	שעור החזקה בהצבעה	שעור החזקה בהון	הון מונפק במניות	הון רשום במניות	הון רשום בע"ח (בש"ח)	מספר מניות שמחזיקה החברה	ערך נקוב (בש"ח)	סוג מניה	שם חברת הבת
--	199,874	32,399	100%	100%	100%	499,000	510,000	510,000	499,000	1.00	רגילה	א.ס. אורי השקעות ונכסים (2000) בע"מ(*)
--	99,345	1	47%	47%	47%	3,000	35,700	35,700	1,410	1.00	רגילה	זיואל השקעות בע"מ
--	81,675	1	50%	50%	50%	100	35,700	35,700	50	1.00	רגילה	רוני דו השקעות בע"מ
--	177,197	1	90%	90%	90%	1,000	1,000	1,000	900	1.00	רגילה	מאי א.ב. נדליץ בע"מ

(*) ביום 26 בינואר 2026 הושלם מיזוג חברת א.ס. אורי השקעות ונכסים בע"מ עם ולתוך החברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.6.1 לעיל.

21.2. להלן פרטים בדבר הרווח (הפסד) של חברות בנות ועסקאות משותפות לשנת 2025 (באלפי ש"ח)

רווח (הפסד) לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025		החברה
אחרי מס	לפני מס	
13,501	17,199	א.ס. אורי השקעות ונכסים (2000) בע"מ(*)
(270)	(440)	רוני דו השקעות בע"מ
1,979	2,489	זיואל השקעות בע"מ
11,093	13,821	מאי א.ב. נדל"ן בע"מ

21.3. להלן פרטים על הכנסות (הוצאות) ריבית, דיבידנד ודמי ניהול שנכללו בדוחות הכספיים של החברה כהכנסות (הוצאות) מחברות בנות ועסקאות משותפות בשנת 2025 (באלפי ש"ח):

רווח (הפסד) נטו לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025			החברה
דיבידנד	דמי ניהול	ריבית	
--	1,649	(2,304)	א.ס. אורי השקעות ונכסים (2000) (*)
--	785	--	רוני דו השקעות בע"מ
--	1,029	3,266	מאי א.ב. נדל"ן בע"מ
16,450	226	1,344	זיואל השקעות בע"מ

(*) ביום 26 בינואר 2026, הושלם מיזוג חברת א.ס. אורי השקעות ונכסים בע"מ עם ולתוך החברה. לפרטים נוספים ראו סעיף 1.6.1 לעיל.

* * *

וִיטָנְיָה

SINCE 1995 מאז

וִיטָנְיָה

SINCE 1995 מאז

דוח דירקטוריון לשנה

שהסתיימה ביום 31.12.2025

26 במרץ 2026

דוח דירקטוריון החברה לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025

מוגש בזאת דוח דירקטוריון של ויטניה בע"מ וחברות מוחזקות שלה (להלן: "החברה" או "הקבוצה") ליום 31 לדצמבר 2025 ולשנה שנסתיימה באותו תאריך.

א. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד

1. כללי

ויטניה בע"מ (להלן: "ויטניה" ו/או "החברה") הוקמה בינואר 1995. מניות החברה ואגרות החוב שלה נסחרות בבורסה לניירות ערך בתל אביב וחלות עליה הוראות חוק ניירות ערך והתקנות שהותקנו מכוחו. נכון למועד דוח זה פועלת החברה בעיקר בישראל במישרין ובאמצעות חברות בנות, חברות כלולות ושותפויות בפיתוח, ייזום, בנייה, השבחה, השכרה והפעלה של נכסים מניבים הכוללים שטחי משרדים, מסחר, חניות ובנייה למגורים. בחודש נובמבר 2025 דירקטוריון החברה גיבש החלטה להתמקד בפיתוח והחזקת נכסים מניבים לאורך זמן וכפועל יוצא החברה פועלת למימוש הפרויקטים למגורים. נכסיה המניבים של החברה ממוקמים באזורים הזוכים לביקוש רב לשטחי משרדים ולמסחר וזאת בשל מיקומם הנוח והנגישות הרבה אותם הם מציעים. החברה עוסקת בהשכרתם ובהפעלתם של נכסים אלו ומידי פעם אף במכירתם.

לחברה סך של כ-196,000 מ"ר נכסים מניבים ועוד כ-360,000 מ"ר בהליכי תכנון ופיתוח בשלבים שונים אשר מתוכם כ-78,000 מ"ר למכירה.

2. ניתוח המצב הכספי

כללי

היחס השוטף (כולל את הנכסים המוחזקים למכירה) ליום 31.12.2025 הינו 0.44 לעומת 0.36 ליום 31.12.2024.

סך כל נכסי החברה ליום 31.12.2025 עומד על 3,150,363 אלפי ש"ח לעומת סך של כ-3,137,314 אלפי ש"ח ליום 31.12.2024. החברה מממנת נכון ליום 31.12.2025 כ-59% מנכסיה במימון זר, הלוואות מתאגידים בנקאיים, אשראי לזמן קצר מאחרים ואג"ח סחירות. ליום 31.12.2024 – 53%.

נכסים שוטפים

נכון ליום 31.12.2025 הסתכמו הנכסים השוטפים (כולל נכסים מוחזקים למכירה) לסך של כ-568,512 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ-333,234 אלפי ש"ח ליום 31.12.2024. עיקר השינוי בנכסים השוטפים לעומת 31.12.2024 נובע מצד אחד מגידול בחייבים ויתרות חובה, גידול במזומנים בחשבונות ליווי בנייה ומימון מלאי קרקעות לנכסים מוחזקים למכירה, ומצד שני מקיטון במלאי משרדים ומגורים למכירה.

נכסים מוחזקים למכירה

הנהלת החברה קיבלה החלטה להעמיד מלאי קרקעות למכירה והחברה החלה בפעולות ממשיות להוציא מכירה זו לפועל והיא צופה ברמת סבירות גבוהה כי במהלך השנה הקרובה הנכסים הללו אכן יימכרו ולפיכך סיווגה את הערך המאזני שלהם לסעיף מאזני נפרד.

נכסים בלתי שוטפים

נכון ליום 31.12.2025 הסתכמו הנכסים הבלתי שוטפים לסך של כ-2,581,557 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ-2,804,080 אלפי ש"ח ליום 31.12.2024. השינוי נובע מצד אחד מהשקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח ומצד שני ממיון נכסים מוחזקים למכירה לסעיף מאזני נפרד ומירידות ערך שנרשמו בגין נדל"ן להשקעה בפיתוח.

התחייבויות שוטפות

ההתחייבויות השוטפות של החברה ליום 31.12.2025 הסתכמו לסך של כ-1,294,376 אלפי ש"ח, לעומת סך של כ-926,507 אלפי ש"ח ליום 31.12.2024. הגידול נובע בעיקר מקבלת אשראי נוסף מתאגידים בנקאיים.

התחייבויות לא שוטפות

ההתחייבויות הלא שוטפות ליום 31.12.2025 הסתכמו לסך של כ-795,602 אלפי ש"ח לעומת סך של כ-1,043,761 אלפי ש"ח ליום 31.12.2024. השינוי הינו מצד אחד קיטון כתוצאה מפירעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים וכן מיון חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך להתחייבויות שוטפות לפי לוחות סילוקין שלהם ומצד שני גידול כתוצאה מגיוס אגרות חוב סדרה ז'.

הון עצמי

ההון העצמי (כולל זכויות שאינן מקנות שליטה) ליום 31.12.2025 הסתכם לסך של כ-1,060,385 אלפי ש"ח לעומת סך של כ-1,167,046 אלפי ש"ח ליום 31.12.2024. השינוי בהון העצמי נובע מצד אחד מהפסד הכולל בשנת 2025 בסך של 96,661 אלפי ש"ח ומהחלטת דירקטוריון על חלוקת דיבידנד לבעלי מניות החברה ברבעון ראשון של שנת 2025 בסך של 10,000 אלפי ש"ח מצד שני.

3. תוצאות הפעילות

תמצית דוחות רווח והפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
113,553	115,376	122,251	הכנסות משכירות ותפעול
76,479	158,542	191,455	הכנסות ממכירת משרדים
11,111	10,529	8,749	הכנסות מתפעול בית מלון
117,963	123,791	87,264	רווח גולמי
129,002	147,572	(84,928)	רווח (הפסד) תפעולי
90,521	110,518	(134,972)	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
80,304	95,146	(96,661)	רווח נקי (הפסד)
80,304	95,146	(96,661)	סה"כ רווח (הפסד) כולל

הכנסות ורווח גולמי

הכנסות החברה משכירות ותפעול בשנת 2025 הסתכמו לסך של 122,251 אלפי ש"ח לעומת סך של 115,376 אלפי ש"ח בשנת 2024. השינוי נובע בעיקר מעליית מדד המחירים לצרכן.

הכנסות החברה בשנת 2025 ממכירת משרדים הסתכמו לסך של 191,455 אלפי ש"ח כתוצאה ממכירת שטח משרדים כפי שמפורט בבאור 7 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2025. הרווח הגולמי בשנת 2025 הסתכם לסך של 87,264 אלפי ש"ח לעומת רווח גולמי בסך של 123,791 אלפי ש"ח בשנת 2024.

השונות ברווח הגולמי המוצג לעיל נובעת בעיקר ממכירות של שטחי משרדים ברווחיות שונה, מעדכוני תקציב הנובעים בעיקר משינויי תכנון ומהתייקרויות והפרשה לירידת ערך דירות מגורים למכירה בגין חלק מהדירות שנמכרו במכירה מוקדמת.

עליית ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח

החברה רשמה בדוחותיה לשנת 2025 ירידת ערך, נטו בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח בסך של 146,591 אלפי ש"ח, לעומת עליית ערך בסך של 43,388 אלפי ש"ח בשנת 2024. ירידות הערך נטו בשנת 2025 נבעו בעיקר מנדל"ן להשקעה בפיתוח (פרויקט נס ציונה כ-101 מיליון ש"ח ופרויקט קריית אריה, פתח תקווה ה-48 מיליון ש"ח).

הוצאות הנהלה וכלליות

הוצאות הנהלה וכלליות בשנת 2025 הסתכמו לסך של כ-20,156 אלפי ש"ח לעומת סך של כ-18,427 אלפי ש"ח בשנת 2024.

הוצאות מימון, נטו

הוצאות המימון, נטו בשנת 2025 הסתכמו לסך של 51,753 אלפי ש"ח לעומת סך של 43,363 אלפי ש"ח בשנת 2024. הגידול נובע בעיקר מגידול באשראי מתאגידים בנקאיים וגידול באגרות חוב לעומת שנת 2024.

הוצאות מסים (הטבת מס)

בשנת 2025 החברה רשמה הטבת מס נטו בסך של 38,311 אלפי ש"ח לעומת הוצאות מס נטו בשנת 2024 בסך של 15,372 אלפי ש"ח. עיקר השינוי נובע מרישום הכנסות מס עקב רישום ירידת ערך בגין נדל"ן להשקעה בפיתוח.

FFO – Funds From Operations

ה-FFO הינו מדד מקובל בעולם המערבי למתן מידע נוסף על תוצאות הפעילות של חברות נדל"ן מניב, המעניק בסיס נאות להשוואה ביניהן. מדד זה אינו נדרש על פי כללי החשבונאות אך אנליסטים ומשקיעים עשויים לקבל ממנו מידע בעל ערך. FFO, כהגדרתו, מבטא רווח מדווח נקי, בנטרול רווחים (או הפסדים) ממכירת נכסים, בתוספת פחת והפחתות (בגין נדל"ן), בנטרול מיסים נדחים והוצאות שאינן תזרימיות.

יש להדגיש כי ה-FFO:

1. לא מציג תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת על פי כללי חשבונאות מקובלים.
 2. לא משקף מזומנים שבידי החברה ויכולתה לחלקם.
 3. אינו אמור להיחשב כתחליף לרווח המדווח הנקי לצורך הערכת תוצאות פעילות החברה.
- FFO הינו מדד המחושב לפי גישת הנהלת החברה.

חישובי FFO (באלפי ש"ח)

2023	2024	2025	תקופה
80,304	95,146	(96,661)	רווח נקי (הפסד)
(34,259)	(41,859)	153,383	התאמות שווי הוגן
1,563	1,810	1,963	פחת ושונות
(9,766)	(15,858)	25,635	מכירת שטחים
101	(44)	2,326	הוצאות (הכנסות) אחרות חד-פעמיות, נטו
11,933	10,262	(40,299)	מיסים נדחים, שוטפים ומס שבח
-----	-----	-----	
49,876	49,457	46,347	נתוני FFO נומינלי לתקופה לפי גישת רשות ניירות ערך (*)
21,954	17,871	16,516	נוסף – הוצאות הפרשי הצמדה ושער על קרן חוב (*)
-----	-----	-----	
71,830	67,328	62,863	נתוני FFO ריאלי לפי גישת הנהלה לתקופה (*)

(*) להלן נתוני FFO בגין זכויות שאינן מקנות שליטה הכלולים בטבלה שלעיל:

1,150	1,343	1,417	נתוני FFO נומינלי לתקופה לפי גישת רשות ניירות ערך
177	147	80	נוסף - הוצאות הפרשי הצמדה ושער על חשבון קרן חוב
1,327	1,490	1,497	נתוני FFO ריאלי לפי גישת הנהלה לתקופה

השינוי ב-FFO הריאלי לפי גישת הנהלה בתקופה הנוכחית לעומת התקופה המקבילה אשתקד, מוסבר בעיקר מירידה בהוצאת מימון בגין הפרשי הצמדה ושער על קרן חוב.

חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות, נטו

להלן פירוט חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות נטו:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023 **2024** **2025**

(אלפי שקלים חדשים)

12,487 6,309 1,709 חברות בשליטה משותפת המטופלת לפי שיטת השווי המאזני

הקיטון ברווחי חברות מוחזקות ביחס לשנים קודמות נובע מירידות ערך נדל"ן להשקעה שנרשמו בחברות המוחזקות.

4. נזילות ומקורות מימון

תזרים מזומנים לתקופה

תזרים המזומנים שנבע מפעילות שוטפת לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025 הסתכם בסך של 44,923 אלפי ש"ח ונבע בעיקר מפעילותה השוטפת של החברה כולל מכירת מלאי משרדים. תזרים המזומנים ששימש לפעילות שוטפת בשנת 2024 הסתכם לסך של 197,733 אלפי ש"ח ושימש בעיקר לרכישת מלאי קרקעות ותשלום היטל השבחה בגין קרקע לצרכי מלאי משרדים למכירה.

תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025 הסתכם לסך של 206,470 אלפי ש"ח ושימש בעיקר להשקעה בנדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בפיתוח ולמתן הלוואות לשותף בפעילות בשליטה משותפת. תזרים המזומנים ששימש לפעילות השקעה בשנת 2024 הסתכם לסך של 123,076 אלפי ש"ח ושימש בעיקר גם להשקעה בנדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח.

תזרים המזומנים שנבע מפעילות מימון לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025 הסתכם לסך של 165,869 אלפי ש"ח ונבע בעיקר מגיוס אגרות חוב סדרה ז'. תזרים המזומנים שנבע מפעילות מימון בשנת 2024 הסתכם לסך של 317,117 אלפי ש"ח ונבע בעיקר מקבלת אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים נטו, קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים ומהרחבת סדרה ו' של אגרות חוב.

מקורות מימון

היקף האשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ליום 31.12.2025 (כולל חלויות שוטפות) הסתכם לסך של 938,217 אלפי ש"ח לעומת סך של 537,796 אלפי ש"ח ליום 31.12.2024. היקף האשראי לזמן קצר מאחרים ליום 31.12.2025 הסתכם לסך של 175,129 אלפי ש"ח. היקף האשראי לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים (לא כולל חלויות שוטפות) ליום 31.12.2025 הסתכם לסך של 140,933 אלפי ש"ח לעומת סך של 499,251 אלפי ש"ח ליום 31.12.2024.

החברה הנפיקה בבורסה אג"ח ביולי 2018 (סדרה ה'), במרץ 2020 (הרחבה של סדרה ה'), ינואר 2023 (סדרה ו'), מאי 2024 (הרחבה של סדרה ו') ובינואר 2025 (סדרה ז'). ליום 31.12.2025 אגרות החוב (סדרה ה' ו, ו- ז') מוצגות במאזן בסך כולל של 611,550 אלפי ש"ח (מתוכו סך של 80,212 אלפי ש"ח מוצג כחלויות שוטפות בהתחייבויות שוטפות).

להלן מועדי פירעון של ההלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך:

אלפי ש"ח

362,957
37,821
29,227
20,624
53,261

שנה ראשונה
שנה שנייה
שנה שלישית
שנה רביעית
שנה חמישית ואילך

503,890

להלן מועדי הפרעון של אגרות חוב:

אלפי ש"ח

80,212
100,882
118,409
130,011
182,036

שנה ראשונה – חלויות שוטפות
שנה שנייה
שנה שלישית
שנה רביעית
שנה חמישית ואילך

611,550

דמי שכירות צפויים

לחברה הכנסות צפויות מדמי שכירות בפרויקטים מניבים המסתכמים בסך של כ-521,033 אלפי ש"ח החל מיום 1 בינואר 2026 ועד ההסכם האחרון שמסתיים ב-10 במרץ 2043, ללא מימוש אופציות להארכת החוזים בידי הלקוחות.

ראה פירוט בסעיף 3.1.15 בפרק א' לדוח התקופתי של החברה ליום 31.12.2025.

אשראי בר-דיווח

ראה סעיף 3.7 לדוח התקופתי של החברה ליום 31.12.2025.

5. אירועים בתקופת הדו"ח

- א. לפרטים בדבר המצב הביטחוני מאז פרוץ מלחמת אוקטובר 2023 ראה סעיף 1.3.2 בפרק א' לדוח התקופתי של החברה ליום 31.12.2025.
 - ב. לפרטים בדבר חלוקת דיבידנד ראה באור 24'ד' לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2025.
 - ג. לפרטים בדבר חלוקת מענקים ליו"ר ומנכ"ל החברה, ראה באור 26'ה'(8) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2025.
 - ד. לפרטים בדבר סיום כהונת מנכ"ל החברה הנוכחי ותחילת כהונת המנכ"ל הנכנס ראה באור 26'ה'(8) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2025.
 - ה. לפרטים בדבר הנפקת סדרת אג"ח (ז') ראה באור 19'ב'(4) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2025.
 - ו. לפרטים בדבר הפרויקט בנס ציונה ראה באור 11'א'(2) לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31.12.2025.
 - ז. החברה מצרפת לדוחותיה הכספיים ליום 31.12.2025 את הערכות השווי של פרויקט ויטניה תל אביב ושל פרויקט דבורה הנביאה ברמת החייל.
 - ח. בדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025 מתקיימים סימני אזהרה כהגדרת המונח "סימני אזהרה" בתקנה 10(ב)(14) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים) התש"ל-1970 עקב גרעון בהון החוזר ליום 31.12.2025.
- דירקטוריון החברה בחן את קווי האשראי ותזרימי המזומנים הצפויים של החברה וקבע כי עקב יתרות המזומנים, מסגרות האשראי הבלתי מנוצלות ויכולת החברה להוסיף ולקבל הלוואות נוספות מתאגידים בנקאיים כנגד נכסי מקרקעין אשר בגינם אין הלוואות וכן לגייס חוב בשוק ההון, אין חשש סביר כי במהלך תקופת תזרים המזומנים החזוי (השנתיים הקרובות) לא יעמוד התאגיד בהתחייבויותיו הקיימות והצפויות בהגיע מועד קיומן.

להלן הנחות העבודה שעמדו בבסיס התחזית:

1. לחברה ולחברות מוחזקות שלה (בבעלות מלאה) מסגרות אשראי בבנקים המהוות מקור מימון וכן נכסי מקרקעין משועבדים אשר בגינם אין הלוואות. להערכת הנהלת החברה ניתן יהיה לקבל הלוואות כנגד נכסים משועבדים אלה ו/או להגדיל את מסגרות האשראי בגינם.
2. החברה מעורבת במספר פרויקטי ייזום ולקחה בחשבון את סך ההון העצמי שיידרש עבור כל פרויקט בשנתיים הקרובות.
3. תזרים המזומנים יכול להשתנות ככל שהנהלת החברה והדירקטוריון שלה יאשרו כניסה לפרויקטים חדשים.

4. גביית שכ"ד בשנתיים הקרובות מתייחסת לנכסים המניבים המושכרים לצדדיים שלישיים נכון להיום.
5. הטבלה שלהלן איננה כוללת הכנסות מחברות מוחזקות שאינן בשליטת החברה. לגבי חברות מוחזקות בשליטת החברה בכוונת החברה, להעביר מהן כספים באמצעות חלוקת דיבידנד ו/או באמצעות הלוואות. אין מניעה להעברת הכספים כאמור מהחברות המוחזקות הנמצאות בשליטת החברה.
- לגבי חברות כלולות אשר מוחזקות בשליטה משותפת של החברה, הנחת העבודה היא שיחולקו כספים מחברות אלה לחברה באמצעות חלוקת דיבידנדים.
6. לחברה הלוואות שמועד פירעוןן חל בטווח התחזית (שנתיים קרובות) והחברה מניחה שתוכל לפרוס את כולן לזמן ארוך ו/או להאריך את מועד הפירעונות ושלא תידרש לפרוע הלוואות אלה בפועל.
7. להלן טבלה המרכזת את תזרים המזומנים הצפוי לשנתיים הקרובות:

לשנה מ- 1/27 עד 12/27 מיליוני ש"ח	לשנה מ- 1/26 עד 12/26 מיליוני ש"ח		מקורות צפויים
123	21	– מזומן בבנק / עודף משנה קודמת (1)	יתרת פתיחה פעילות שוטפת
110	91	– גביית שכ"ד – חברה	
21	21	– חברות מוחזקות	
17	-	– שחרור עודפים בפרויקטים למכירה	
71	6	– מימוש נכסים	פעילות השקעה פעילות מימון
119	345	– מסגרות אשראי פנויות בבנקים / הגדלת מסגרות (2)	
35	-	– דיבידנד מחברות כלולות	
496	484		
-----	-----		
			התחייבויות צפויות
25	25	– הוצאות שונות (3)	פעילות שוטפת
9	91	– השקעות נטו בפיתוח פרויקטים	פעילות השקעה
126	148	– תשלומי קרן + ריבית לבנקים ואחרים	פעילות מימון
116	97	– תשלומי קרן + ריבית אג"ח (4)	
276	361		
-----	-----		
220	123		עודף מקורות על שימושים
===	===		

- הערות:**
- (1) יתרת הפתיחה של המזומנים בסך של 21 מיליון ש"ח מורכבת מסך של 16 מיליון ש"ח בחברה סולו ועוד 5 מיליון ש"ח מזומנים בחברות בנות תחת שליטה אשר לגביהם אין כל מניעה ו/או מגבלה למשיכת מזומנים לתוך החברה ולשימושיה.
 - (2) מתוך זה 365 מיליון ש"ח מסגרות מאושרות, שהתקבלו מתאגידים בנקאיים המגובות בשעבוד של נכסי החברה (בניכוי נע"מים) ובנוסף 119 מיליון ש"ח לגביהם בכוונת החברה לנהל משא ומתן מול הבנק להרחבתן במהלך שנת 2027.
 - (3) ההוצאות השונות כוללות הוצאות הנהלה וכלליות, תשלומי מס וכן הוצאות נוספות שהחברה נדרשת לשלם מפעם לפעם.
 - (4) בחצי השנה הקרובה התאגיד יממן תשלומי האג"ח כאמור מפעילותו השוטפת ו/או באמצעות יתרות המזומנים העומדות לרשותו.

8. להערכת הנהלת החברה והדירקטוריון שלה, ביכולתה של החברה לממן סכומים נוספים, מעבר לסכומים שפורטו לעיל, ככל שיידרשו לפעילותה ממקורות נוספים, כגון: צירוף שותפים לפרויקטים, מימוש נכסים ודחיית ביצועם של חלק מהפרויקטים בהקמה וגיוס כספים בשוק ההון.

אזהרת מידע צופה פני עתיד

ההנחות ותזרים המזומנים המוערך הצפוי בקבוצה כמפורט לעיל, הינם מידע צופה פני עתיד כהגדרתו בחוק ניירות ערך, הכולל בין היתר תחזיות, הערכות ואומדנים ומידע אחר המתייחס לאירועים או עניינים עתידיים, אשר התממשותם אינה וודאית ואינה תלויה אך ורק בקבוצה, אלא בגורמים רבים נוספים. המידע צופה פני העתיד מבוסס במידה מהותית, בנוסף לאינפורמציה הקיימת בחברה במועד עריכת דוח זה, על ציפיות והערכות נוכחיות של החברה לגבי מצב השווקים בהם פועלת הקבוצה, רמות הביקוש ומחירי השוק של נכסי הנדל"ן של הקבוצה, שיעורי התשואה של נכסים מניבים בשוק, עלויות תשומות בנייה וקבלני משנה, נתונים מקרו-כלכליים נוספים אשר פורסמו ומתפרסמים על ידי מקורות חיצוניים שונים אשר תוכנם לא נבחן על ידי החברה באופן עצמאי, וכן על התפתחויות עתידיות בכל אחד מהפרמטרים האמורים ועל השתלבותן של התפתחויות כאמור אלה באלה.

המידע כאמור עשוי שלא להתממש, כולו או חלקו, או להתממש באופן שונה מהותית מכפי שנצפה. הגורמים העשויים להשפיע על כך הינם, בין היתר, שינויים והתפתחויות בסביבה הכללית ובשווקים בהם פועלת הקבוצה, לרבות שינויים בפרמטרים שפורטו לעיל והתממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המאפיינים את פעילות הקבוצה.

ט. מבחני רגישות

טבלת סיכום (באלפי ש"ח)

רווח/(הפסד) מהשינויים			שווי הוגן	רווח/(הפסד) מהשינויים			מכשיר רגיש
(*)	-10%	-5%		5%	10%	(*)	
(3,998)	(728)	(364)	(339,005)	364	728	3,998	ריבית שקלית ריאלית
(5,885)	(1,290)	(645)	(108,960)	645	1,290	5,885	ריבית שקלית נומינלית

(*) שינוי יומי מקסימלי בעקומי ריבית הינו שתי נקודות אחוז (200 נקודות בסיס).

י. מידת ההתאמה בין מדיניות ניהול סיכונים שוק לבין ניהול הסיכונים בפועל

דירקטוריון החברה בחן את מידת ההתאמה בין מדיניות ניהול סיכונים שוק לבין ניהול הסיכונים בפועל ומצאן ראויות.

ב. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם

1. כללי

לתיאור הסביבה הכללית והשפעת גורמים חיצוניים ביחס לחברה ראה סעיף 2.2 בפרק א' לדוח התקופתי של החברה ליום 31.12.2025.

2. תיאור סיכוני השוק אליהם חשופה החברה

פעילות החברה חושפת אותה לסיכוני שוק שונים וסיכוני אשראי. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של החברה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום של השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של החברה. ניהול הסיכונים כאמור, ומעקב אחר ניהולם מבוצע בידי האחראי על ניהול סיכוני השוק בחברה מר בוריס ברקאי, רו"ח, סמנכ"ל הכספים של החברה, אשר מדווח במקביל לדירקטוריון החברה על בסיס כל מקרה לגופו.

המצב הביטחוני-מדיני

המצב הביטחוני-מדיני בישראל עלול לגרום להרעה במצב הכלכלי במשק אשר תשפיע לרעה על מצב הביקושים בענף הנדל"ן כולו. נכון למועד פרסום דוח זה, המצב הגיאופוליטי באזור מתנהל תחת אי שקט.

מצב ביטחוני

לפרטים אודות המלחמה, ראו סעיף 1.3.1 בפרק א' לדוח התקופתי של החברה ליום 31.12.25.

המצב הכללי במשק

עסקי החברה בישראל מושפעים משמעותית משיעורי הצמיחה, שיעורי האבטלה וממצבו הכללי של המשק הישראלי ובכללו גם ממצב ענף ההייטק, כפי שמשקף בפרמטרים המפורטים בהמשך סעיף זה.

שינויים בקצב האינפלציה

חלק ממקורות המימון של החברה צמודים למדד המחירים לצרכן. במקביל, חלק גדול מחוזי השכירות בגין נכסי חברות הקבוצה צמודים למדד המחירים לצרכן ולפיכך, לחברה יש חשיפה מסוימת לשינויים במדד המחירים לצרכן, שכן שינוי בשיעור עליית המדד משפיע על הוצאות המימון מחד ועל הכנסות החברה ורווחיות הפרויקטים השונים מאידך.

שינויים בשערי הריבית

לשינויים אלו השפעה על העלויות במימון השקעות בשוק הנדל"ן המקומי. חלק מהאשראי של הקבוצה הינו בהלוואות לזמן ארוך ובריבית קבועה, ואילו חלק מהאשראי הינו בהלוואות לזמן קצר וארוך בריבית משתנה, אשר מושפע משינויים בשערי הריבית.

המצב הפוליטי בישראל

לפרטים ראה סעיף 1.3.1 בפרק א' לדוח התקופתי של החברה ליום 31.12.25.

לדיון בגורמי סיכון נוספים בחברה, ראה סעיף 21 בפרק א' לדוח התקופתי של החברה ליום 31.12.25.

3. מדיניות התאגיד בניהול סיכוני השוק ואמצעי הפיקוח

כחלק מאמצעי צמצום החשיפות, חלק מהאשראי של הקבוצה הינו בריבית קבועה ולפיכך, לשינויים אפשריים בשערי הריבית השפעה חלקית בלבד על עלויות המימון של הקבוצה. כמו כן, עם תחילת הליך התכנון והבנייה של נכסי החברה, נוהגת החברה לפעול לאיתור שוכרים לנכסים אלו ובדרך זו לצמצם את חשיפתה לתנודות במחירי ההשכרה של הנכסים ו/או לגרום לאיכלוס מהיר של הנכסים מייד עם גמר בנייתם. לרוב פועלת החברה עם שותפים ובדרך זו מצמצמת את חשיפתה לירידת מחירי השכירות, כמו גם לפינוי שטחים על ידי שוכרים בשל קשיים כלכליים או סיבות אחרות.

מידי פעם החברה פועלת למימוש חלק מנכסיה (נכסים מניבים ו/או זכויות במקרקעין) כדרך נוספת לצמצום חשיפות ואף הגדילה את בסיס ההון שלה באמצעות הנפקת מניות בבורסה בתל אביב. דירקטוריון החברה מתעדכן מידי רבעון בפעילות החברה ובהשפעות אפשריות של הסיכונים השונים על פעילותה זו תוך בחינת האפשרויות לדרכי פעולה לצמצום החשיפות.

4. מבחני רגישות

בהתאם לתיקון התשס"ז בהוראות התוספת השנייה לתקנות ניירות ערך (דו"חות תקופתיים ומיידיים התש"ל 1970), ביצעה החברה מבחני רגישות לשינויים בגורמי סיכון המשפיעים על השווי ההוגן של "מכשירים רגישים".

תיאור פרמטרים, הנחות ומודלים

- א. שווי הוגן של ניירות ערך סחירים הינו שווי השוק שלהם.
- ב. שווי הוגן של הלוואות חושב על ידי היוון תזרימים עתידיים לפי ריבית המשקפת את סיכון האשראי של החברה למועד הדיווח.
- ג. מבחני רגישות לשינויים בריבית של איגרות חוב סחירות והלוואות שאינן סחירות בריבית קבועה, בוצעו לפי מח"מ (Duration).
- ד. אגרות חוב בריבית קבועה עד שנה לא נכללו במבחני רגישות לשערי ריבית, מאחר והשפעת השינויים בשערי הריבית על שווי הוגן זניחה.
- ה. שווי הוגן של התקשרויות איתנות (שכירויות) בוצע לפי היוון תזרימי מזומנים באמצעות ריביות חסרות סיכון, בתוספת מרווח אשראי תואם.
- ו. פרמטרים:

מקור/אופן הטיפול	פרמטר
שערי סגירה ל-31.12.2025	מחירי ני"ע סחירים
ריבית חסרת סיכון במגזר הרלוונטי ל-31.12.2025 ולתקופה המתאימה, בתוספת מרווח המבטא את סיכון האשראי של החברה.	שערי ריבית

- ז. שינוי יומי מקסימלי בעקומי ריבית הינו שתי נקודות אחוז (200 נקודות בסיס). להלן שינויים יומיים מעבר ל-10% בגורמי הסיכון הרלוונטיים. עבור גורמי סיכון, בהם לא נצפו שינויים יומיים גדולים מ-10% במהלך 10 שנים האחרונות, מוצגות התוצאות של 4 תרחישים (±10%-±15%).

תאריך	שינוי מקסימלי	גורם סיכון
או שתי נקודות אחוז (200 נקודות בסיס), עפ"י הגבוה שביניהם.	20%	עקומי ריבית

טבלת סיכום (באלפי ש"ח)

רווח/הפסד) מהשינויים			שווי הוגן	רווח/הפסד) מהשינויים			מכשיר רגיש
(*)	-10%	-5%		5%	10%	(*)	
(3,998)	(728)	(364)	(339,005)	364	728	3,998	ריבית שקלית ריאלית
(5,885)	(1,290)	(645)	(108,960)	645	1,290	5,885	ריבית שקלית נומינלית

(*) שינוי יומי מקסימלי בעקומי ריבית הינו שתי נקודות אחוז (200 נקודות בסיס).
 (**) ראו סעיף ז' לעיל.

מבחן רגישות לשינויים בריבית שקלית ריאלית (באלפי ש"ח)

רווח/הפסד) מהשינויים			שווי הוגן	רווח/הפסד) מהשינויים			מכשיר רגיש
(*)	-10%	-5%		5%	10%	(*)	
30,978	3,730	1,865	488,348	(1,865)	(3,730)	(30,978)	חוזי שכירות בשקל צמוד
(2,173)	(280)	(140)	(113,032)	140	280	2,173	אגרת חוב סדרה ה'
(15,852)	(2,000)	(1,000)	(276,627)	1,000	2,000	15,852	אגרת חוב סדרה ו'
(13,999)	(1,842)	(921)	(234,254)	921	1,842	13,999	אגרת חוב סדרה ז'
(2,952)	(336)	(168)	(203,440)	168	336	2,952	הלוואות בנקאיות
(3,998)	(728)	(364)	(339,005)	364	728	3,998	סה"כ

(*) ראו סעיף ז' לעיל.

מבחן רגישות לשינויים בריבית שקלית נומינלית (באלפי ש"ח)

רווח/הפסד) מהשינויים			שווי הוגן	רווח/הפסד) מהשינויים			מכשיר רגיש
(*)	-10%	-5%		5%	10%	(*)	
(5,885)	(1,290)	(645)	(108,960)	645	1,290	5,885	הלוואות בנקאיות
(5,885)	(1,290)	(645)	(108,960)	645	1,290	5,885	סה"כ

(*) ראו סעיף ז' לעיל.

מאזן הצמדה ליום 31.12.2025

ס"ה	פריטים לא כספיים	במטבעות אחרים ש"ח	בהצמדה לדולר	בהצמדה למדד	לא הצמדה	
21,060					21,060	רכוש שוטף מזומנים ושווי מזומנים מזומנים בחשבונות ליווי
25,779					25,779	בנייה
74,871				669	74,202	חייבים ויתרות חובה מלאי משרדים ומגורים למכירה
227,311	227,311					
219,785	219,785					נכסים זמינים למכירה
						<u>השקעות, הלוואות ויתרות חובה לזמן ארוך</u>
141,017	141,017					השקעה בחברות מוחזקות
1,778,042	1,778,042					נדליין להשקעה
621,950	621,950					נדליין להשקעה בפיתוח
5,911					5,911	הלוואה לאחרים
34,637	34,637					רכוש קבוע, נטו
3,150,363	3,022,742			669	126,952	סה"כ נכסים
						<u>התחייבויות שוטפות</u>
938,217				179,158	759,059	אשראי מתאגידים בנקאיים
175,129					175,129	אשראי לזמן קצר מאחרים
80,212			80,212			חלויות שוטפות אג"ח
21,397					21,397	התחייבויות לספקים
55,757				470	55,287	זכאים ויתרות זכות
23,664					23,664	מקדמות מרוכשי משרדים ורוכשי דירות למגורים
						<u>התחייבויות לזמן ארוך</u>
140,933				24,799	116,134	מתאגיד בנקאי (לא כולל חלויות חוב (לא כולל חלויות שוטפות)
531,338				531,338		אגרות חוב (לא כולל חלויות שוטפות)
720				720		התחייבויות אחרות לזמן ארוך
122,611	122,611					מיסים נדחים
2,089,978	122,611			816,697	1,150,670	סה"כ התחייבויות
1,060,385	2,900,131	--	--	(816,028)	(1,023,718)	עודף (גירעון) נכסים על התחייבויות

מאזן הצמדה ליום 31.12.2024

סה"כ	פריטים לא כספיים	במטבעות אחרים ש"ח	בהצמדה לדולר א"פ	בהצמדה למדד	ללא הצמדה	
16,738					16,738	רכוש שוטף מזומנים ושווי מזומנים
3,815					3,815	מזומנים בחשבונות ליווי בנייה
39,665				1,231	38,434	לקוחות וחיובים ויתרות חובה
273,016	273,016					מלאי משרדים ומגורים למכירה
155,758	155,758					השקעות, הלוואות ויתרות
1,763,801	1,763,801					חובה לזמן ארוך
637,610	637,610					השקעה בחברות מוחזקות נדלין להשקעה
209,502	209,502					נדלין להשקעה בפיתוח מלאי קרקעות
6,252					6,252	הלוואה לאחרים
31,157	31,157					רכוש קבוע, נטו
3,137,314	3,070,844			1,231	65,239	סה"כ נכסים
537,796				31,982	505,814	התחייבויות שוטפות
175,140					175,140	אשראי מתאגידים בנקאיים וחלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך
78,606				78,606		לתאגידים בנקאיים אשראי לזמן קצר מאחרים
17,795					17,795	חלויות שוטפות אג"ח
41,345				632	40,713	התחייבויות לספקים זכאים ויתרות זכות
75,825					75,825	מקדמות מרוכשי משרדים
499,251				199,250	300,001	התחייבויות לזמן ארוך
375,689				375,689		התחייבויות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי (לא כולל חלויות שוטפות)
6,448				345	6,103	אגרות חוב (לא כולל חלויות שוטפות)
162,373	162,373					התחייבויות אחרות לזמן ארוך
						מיסים נדחים
1,970,268	162,373			686,504	1,121,391	סה"כ התחייבויות
1,167,046	2,908,471	--	--	(685,273)	(1,056,152)	עודף (גירעון) נכסים על התחייבויות

ג. היבטי ממשל תאגידי

1. תוכנית אכיפה פנימית

ביום 30.5.2011 אישר דירקטוריון החברה מתווה לאימוץ תכנית אכיפה פנימית בחברה וכן מינה את מר בוריס ברקאי, סמנכ"ל הכספים של החברה, כממונה על האכיפה הפנימית והממשל התאגידי בחברה, אשר יהיה מוסמך, בין היתר, לבצע את הפעולות הדרושות בקשר עם אימוץ תכנית אכיפה פנימית בחברה אשר הובאה לדיון ואושרה בדירקטוריון ביום 19.12.2013.

2. דירקטורים בעלי מיומנות חשבונאית ופיננסיות

בהתאם להוראות סעיף 92(א)(12) לחוק החברות ולתקנות החברות (תנאים ומבחנים לדירקטור בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית ולדירקטור בעל שכירות מקצועית), תשס"ו, החליט דירקטוריון החברה ביום 17.2.2012 כי המספר המזערי של דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית הראוי לחברה, יהיה 3 זאת בהתחשב, בין היתר, בסוג החברה, גודלה, היקף פעילות החברה ומורכבות פעילותה. למועד דוח זה, הדירקטורים אתי לנגרמן, יצחק שיסגל (פצקה), יגאל דה טולדו וירון שמיע הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית כאמור.

3. מבקר פנימי

החברה מינתה מבקר פנימי החל מ- 17.2.2012 כמפורט להלן:

פרטי המבקר הפנימי

- א. שם המבקר: רו"ח עופר אורליצקי
- ב. מועד מינויו: 17 בפברואר 2012
- ג. המבקר הפנימי (לרבות הגורם החיצוני שמטעמו הוא פועל) אינו מחזיק בניירות ערך של התאגיד המבוקר או של גוף קשור אליו.
- ד. למבקר הפנימי (לרבות הגורם החיצוני שמטעמו הוא פועל) לא היו קשרים עסקיים מהותיים או קשרים מהותיים אחרים עם התאגיד המבוקר או עם גוף קשור אליו.
- ה. המבקר הפנימי (לרבות הגורם החיצוני שמטעמו הוא פועל) אינו ממלא תפקיד בתאגיד פרט לתפקידו כמבקר פנימי.

דרך המינוי

- א. המבקר מונה לתפקיד בתאריך 17.2.2012 מתוך מספר מועמדים, וזאת בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה ולאחר שנמצא מתאים לתפקידו עקב ניסיונו רב השנים בתפקידים דומים בחברות ובתאגידים גדולים ומסועפים.
- ב. החובות, הסמכויות והתפקידים המוטלים על המבקר הם כדלהלן: ניהול מערך הביקורת הפנימית בתאגיד ובגופים המסונפים לו, ודיווח להנהלת החברה ולדירקטוריון באשר לממצאי הביקורת שעלו במסגרת בדיקותיו.
- סמכויותיו הן לבדוק כל דבר במסגרת הנושאים שהוגדרו בתוכנית עבודתו. למבקר גישה בלתי מוגבלת לרשומות החברה ונכסיה. נושאי הביקורת נקבעים על פי המלצת המבקר והנהלת החברה ובהחלטת הדירקטוריון.

הממונה הארגוני על המבקר הפנימי בתאגיד

דירקטוריון ויו"ר דירקטוריון החברה.

תכנית העבודה

נושאי הביקורת השנתיים המתייחסים לחברה ולחברות המוחזקות שלה בארץ, נקבעו תוך התבססות על סקר סיכונים שנעשה על ידי המבקר הפנימי בשנת 2020 והוגש ליו"ר הדירקטוריון, ליו"ר ועדת הביקורת ולמנכ"ל החברה, ותוך התבססות על המלצות המבקר והנהלת התאגיד. דירקטוריון החברה מחליט על תוכנית עבודת המבקר, לאחר שנבחנה על ידי ועדת הביקורת על פי הדין.

יצוין כי חרף קביעת תכנית העבודה כאמור, בידי המבקר הפנימי שיקול דעת לסטות מהתכנית המקורית, כל זאת בכפוף לאישור דירקטוריון החברה.

היקף העסקה

היקף העסקה של המבקר הפנימי ו/או הגורמים הפועלים מטעמו עומד משנת 2020 על 400 שעות עבודה בשנה. להערכת המבקר והנהלת החברה, תקציב הביקורת כאמור, מאפשר להגשים את מטרות הביקורת של החברה. ככל שיתגלה צורך להעמיק ולהרחיב את עבודתו של המבקר הפנימי, ידון העניין בוועדת הביקורת ויובא להחלטת דירקטוריון החברה.

עריכת הביקורת – תקנים מקצועיים

הביקורת תיערך בהתאם לתקני הביקורת הפנימית המקובלים בארץ ובעולם, ובהתאם להנחיות מקצועיות בתחום הביקורת הפנימית, כולל תקנים של לשכת המבקרים הפנימיים ובהתאם לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 וחוק החברות התשנ"ט-1999. למבקר הפנימי וצוותו ניסיון רב שנים בתחום הביקורת הפנימית, ביקורת חקירתית, מחשוב וידע נרחב בחשבונאות ומשפט.

המבקר הפנימי של התאגיד אמון על עריכת ביקורת אובייקטיבית, באמצעות יישום אותה גישת עבודה שיטתית המשתקפת בקובץ ההנחיות המקצועיות.

גישה למידע

לא הוגבלה גישת המבקר הפנימי לחומרים ומסמכים הרלוונטיים לפעילותו. הנהלת התאגיד הנחתה את הנהלות החברות הבנות לאפשר למבקר הפנימי גישה לכל נכס או מסמך.

דין וחשבון המבקר הפנימי

כל פרויקט ביקורת יסוכם באמצעות דין וחשבון בכתב, בו יפרט המבקר ממצאי ביקורת, ליקויים שנמצאו על ידו, המלצות לתיקון הליקויים, ותגובות הגורמים המבוקרים. ככלל, לאחר כשנה ממועד השלמת הביקורת בנושאים השונים, יעריך המבקר בדיקת תיקון ליקויים ויישום המלצות על הגורמים המבוקרים, וזאת בכל אותם ממצאים מהותיים שהתגלו בעבר, בכפוף לשיקול דעתו המקצועי ותוך התייעצות עם הנהלת התאגיד. כל ממצאי הביקורת הפנימית בנושאים הנ"ל, יתועדו בדוחות ביקורת כתובים ומנומקים, אשר ידווחו ויוצגו על ידי המבקר הפנימי להנהלת החברה ולדירקטוריון.

הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי

להערכת חברי הדירקטוריון, היקף פעילות המבקר הפנימי סביר בנסיבות העניין ויש בו בכדי להגשים את מטרות הביקורת הפנימית בתאגיד.

תגמול

תגמול המבקר הפנימי הינו באמצעות תשלום שכר טרחה, בהתאם לתקציב השעות שנקבע עמו לבדיקת נושאי הביקורת השונים, בכפוף לתעריף שעתי מוסכם, לצורך בדיקת הנושאים השונים שבתוכנית עבודתו. שכר הטרחה של המבקר הפנימי בשנת 2025 הסתכם ב-136 אלפי ש"ח וצפוי לעמוד על 140 אלפי ש"ח בשנת 2026.

לדעת דירקטוריון החברה, התגמול הינו סביר ולא יהיה בו כדי להשפיע על הפעלת שיקול דעתו המקצועי של המבקר הפנימי.

יצוין, כי המבקר אינו מתוגמל באמצעות קבלת ניירות ערך של התאגיד או של גוף אחר הקשור אליו.

4. שכר טרחה רואה חשבון מבקר

שנת 2024		שנת 2025		שם רואי החשבון	שם החברה
שירותים אחרים (*)	שירותי ביקורת ומס (*)	שירותים אחרים (*)	שירותי ביקורת ומס (*)		
362	722	245	732	קוסט, פורר, גבאי את קסירר	ויתניה בע"מ והחברות המוחזקות שלה

(*) אלפי ש"ח.

שכר טרחת רואי החשבון שאושר על ידי דירקטוריון החברה הינו סביר בהתאם לפעילות החברה.

5. תרומות

דירקטוריון החברה מינה ועדת תרומות. המלצות ועדת התרומות נדונו בדירקטוריון החברה אשר אישר מדיניות תרומות. במהלך שנת 2025 תרמה החברה סכום של כ-295 אלפי ש"ח למוסדות שונים.

6. אימוץ נוהל עסקאות בעלי עניין

בישיבתו ביום 28.3.16 אישר דירקטוריון החברה לאמץ נוהל עסקאות בעלי עניין, שגובש על ידי ועדת הביקורת של החברה בליווי הנהלת החברה ויועציה המשפטיים ואושר על ידי ועדת הביקורת ביום 25.2.2016 ("הנוהל"). הנוהל נועד להגדיר אמות המידה לסיווג עסקאות (עסקה זניחה, עסקה שאינה זניחה ועסקה חריגה), להסדיר הליך תחרותי או הליך אחר בטרם יאושרו עסקאות בעלי שליטה וכן לקבוע את אופן אישורן של עסקאות זניחות ועסקאות שאינן זניחות ואינן חריגות.

בנוסף, הנוהל מתייחס לסיווג עסקאות עם דירקטורים ונושאי משרה ולקביעת אמות מידה לעסקאות איתם או עסקאות בהן יש להם עניין אישי, לרבות סיווג עסקאות זניחות ועסקאות שאינן זניחות ואינן חריגות (מעבר להוראות סעיף 117 (א2) לחוק החברות).

יובהר, כי הנוהל אינו עוסק בתנאי כהונה והעסקה של דירקטורים ונושאי משרה אחרים שחלה עליהם מדיניות התגמול של החברה, נוהל זה יחול על עסקאות לקבלת שירותים, לרבות שירותי "ניהול ויעוץ" (כמשמעותם בעמדת סגל משפטית של הרשות מספר 101-15 מיום 6.7.2011) שמדיניות התגמול אינה חלה לגביהם. יודגש, כי ועדת התגמול הבוחנת התקשרות של החברה עם צד קשור בנוגע לתנאי כהונתו והעסקתו, תוכל להסתייע באמות המידה והקריטריונים הקבועים בנוהל זה, ככל שתמצא לנכון.

נוהל זה אינו מונע מועדת הביקורת לשוב ולדון באמות המידה לסיווג עסקאות והסדר הליך תחרותי או הליך אחר ולהחליט, על פי סמכותה לפי חוק החברות, ולהמליץ לדירקטוריון על שינוי או תיקון נוהל זה, לפי הצורך. כמו כן, הנוהל אינו מונע מועדת הביקורת לדון ולקבל החלטות בדבר עסקאות שאינן נכנסות לגדרו של הנוהל.

ד. הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של התאגיד

אומדנים חשבונאיים קריטיים

ראה באור 3 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025.

ה. גילוי ייעודי למחזיקי אגרות חוב

אג"ח סדרה ה'

דירוג למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח	סוג הצמדה	מועדי תשלום הריבית	מועדי תשלום הקרן	סוג הריבית	שווי בבורסה למועד הדוחות בש"ח	יתרה בדוחות הכספיים האחרונים בש"ח	סכום הריבית שנצברה בש"ח	השווי הנקוב לתאריך הדוח בש"ח	השווי הנקוב	סך כל השווי הנקוב בהנפקה (לרבות בהרחבות סדרה) ע.ג. ש"ח	מועד ההנפקה
A2 אופק יציב	צמוד למדד המחירים לצרכן	30 בדצמבר ו-30 ביוני כל שנה החל משנת 2018 ועד 2027	4 תשלומים שנתיים שווים החל מ-30 ביוני 2024 ועד 30 ביוני 2027	קבועה צמודה למדד המחירים לצרכן 2.85%	113,032,000	113,304,068	7,461	45,555,000	91,110,000	91,110,000	3.7.18
								50,000,000	100,000,000	100,000,000	9.3.20
								95,555,000	191,110,000	191,110,000	סה"כ

אגרות חוב (סדרה ה') – יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו (ללא חברות מוחזקות וללא מסים נדחים) על בסיס נתוני הדוחות הכספיים לא יעלה על שיעור של 75%, וזאת למשך תקופה של שני רבעונים עוקבים (כאשר עליה מעל 70% תוביל להעלאת ריבית) והון עצמי מינימאלי על-פי הדוחות הכספיים לא יפחת מסך של 350 מיליוני ש"ח, וזאת למשך תקופה של שני רבעונים עוקבים (כאשר ירידה מתחת ל-370 מיליון ש"ח תוביל להעלאת ריבית). ליום 31.12.2025 יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו עומד על 63.93% והונה העצמי של החברה עומד על 1,041 מיליון ש"ח. כמו כן, ליום 30.9.2025 יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו עומד על 62.15% והונה העצמי של החברה עומד על 1,103 מיליון ש"ח. יצוין כי בדוח דירקטוריון לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31.12.2024 הוצג יחס זה בשיעור של 58.96% עקב שימוש בבסיס נתונים שאינו תואם את שטר הנאמנות. נכון למועד הדוח עומדת החברה בהוראות שטר הנאמנות.

אג"ח סדרה ו'

דירוג למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח	סוג הצמדה	מועדי תשלום הריבית	מועדי תשלום הקרן	סוג הריבית	שווי בבורסה למועד הדוחות בש"ח	יתרה בדוחות הכספיים האחרונים בש"ח	סכום הריבית שנצברה בש"ח	השווי הנקוב לתאריך הדוח בש"ח	השווי הנקוב	סך כל השווי הנקוב בהנפקה (לרבות בהרחבות סדרה) ע.נ. ש"ח	מועד ההנפקה
A2 אופק יציב	צמוד למדד המחירים לצרכן	30 ביוני ו-31 בדצמבר כל שנה החל משנת 2023 ועד 2029	6 תשלומים שנתיים לא שווים (שלושה תשלומי קרן ראשונים – 7.5% מקרן האג"ח כל אחד, תשלום הקרן הרביעי 14% מקרן האג"ח, תשלום הקרן החמישי – 30% מקרן האג"ח ותשלום הקרן האחרון – 33.5% מקרן האג"ח) החל מ-31 בדצמבר 2024 ועד 31 בדצמבר 2029	קבועה צמודה למדד המחירים לצרכן 2.89%	276,627,400	271,298,466	--	170,000,000	200,000,000	200,000,000	30.1.23
								80,750,000	95,000,000	95,000,000	5.5.24
								250,750,000	295,000,000	295,000,000	סה"כ

אגרות חוב (סדרה ו') – יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו (ללא חברות מוחזקות וללא מסים נדחים) על בסיס נתוני הדוחות הכספיים לא יעלה על שיעור של 75%, וזאת למשך תקופה של שני רבעונים עוקבים (כאשר עליה מעל 68% תוביל להעלאת ריבית) והון עצמי מינימאלי על-פי הדוחות הכספיים לא יפחת מסך של 550 מיליוני ש"ח, וזאת למשך תקופה של שני רבעונים עוקבים (כאשר ירידה מתחת ל-600 מיליון ש"ח תוביל להעלאת ריבית). ליום 31.12.2025 יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו עומד על 63.93% והונה העצמי של החברה עומד על 1,041 מיליון ש"ח. כמו כן, ליום 30.9.2025 יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו עומד על 62.15% והונה העצמי של החברה עומד על 1,103 מיליון ש"ח. יצוין כי בדוח דירקטוריון לתקופה של שנה שהסתיימה ביום 31.12.2024 הוצג יחס זה בשיעור של 50.9% עקב שימוש בבסיס נתונים שאינו תואם את שטר הנאמנות. נכון למועד הדוח עומדת החברה בהוראות שטר הנאמנות.

אג"ח סדרה ז'

מועד ההנפקה	סך כל השווי הנקוב בהנפקה (לרבות בהרחבות סדרה) ע.ג. ש"ח	השווי הנקוב	השווי הנקוב לתאריך הדוח בש"ח	סכום הריבית שנצברה בש"ח	יתרה בדוחות הכספיים האחרונים בש"ח	שווי בבורסה למועד הדוחות בש"ח	סוג הריבית	מועדי תשלום הקרן	מועדי תשלום הריבית	סוג הצמדה	דירוג למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח
19.1.25	223,163,000	223,163,000	223,163,000	--	226,946,755	234,254,201	קבועה צמודה למדד המחירים לצרכן 3.18%	5 תשלומים שנתיים לא שווים (שני תשלומי קרן ראשונים – 10% מקרן האג"ח כל אחד, שני התשלומים הבאים – 25% מקרן האג"ח ותשלום הקרן האחרון – 30% מקרן האג"ח) החל מ-30 ביולי 2028 ועד 30 ביולי 2032	30 ביולי ו-30 בדצמבר כל שנה החל משנת 2025 ועד 2032	צמוד למדד המחירים לצרכן	A2 אופק יציב

אגרות חוב (סדרה ז') – יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו (כולל חברות מוחזקות ומסים נדחים) על בסיס נתוני הדוחות הכספיים ולפי שטר הנאמנות לא יעלה על שיעור של 75%, וזאת למשך תקופה של שני רבעונים עוקבים (כאשר עליה מעל 68% תוביל להעלאת ריבית) והון עצמי מינימאלי על-פי הדוחות הכספיים לא יפחת מסך של 600 מיליוני ש"ח, וזאת למשך תקופה של שני רבעונים עוקבים (כאשר ירידה מתחת ל-650 מיליון ש"ח תוביל להעלאת ריבית). ליום 31.12.2025 יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו עומד על 61.6% והונה העצמי של החברה עומד על 1,104 מיליון ש"ח. כמו כן, ליום 30.9.2025 יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו עומד על 59.53% והונה העצמי של החברה עומד על 1,103 מיליון ש"ח. נכון למועד הדוח עומדת החברה בהוראות שטר הנאמנות. אג"ח סדרות ה', ו' ו-ז' הינן מהותיות לחברה.

להלן פרטי הנאמן לאג"ח סדרות ה' ו-ז':

- | | |
|-----------------------|--|
| 1. שם הנאמן | הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ |
| 2. שם האחראי על הסדרה | דן אבנון ו/או מרב עופר-אורן |
| 3. דרכי התקשרות: | |
| 3.1 טלפון | 03-5274867 |
| 3.2 פקס | 03-5271451 |
| 3.3 דואר אלקטרוני | hermetic@hermetic.co.il |
| 3.4 כתובת למשלוח דואר | הירקון 113, תל אביב 63573 – ת.ד. 3524, תל אביב 61034 |

במאי 2025 אישרה מחדש חברת הדירוג את דירוג האג"ח של החברה לדירוג של A2 עם אופק יציב.

עופר זיו
מנכ"ל החברה

אהוד סמסונוב
יו"ר דירקטוריון

26 במרץ 2026

ויתניה בע"מ

דוחות כספיים מאוחדים ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואה החשבון המבקר בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על הדיווח הכספי
3-4	דוח רואה החשבון המבקר
5-6	מאזנים מאוחדים
7	דוחות מאוחדים על הרווח הכולל
8	דוחות מאוחדים על השינויים בהון
9-10	דוחות מאוחדים על תזרימי המזומנים
11-73	באורים לדוחות הכספיים המאוחדים
74	נספח לדוחות הכספיים המאוחדים - רשימת חברות מוחזקות עיקריות



Shape the future
with confidence

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

קוסט פורר גבאי את קסירר
רח' מנחם בגין 144,
תל-אביב 6492102

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של ויתניה בע"מ בדבר ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי

בהתאם לסעיף 9(ג) בתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידים), התש"ל-1970

ביקרנו רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של ויתניה בע"מ וחברות בנות (להלן ביחד "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025. רכיבי בקרה אלה נקבעו כמוסבר בפיסקה הבאה. הדירקטוריון וההנהלה של החברה אחראים לקיום בקרה פנימית אפקטיבית על דיווח כספי ולהערכתם את האפקטיביות של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי המצורפת לדוח התקופתי לתאריך הנ"ל. אחריותנו היא לחוות דעה על רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה בהתבסס על ביקורתנו.

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

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

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

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

ביקרנו גם, בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל, את הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך והדוח שלנו, מיום 26 במרס 2026, כלל חוות דעת ללא שינוי מהנוסח האחיד על אותם דוחות כספיים.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב
26 במרס, 2026



Shape the future
with confidence

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

קוסט פורר גבאי את קסירר
רח' מנחם בגין 144,
תל-אביב 6492102

דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של ויתניה בע"מ

חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים המאוחדים של ויתניה בע"מ (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח המאוחד על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים המאוחדים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית. לא ביקרנו את הדוחות הכספיים של עסקה משותפת אשר נכסיה הכלולים בדוח המאוחד על המצב הכספי מהווים כ-0.3% מכלל הנכסים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, והכנסותיה הכלולות בדוח המאוחד על הרווח הכולל מהוות כ-2.7% מכלל ההכנסות המאוחדות לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של אותה עסקה משותפת בוקרו על ידי רואה חשבון מבקר אחר שדוחותיו הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותה עסקה משותפת, מבוססת על דוחות רואה החשבון המבקר האחר.

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

בסיס לחוות הדעת

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

ענייני מפתח בביקורת

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

מדידת שווי הוגן נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח

בהתאם למתואר בראשית דבר, 3, 10 ו-11 לדוחות הכספיים המאוחדים, החברה מודדת את הנדל"ן להשקעה לראשונה לפי עלות ובתקופות עוקבות נמדד הנדל"ן להשקעה לפי שווי הוגן. נדל"ן להשקעה בפיתוח נמדד אף הוא לפי שווי הוגן החל מהמועד שבו שווי הוגן ניתן למדידה באופן מהימן. שינויים בשווי הוגן נזקפים לדוח רווח או הפסד. ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה קיים נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח (להלן: "נדל"ן להשקעה") בסך של כ-2,400 מיליוני ש"ח המהווים כ-76% מנכסי החברה, ההפסד (לפני מיסים) משערוך של נדל"ן להשקעה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 הסתכם לכ-147 מיליוני ש"ח.

השווי הוגן של נדל"ן להשקעה נקבע על בסיס הערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים אשר הינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי הוגן של הנכסים המניבים, נקבע בהתבסס על אומדן תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס. באמידת תזרימי המזומנים הובא בחשבון הסיכון המובנה שלהם והם מהווים בשיעור תשואה המשקף את הסיכונים הגלומים בתזרימי המזומנים אשר נקבע בהתחשב בתשואה המקובלת בשוק המקרקעין תוך התאמה למאפיינים הספציפיים של הנכס ורמת הסיכון של ההכנסות הצפויות ממנו. בביצוע הערכת השווי החברה משתמשת בהנחות מפתח אשר כוללות, בעיקר, הערכות למחירי שכירות משוערים, שיעורי תפוסה ושיעורי היוון אשר מותאמים לאופי הנדל"ן ולתנאי השוק. השווי המיטבי עבור אחד מהנכסים המניבים מתקבל מהריסה של הנכס המניב ומבנייתו לפי שווי זכויות בניה עפ"י תוכנית מתאר חדשה, לפיכך השווי הוגן של הנכס הוערך בגישת ההשוואה לפי שווי למ"ר מבונה לפי השימושים השונים בהפחתת מקדם דחיה, היטל השבחה, מיסים ועלות ביצוע מטלה ציבורית. השווי הוגן של נדל"ן להשקעה שאיננו מניב נקבע לפי שיטת ההשוואה בהתבסס על עסקאות



Shape the future
with confidence

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

קוסט פורר גבאי את קסיר
רח' מנחם בגין 144,
תל-אביב 6492102

בנות השוואה דומות של עסקאות במקרקעין (במונחי מ"ר) תוך עריכת התאמות ייחודיות למאפייני הנכס ובתוספות השקעות שבוצעו בנכס או בשילוב גישת השווי השיורי. בין ההנחות המרכזיות המשמשות בהערכות השווי ניתן למנות את אומדן שווי הקרקע לפי מ"ר מבונה בהתאם לתב"ע, אומדן עלויות הקמה, אומדן היטל השבחה, מקדמי הפחתה בגין אומדן דחיה לזמינות, גודל ומורכבות והחזקה בקרקע במושע (במשותף) ואומדן עלויות ביצוע מטלות ציבוריות, שימור ועוד.

הערכת שווי נדל"ן להשקעה כוללת שיקול דעת של המופקדים על הממשל התאגידי וההנהלה בביצוע אומדנים והערכות תוך מקסום השימוש בנתונים רלוונטיים הניתנים לצפייה ומזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה. במדידת השווי ההוגן מתבססת החברה על אומדנים משמעותיים הכרוכים באי ודאות ועל הערכות סובייקטיביות אשר אינם ניתנים לצפייה בשוק (רמה 3).

לשינויים באומדנים וההנחות עשויה להיות השפעה משמעותית על אומדן השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה המוצגים בדוחות הכספיים של החברה. זיהינו עניין זה כעניין מפתח בביקורת בשל השימוש הנרחב בשיקול דעת ואומדנים על ידי ההנהלה והמופקדים על ממשל תאגידי.

ביקורת נאותות מדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה דורשת שיקול דעת סובייקטיבי מצד רואה החשבון המבקר על מנת לבחון כיצד ביססה ההנהלה את נאותות ההנחות והאומדנים ששימשו במדידת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה.

ליצד הנושא קיבל מענה בביקורת שביצענו

- מענה לאי הוודאויות הכרוכות בקביעת השווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, ביצענו בעיקר את הנהלים הבאים:
- הבנת סביבת הבקרה הפנימית בנוגע לתהליך וקביעת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן להשקעה וביקורת אפקטיביות הבקרות הפנימיות הרלוונטיות לקביעת שווי ההוגן.
- בחינת הנחות המפתח ונושאים הכוללים שיקול דעת רחב, והבנת הגישות ששימשו את מעריכי השווי של החברה בקביעת השווי ההוגן.
- סקירת המתודולוגיה שנבחרה לקביעת השווי ההוגן ובדיקה כי היא תואמת למאפייני הנכס.
- הערכה של סבירות הנחות הבסיס שיושמו בהערכות השווי, אשר נבחרו על בסיס מדגמי תוך עירוב שיקולים כמותיים ואיכותיים, וכללו בין היתר, שווי למטר רבוע, דמי שכירות ראויים, שיעורי היוון.
- בדיקה של שלמות, דיוק המידע והנתונים וישום נאות של ההנחות המשמשים במודל לקביעת השווי ההוגן.
- בחינת סבירות האומדנים שנבחרו בהתאם לפרקטיקה ולנתוני השוק, תוך התחשבות בעסקאות השוטפות בשוק.
- סקירת הערכות שווי, על בסיס מדגמי, על ידי שמאי מומחה מטעמנו.
- קיום תקשורת ישירה עם הנהלת החברה ועם השמאים מטעם החברה ככל שנדרש.
- מעורבות של הסגל הבכיר בצוות הביקורת.

בנוסף, הערכנו את נאותות הגילויים בדוחות הכספיים הקשורים לשיטות ההערכה וההנחות ששימשו את מעריכי השווי.

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.



Shape the future
with confidence

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

קוסט פורר גבאי את קסירר
רח' מנחם בגין 144,
תל-אביב 6492102

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

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

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

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

פיסקת קישור

ביקרנו גם, בהתאם לתקן ביקורת (ישראל) 911 של לשכת רואי חשבון בישראל בדבר "ביקורת של רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי", רכיבי בקרה פנימית על דיווח כספי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025, והדוח שלנו מיום 26 במרץ 2026 כלל חוות דעת בלתי מסויגת על קיומם של אותם רכיבים באופן אפקטיבי. שותף ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה חשבון המבקר הבלתי תלוי הוא איתי בר חיים.

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב
26 במרץ, 2026

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
			<u>נכסים שוטפים</u>
16,738	21,060	4	מזומנים ושווי מזומנים
3,815	25,779	5	מזומנים בחשבונות ליווי בנייה
39,665	74,871	6	לקוחות וחייבים ויתרות חובה
273,016	227,311	7	מלאי משרדים ומגורים בהקמה למכירה
<u>333,234</u>	<u>349,021</u>		
-	219,785	8	נכסים מוחזקים למכירה
<u>333,234</u>	<u>568,806</u>		
			<u>נכסים לא שוטפים</u>
155,758	141,017	9	השקעות בחברות ושותפויות מוחזקות
1,763,801	1,778,042	10	נדל"ן להשקעה
637,610	621,950	11	נדל"ן להשקעה בפיתוח
209,502	-		מלאי קרקעות
6,252	5,911	12	חייבים אחרים
31,157	34,637	13	רכוש קבוע
<u>2,804,080</u>	<u>2,581,557</u>		
<u>3,137,314</u>	<u>3,150,363</u>		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
<u>התחייבויות שוטפות</u>			
537,796	938,217	14	אשראי מתאגידים בנקאיים וחלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
175,140	175,129	15	התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים
78,606	80,212	19	חלויות שוטפות של אגרות חוב
17,795	21,397	16	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
41,345	55,757	17	זכאים ויתרות זכות
75,825	23,664	7	מקדמות מרוכשי משרדים ורוכשי דירות למגורים
<u>926,507</u>	<u>1,294,376</u>		
<u>התחייבויות לא שוטפות</u>			
499,251	140,933	18	הלוואות מתאגידים בנקאיים
375,689	531,338	19	אגרות חוב
6,448	720	20	התחייבויות אחרות
162,373	122,611	24	מסים נדחים
<u>1,043,761</u>	<u>795,602</u>		
<u>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</u>			
471	471		הון המניות
351,571	351,571		פרמיה על מניות
25,383	25,383		קרן בגין עסקה עם בעל שליטה
771,128	663,358		יתרת רווח
<u>1,148,553</u>	<u>1,040,783</u>		
<u>18,493</u>	<u>19,602</u>		<u>זכויות שאינן מקנות שליטה</u>
<u>1,167,046</u>	<u>1,060,385</u>		<u>סה"כ הון</u>
<u><u>3,137,314</u></u>	<u><u>3,150,363</u></u>		

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

בוריס ברקאי
סמנכ"ל כספים

עופר זיו
מנכ"ל

אהוד סמסונוב
יו"ר הדירקטוריון

26 במרס, 2026
תאריך אישור הדוחות הכספיים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר				
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח (למעט נתוני רווח נקי למניה)			באור	
113,553	115,376	122,251	'א25	הכנסות
76,479	158,542	191,455	7	הכנסות משכירות ותפעול
11,111	10,529	8,749		הכנסות ממכירת משרדים
201,143	284,447	322,455		הכנסות מתפעול בית מלון
				סה"כ הכנסות
8,860	9,728	10,802	'ב25	עלות ההכנסות
66,713	142,684	217,090	7	הוצאות ניהול ואחזקה
7,607	8,244	7,299		עלות משרדים שנמכרו והפרשה לירידת ערך דירות למגורים
83,180	160,656	235,191		עלות תפעול בית מלון
117,963	123,791	87,264		סה"כ עלות ההכנסות
29,272	43,388	(146,591)	10,11	רווח גולמי
1,018	1,224	3,119		עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח
17,114	18,427	20,156	'ג25	הוצאות מכירה ושיווק
355	440	6,390	'ד25	הוצאות הנהלה וכלליות
(456)	(396)	(8,716)	'ד25	הכנסות אחרות
129,002	147,572	(84,928)		הוצאות אחרות
1,471	3,151	3,449	'ה25	רווח (הפסד) תפעולי
(52,439)	(46,514)	(55,202)	'ה25	הכנסות מימון
12,487	6,309	1,709	9	הוצאות מימון
90,521	110,518	(134,972)		חלק החברה ברווחי חברות ושותפויות מוחזקות, נטו
10,217	15,372	(38,311)	'ו22	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
80,304	95,146	(96,661)		מסים על ההכנסה (הטבת מס)
				רווח נקי (הפסד)
				רווח נקי (הפסד) מיוחס ל:
78,064	93,696	(97,770)		בעלי מניות החברה
2,240	1,450	1,109	9	זכויות שאינן מקנות שליטה
80,304	95,146	(96,661)		סה"כ רווח (הפסד) כולל מיוחס ל:
78,064	93,696	(97,770)		בעלי מניות החברה
2,240	1,450	1,109	9	זכויות שאינן מקנות שליטה
80,304	95,146	(96,661)		רווח (הפסד) נקי למניה
1.66	1.99	(2.08)	27	המיוחס לבעלי מניות החברה (בש"ח)
				רווח נקי (הפסד) בסיסי ומדולל

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

סה"כ הון	זכויות שאינן מקנות שליטה	סה"כ	יתרת רווח אלפי ש"ח	קרן בגין עסקה עם בעל שליטה	פרמיה על מניות	הון מניות	
1,073,096	14,803	1,058,293	680,868	25,383	351,571	471	<u>יתרה ליום 1 בינואר, 2023</u>
(43,000)	-	(43,000)	(43,000)	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
80,304	2,240	78,064	78,064	-	-	-	סה"כ רווח כולל
1,110,400	17,043	1,093,357	715,932	25,383	351,571	471	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023</u>
(38,500)	-	(38,500)	(38,500)	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה
95,146	1,450	93,696	93,696	-	-	-	סה"כ רווח כולל
1,167,046	18,493	1,148,553	771,128	25,383	351,571	471	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024</u>
(10,000)	-	(10,000)	(10,000)	-	-	-	דיבידנד ששולם לבעלי מניות החברה (באור 24ד')
(96,661)	1,109	(97,770)	(97,770)	-	-	-	סה"כ רווח (הפסד) כולל
<u>1,060,385</u>	<u>19,602</u>	<u>1,040,783</u>	<u>663,358</u>	<u>25,383</u>	<u>351,571</u>	<u>471</u>	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025</u>

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת</u>
80,304	95,146	(96,661)	רווח נקי (הפסד)
			התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:
			התאמות לסעיפי רווח והפסד:
1,563	1,810	1,963	פחת והפרשה לירידת ערך
50,968	43,363	51,753	הוצאות מימון, נטו
(355)	(274)	(246)	רווח הון ממימוש רכוש קבוע
64	(17)	375	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
(12,487)	(6,309)	(1,709)	חלק החברה ברווחי חברות ושותפויות מוחזקות, נטו
(29,272)	(43,388)	146,591	ירידה (עלייה) בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח
10,217	15,372	(38,311)	מסים על ההכנסה (הטבת מס)
20,698	10,557	160,416	
			שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:
13,642	(7,154)	7,141	ירידה (עלייה) בלקוחות ובחייבים ויתרות חובה
(13,982)	(9,737)	44,638	ירידה (עלייה) במלאי משרדים למכירה
-	-	(1,616)	עלייה במלאי קרקעות
(16,635)	3,741	6,339	עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים
64,890	14,616	(48,270)	עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות, מקדמות מרוכשי משרדים ורוכשי דירות מגורים ובהתחייבויות שוטפות אחרות
47,915	1,466	8,232	
			מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה עבור:
(31,699)	(39,465)	(41,637)	ריבית ששולמה
99	166	547	ריבית שהתקבלה
(668)	(5,856)	(1,750)	מסים ששולמו
-	3,926	163	מסים שהתקבלו
-	-	16,450	דיבידנד שהתקבל
(32,268)	(41,229)	(26,227)	
116,649	65,940	45,760	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת לפני תשלום היטל השבחה בגין קרקע לצרכי מלאי משרדים למכירה
(11,024)	(263,673)	(837)	רכישת קרקעות לבנייה ותשלום היטל השבחה בגין קרקע לצורכי מלאי משרדים למכירה
105,625	(197,733)	44,923	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) שוטפת

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</u>
(483)	-	(41,127)	מתן הלוואות לאחרים ולחברות מוחזקות
(4,328)	(2,996)	(6,331)	רכישת רכוש קבוע
(130,287)	(124,904)	(137,478)	השקעה בנדל"ן להשקעה ובנדל"ן להשקעה בפיתוח
(4,394)	5,097	(21,966)	ירידה (עליה) במזומנים בחשבונות ליווי בנייה
5,032	-	-	שחרור פקדון בנאמנות
-	(801)	-	פקדון משועבד
583	425	432	תמורה ממימוש רכוש קבוע
-	103	-	גביית הלוואות שניתנו
<u>(133,877)</u>	<u>(123,076)</u>	<u>(206,470)</u>	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>
(43,000)	(38,500)	(10,000)	דיבידנד ששולם לבעלי המניות של החברה
197,805	97,374	220,682	הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
(66,409)	(77,826)	(80,058)	פרעון אגרות חוב
38,631	168,998	-	קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
(241,419)	(86,838)	(107,004)	פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגידים בנקאיים
(31,645)	253,909	142,249	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו
175,000	-	-	התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים, נטו
<u>28,963</u>	<u>317,117</u>	<u>165,869</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון
711	(3,692)	4,322	<u>עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</u>
<u>19,719</u>	<u>20,430</u>	<u>16,738</u>	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</u>
<u>20,430</u>	<u>16,738</u>	<u>21,060</u>	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</u>
			<u>פעילות מהותית שלא במזומן</u>
-	-	6,103	גביית הלוואה לאחרים

הבאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 1: - כללי

א. ויתניה בע"מ (להלן - החברה) הוקמה בשנת 1995. החברה עוסקת, במישרין ובעקיפין, בבנייה, אחזקה, השכרה, ניהול ומכירה של נדל"ן בארץ ובח"ל. מניות החברה ואגרות החוב שלה נסחרות בבורסה בתל-אביב. משרדי החברה הינם בתל-אביב.

ב. ליום 31 בדצמבר, 2025 לחברה גרעון בהון החוזר המאוחד בסך של כ-725 מיליון ש"ח (כולל את הנכסים המוחזקים למכירה), הנובע בעיקר מאשראי מתאגידים בנקאיים לזמן קצר, התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים, חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים וחלויות שוטפות של אגרות חוב שנלקחו למימון השקעותיה של החברה ארוכות המועד, אשר מועד פרעונן יחול בשנה הקרובה. להערכת הנהלת החברה, בנוסף למסגרות אשראי בלתי מנוצלות מתאגידים בנקאיים בסך של כ-346 מיליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2025 וזאת לאחר קיזוז סכום של 175 מיליון ש"ח המהווה התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים (נע"מ), ביכולתה להמשיך ולהאריך את הלוואותיה קצרות המועד בהגיע מועד פרעונן, ולקבל הלוואות נוספות לזמן ארוך או קצר להמשך מימון השקעותיה ופרעון התחייבויותיה. ההלוואות כאמור מובטחות בשעבודים על נכסי החברה.

ג. הגדרות

בדוחות כספיים אלה:

- החברה - ויתניה בע"מ.
- הקבוצה - ויתניה בע"מ והחברות המוחזקות שלה המציגות בנספח המצורף.
- חברות מאוחדות - חברות אשר לחברה שליטה בהן (כהגדרתה ב-IFRS 10) ואשר דוחותיהן מאוחדים עם דוחות החברה.
- הסדרים משותפים - הסדרים משותפים המוחזקים על ידי מספר גורמים ביניהם קיימת שליטה משותפת. שליטה משותפת קיימת רק כאשר החלטות לגבי הפעילויות הרלוונטיות דורשות הסכמה פה אחד של הצדדים שחולקים שליטה.
- שותפויות כלולות - שותפויות אשר לחברה השפעה מהותית בהן ואינן שותפויות מאוחדות, ואשר השקעת החברה בהן כלולה בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה על בסיס השווי המאזני.
- חברות מוחזקות - חברות מאוחדות, חברות בשליטה משותפת ושותפויות כלולות.
- צדדים קשורים - כהגדרתם ב-IAS 24.
- בעלי עניין ובעלי שליטה - כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

ד. המצב הבטחוני והכלכלי בישראל

ביום 7 באוקטובר, 2023 פתח ארגון חמאס במתקפה משולבת על מדינת ישראל, בדגש על יישובי הנגב המערבי, מתקפה אשר גבתה את חייהם של רבים, לפגיעתם של רבים אחרים ולחטיפה של מעל ל-250 חטופים לרצועת עזה, אשר כולם הוחזרו. למתקפה חברו מספר גורמים לרבות ארגון חיזבאללה, החות"ם, מיליציות מעיראק ובמספר מתקפות גם מאירן. בעקבות המתקפה הרצחנית, הכריזה הממשלה על מלחמת חרבות ברזל. בחודש אוקטובר 2025 נחתמה הפסקת אש במסגרתה הושבו כל החטופים החיים והחטופים החללים לישראל. ביום 13 ביוני 2025 פתחה ישראל במבצע "עם כלביא" כנגד איראן, שהיה מבצע צבאי נרחב כנגד מתקנים צבאיים ואיראניים, ובכלל זה מתקני גרעין וטילים בליסטיים באיראן. המבצע התאפיין בהיקף משמעותי של תקיפות אוויריות ותקיפות בסייבר, תוך חילופי תקיפות וטילים בין ישראל, איראן, וגורמים נוספים באזור, כאשר נחתמה הפסקת אש ביום 24 ביוני 2025.

הימשכות המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי בין היתר בעקבות פגיעה בתשתיות, גיוס אנשי מילואים לתקופה שאינה ידועה מראש, מחסור בכח אדם בענף הנדל"ן עקב צמצום מהותי של כניסת עובדים פלסטינאים לשטחי ישראל וכן, לשיבוש הפעילות הכלכלית בישראל. מדד תשומות הבניה עלה בצורה חדה ומשמעותית במהלך השנה בשיעור של כ-5.27%, בין היתר עקב עדכון מרכיב שכר העבודה במדד על ידי הלמ"ס, במטרה לשקף את השינויים המשמעותיים שחלו בענף הקבלנות מאז פרוץ המלחמה. העלייה החדה כאמור גרמה להתייקרות עלויות ההקמה של הפרויקטים בייזום של החברה והקטינה את התשואה הצפויה מהם.

באור 1: - כללי (המשך)

לאחר תאריך המאזן, ביום שבת, 28 בפברואר 2026, נפתחה מתקפה משולבת על ידי מדינת ישראל וארצות הברית, בשם "שאגת הארי", כנגד מטרות ממשל באיראן. בהמשך לאירועים כאמור, בוצעו שיגורים וירי לעבר ישראל וכן לעבר יעדים במדינות נוספות באזור. במהלך הלחימה מול איראן, ארגון חיזבאללה ביצע ירי למדינת ישראל מלבנון ובעקבות כך חודשה הלחימה נגד הארגון. אירועים אלה וההתפתחויות הנלוות להם הובילו לעלייה באי הוודאות ולתנודתיות בסביבה הגיאופוליטית והכלכלית באזור, ועשויים להשפיע, בין היתר, על הפעילות העסקית במשק (להלן - "המלחמה").

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, למלחמה אין השפעה מהותית על התוצאות העסקיות של החברה, אך לאור חוסר הוודאות ביחס לצעדים נוספים שיינקטו על ידי הממשלה, אין ביכולתה של החברה להעריך את היקף ההשפעה העתידית של המלחמה על היקף פעילותה של החברה ותוצאותיה העסקיות. יחד עם זאת, החברה מעריכה כי יש לה יכולת פיננסית טובה להתמודדות עם השלכות המלחמה, וזאת בין היתר לאור מספר השוכרים הרב שיש בנכסיה ולאור רמת הנזילות הנוכחית של החברה. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, כניסה למיתון מתמשך בארץ עשויה להשפיע על הכנסות החברה ושווי נכסיה. החברה עוקבת ומקיימת הערכה שוטפת של התפתחות המלחמה, בוחנת את חשיפתה ואת ההשפעה על פעילות החברה, ותנקוט בצעדים בהתאם לצורך.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית

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

א. בסיס הצגת הדוחות הכספיים

הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם לתקני דיווח כספי בינלאומיים חשבונאיים IFRS Accounting Standards (להלן - IFRS). כמו כן, הדוחות הכספיים ערוכים בהתאם להוראות תקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010. הדוחות הכספיים של החברה ערוכים על בסיס העלות למעט: נדל"ן להשקעה, נדל"ן להשקעה בפיתוח, מכשירים פיננסיים מסויימים, אשר מוצגים בשווי הוגן דרך רווח והפסד וכן השקעות המטופלות לפי השווי המאזני. החברה בחרה להציג את רכיבי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

ב. תקופת המחזור התפעולי

לקבוצה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לפעילות היזום הכוללת הקמה ומכירה של מלאי משרדים ומגורים למכירה, המחזור התפעולי הינו יותר משנה ועשוי להימשך לרוב לתקופה של כשלוש שנים. בהתייחס ליתר הפעילויות, המחזור התפעולי הינו שנה. לפיכך, ביחס לפעילות היזום הכוללת הקמה ומכירה של מלאי משרדים ומגורים למכירה, כאשר תקופת המחזור התפעולי ארוכה משנה, הנכסים וההתחייבויות הקשורים באופן ישיר לאותה פעילות מסווגים בדוח על המצב הכספי במסגרת הנכסים וההתחייבויות השוטפים בהתאם למחזור התפעולי.

ג. דוחות כספיים מאוחדים

הדוחות הכספיים המאוחדים כוללים את הדוחות של חברות שלחברה יש שליטה בהן (חברות בנות). שליטה מתקיימת כאשר לחברה יש כוח השפעה על הישות המושקעת, חשיפה או זכויות לתשואות משתנות כתוצאה ממעורבותה בישות המושקעת וכן היכולת להשתמש בכוח שלה כדי להשפיע על סכום התשואות שינבע מהישות המושקעת. בבחינת שליטה מובאת בחשבון השפעת זכויות הצבעה פוטנציאליות רק אם הן ממשיות. איחוד הדוחות הכספיים מתבצע החל ממועד השגת השליטה, ועד למועד בו הופסקה השליטה. הדוחות הכספיים של החברה והחברות הבנות ערוכים לתאריכים ולתקופות זהים. המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים של החברות הבנות יושמה באופן אחיד ועקבי עם זו שיושמה בדוחות הכספיים של החברה. יתרות ועסקאות הדדיות מהותיות ורווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין החברה והחברות הבנות בוטלו במלואם בדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

זכויות שאינן מקנות שליטה בגין חברות בנות מייצגות את ההון בחברות הבנות שאינו ניתן לייחוס במישרין או בעקיפין, לחברה האם. הזכויות שאינן מקנות שליטה מוצגות בנפרד במסגרת ההון של החברה. רווח או הפסד וכל רכיב של רווח כולל אחר מיוחסים לחברה ולזכויות שאינן מקנות שליטה. הפסדים מיוחסים לזכויות שאינן מקנות שליטה גם אם כתוצאה מכך יתרת הזכויות שאינן מקנות שליטה במאזנים המאוחדים הינה שלילית.

ד. מלאי משרדים בהקמה למכירה ומגורים למכירה

עלות המלאי כוללת עלויות ישירות מזהות בגין עלות הקרקע, כגון מסים, אגרות והיטלים, עלויות בנייה ועלויות עקיפות. המלאי נמדד לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה ועלויות הדרושות לביצוע המכירה.

מקרקעין בבנייה נמדדים על בסיס העלות. עלות המקרקעין כוללת עלויות אשראי המתייחסות למימון הקמת הנכס עד למועד ההשלמה, עלויות תכנון ועיצוב, עלויות בנייה עקיפות שהוקצו ועלויות קשורות אחרות.

ה. הכרה בהכנסה

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

בקביעת סכום ההכנסה מחוזים עם לקוחות, החברה בוחנת האם היא פועלת כספק עיקרי או כסוכן בחוזה. החברה היא ספק עיקרי כאשר היא שולטת בסחורה או בשירות שהובטח טרם העברתו ללקוח. במקרים אלה, החברה מכירה בהכנסות בסכום ברוטו של התמורה. במקרים בהם החברה פועלת כסוכן, מכירה החברה בהכנסה בסכום נטו, לאחר ניכוי הסכומים המגיעים לספק העיקרי.

הכנסות ממתן שירותים

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

בחלק מהחוזים למתן שירותי ניהול ואחזקה פועלת החברה כסוכן ועל כן מכירה בהכנסות בגין חוזים אלה בגובה תמורה נטו המתקבלת מביצוע החוזה, לאחר ניכוי הסכומים המגיעים לספק העיקרי.

הכנסות מיזמות נדל"ן למגורים, משרדים ושטחי מסחר

החברה פועלת בתחום נדל"ן ביזום להקמה ומכירה של דירות מגורים, משרדים ושטחי מסחר. במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, החברה מזהה את יחידות הדיור או המשרדים כמחויבויות ביצוע. בקשר עם פעילות החברה בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, החברה הגיעה למסקנה על סמך חוזי המכירה שלה עם לקוחות בתחום הנדל"ן היזמי בישראל, ועל סמך הוראות החוק והרגולציה הרלוונטיות, ובהתאם לחוות דעת משפטיות שהתקבלו, שכאשר החברה מתקשרת בחוזה למכירת דירות מגורים, משרדים ושטחי מסחר בישראל, לא נוצר נכס עם שימוש אלטרנטיבי לחברה, וכן קיימת לה זכות לתשלום הניתנת לאכיפה עבור ביצועים שהושלמו עד לאותו מועד. בנסיבות הללו, החברה מכירה בהכנסה לאורך זמן.

החברה מיישמת את שיטת התשומות (Input method) לצורך מדידת התקדמות הביצוע כאשר מחויבות הביצוע מקוימת לאורך זמן. החברה מאמינה כי שימוש בשיטת התשומות, לפיה ההכנסה מוכרת על בסיס תשומות שהשקיעה החברה לצורך קיום מחויבות הביצוע מייצגת בצורה הנאותה ביותר את ההכנסה שהופקה בפועל. לצורך יישום שיטת התשומות, החברה מעריכה את העלות הדרושה להשלמת הפרויקט על מנת לקבוע את סכום ההכנסה שיוכר. האומדנים הללו כוללים את העלויות הישירות והעלויות העקיפות המתייחסות במישרין לקיום החוזה ומוקצות לכל חוזה בנפרד על בסיס מפתח העמסה סביר. כמו כן, החברה אינה כוללת במדידת "שיעור ההשלמה" עלויות שאינן משקפות התקדמות בביצוע כגון עלות קרקע, אגרות והיטלים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

החברה קובעת את שיעור ההתקדמות על פיו מוכרת ההכנסה בכל חוזה מכר כשיעור ההתקדמות של כל הבניין או הפרויקט לפי ההקשר, וזאת כל עוד לא ניתן לבצע מסירה של הנכס נשוא ההסכם בטרם הסתיימה הבנייה של הבניין או הפרויקט לפי ההקשר במלואו. החברה קובעת את גובה ההכנסה מכל חוזה בהתאם למחיר העסקה עם כל לקוח בנפרד ומכירה בהכנסה, ביחס לכל חוזה בנפרד. כאשר החברה מתחילה לבצע פעולות בקשר לחוזה הצפוי עוד בטרם נחתם החוזה עם הלקוח, בעת חתימת החוזה כאמור מכירה החברה בהכנסה על בסיס מצטבר בסכום המשקף את שיעור ההשלמה של מחויבות ביצוע לאותו מועד. כאשר צפוי הפסד מהחוזה, מלוא ההפסד מוכר מיידית ללא קשר לשיעור ההשלמה.

תמורה משתנה

החברה קובעת את מחיר העסקה בנפרד לכל חוזה עם לקוח. בעת הפעלת שיקול דעת זה, החברה מעריכה את ההשפעה של כל תמורה משתנה בחוזה, בהתחשב בהנחות, קנסות, שינויים (variations), תביעות וכן תמורה שלא במזומן. בקביעת ההשפעה של התמורה המשתנה, החברה משתמשת בדרך כלל בשיטת "הסכום הסביר ביותר" המצוינת ב-IFRS 15, לפיה מחיר העסקה נקבע בהתחשב בסכום היחיד שהוא הסביר ביותר בתחום של סכומי תמורה אפשריים בחוזה. החברה כוללת סכומים של תמורה משתנה, רק אם צפוי ברמה גבוהה שביטול משמעותי בסכום ההכנסות שהוכרו לא ירחש כאשר אי הודאות הקשורה להשתנות התמורה תתברר לאחר מכן.

יתרות חוזיות

החברה מחייבת לקוחות בעת קיום מחויבות ביצוע בהתאם לתנאי החוזים עם הלקוחות. חיובים אלו מוצגים במסגרת סעיף לקוחות בדוח על המצב הכספי. במקרים בהם הכנסות מוכרות ברווח או הפסד בגין קיום מחויבות ביצוע ובטרם חיוב הלקוחות, הסכומים שהוכרו שאינם מותנים מוצגים במסגרת סעיף הכנסות לקבל. סכומים אשר התקבלו מלקוחות טרם קיום מחויבות הביצוע על ידי החברה מוצגים במסגרת סעיף מקדמות מלקוחות ומוכרים כהכנסות ברווח או הפסד בעת קיום מחויבות הביצוע.

1. השקעה בהסדרים משותפים

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

1. עסקאות משותפות (Joint Venture)
בעסקאות משותפות לצדדים להסדר יש שליטה משותפת על הזכויות בנכסים נטו של ההסדר. עסקה משותפת מטופלת לפי שיטת השווי המאזני.

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

2. השקעות בחברות ושותפויות כלולות

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

ח. השקעות המטופלות לפי שיטת השווי המאזני

השקעות הקבוצה בחברות ושותפויות כלולות מטופלות לפי שיטת השווי המאזני. לפי שיטת השווי המאזני, ההשקעה בחברה ושותפות הכלולה מוצגת לפי עלות בתוספת שינויים שלאחר הרכישה בחלק הקבוצה בנכסים נטו, לרבות רווח כולל אחר של החברה והשותפות הכלולה. רווחים והפסדים הנובעים מעסקאות בין הקבוצה לבין החברה והשותפות הכלולה מבוטלים בהתאם לשיעור ההחזקה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

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

בחברה ובשותפות כלולה בה נגרמו הפסדים בסכומים העולים על ההון או חשבון השותפים שלה, הכירה החברה בחלקה בהפסדי החברה והשותפות הכלולה עד גובה השקעתה בחברה ובשותפות הכלולה בתוספת הפסד העלול להיגרם לה כתוצאה מערבות או תמיכה פיננסית אחרת שניתנו בעבור חברה ושותפות כלולה זו, עד לגובה הערבות או התמורה הפיננסית האחרת. לצורך כך, ההשקעה כוללת פריטים כספיים לקבל לזמן ארוך (כגון הלוואות שניתנו) אשר אין כוונה לסלקם והם אינם צפויים להיפרע בעתיד הנראה לעין.

שיטת השווי המאזני מיושמת עד למועד איבוד ההשפעה המהותית בחברה ובשותפות הכלולה, או סיווגן כהשקעה המוחזקת למכירה.

במעד איבוד ההשפעה המהותית או השליטה המשותפת, הקבוצה מודדת בשווי הוגן השקעה כלשהיא שנותרה בחברה ובשותפות הכלולה, ומכירה ברווח או הפסד בהפרש שבין התמורה ממימוש ההשקעה בחברה או בשותפות הכלולה והשווי ההוגן של ההשקעה שנותרה לבין הערך בספרים של ההשקעה שמומשה במועד זה.

ט. מטבע הפעילות, מטבע ההצגה ומטבע חוץ

1. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה

מטבע הפעילות של החברה והחברות המאוחדות הינו ש"ח. מטבע ההצגה של הדוחות הכספיים הינו ש"ח.

2. פריטים כספיים צמודי מדד

נכסים והתחייבויות כספיים הצמודים על פי תנאיהם לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל (להלן – המדד) מותאמים לפי המדד הרלוונטי, בכל תאריך דיווח, בהתאם לתנאי ההסכם.

י. מסים על ההכנסה

תוצאות המס בגין מסים שוטפים או נדחים נזקפות לרווח או הפסד.

1. מסים שוטפים

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

2. מסים נדחים

המסים הנדחים בגין נדל"ן להשקעה המוחזק במטרה להשיב את מרבית (substantially all) ההטבות הכלכליות הגלומות בו בדרך של מימוש ולא בדרך של שימוש, נמדדים לפי אופן היישוב הצפוי של נכס הבסיס, על בסיס מימוש ולא שימוש.

בחישוב המסים הנדחים לא מובאים בחשבון המסים שהיו חלים במקרה של מימוש ההשקעות בחברות מוחזקות, כל עוד מכירת ההשקעות בחברות מוחזקות אינה צפויה בעתיד הנראה לעין. כמו כן, לא הובאו בחשבון מסים נדחים בגין חלוקת רווחים על ידי חברות מוחזקות כדיבידנדים, מאחר שחלוקת הדיבידנד אינה כרוכה בחבות מס נוספת, או בשל מדיניות החברה שלא ליזום חלוקת דיבידנד הגוררת חבות מס נוספת.

יא. חכירות

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

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

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

1. תשלומי חכירה הצמודים למדד

במועד התחילה משתמשת החברה בשיעור המדד הקיים במועד התחילה לצורך חישוב תשלומי החכירה העתידיים.

2. תשלומי חכירה משתנים

תשלומי חכירה משתנים אשר מבוססים על ביצוע או שימוש ואינם תלויים במדד או בריבית, מוכרים כהכנסה בעסקאות בהן החברה מהווה מחכיר, במועד היווצרותם.

יב. רכוש קבוע

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

הפחת מחושב בשיעורים שנתיים שווים על בסיס שיטת הקו הישר לאורך תקופת החיים השימושיים בנכס, כדלקמן:

מכונות וציוד	%	בעיקר %
מכונות וציוד	6-20	15
כלי רכב	15-20	15
בית מלון (המבנה)	5	5
ציוד וריהוט משרדי	7-33	15
שיפורים במושכר	10-36	10

שיפורים במושכר מופחתים לפי שיטת הקו הישר על פני תקופת השכירות (לרבות תקופת האופציה להארכה שבידי הקבוצה שבכוונתה לממשה) או בהתאם לתקופת החיים השימושיים של השיפור, לפי הקצר שבהם.

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

יג. עלויות אשראי

הקבוצה מהוונת עלויות אשראי הקשורות לרכישה, הקמה או ייצור של נכסים כשירים (נדל"ן להשקעה בפיתוח, מלאי קרקעות) אשר נדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתם, לשימוש המיועד או מכירתם. היוון עלויות האשראי מתחיל במועד שבו הוצאו עלויות בגין הנכס עצמו, התחילו הפעולות להכנת הנכס ונגרמו עלויות אשראי, ומסתיים כאשר הושלמו מהותית כל הפעולות להכנת הנכס הכשיר לשימושו המיועד או למכירתו. הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח כולל עלויות אשראי ישירות ועלויות אשראי כללי על פי שיעור היוון משוקלל.

יד. נדל"ן להשקעה

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

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

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

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

נדל"ן להשקעה בפיתוח המיועד לשימוש עתידי כנדל"ן להשקעה נמדד אף הוא בשווי הוגן כאמור לעיל וזאת כאשר השווי הוגן ניתן למדידה מהימנה. כשהשווי הוגן אינו ניתן למדידה מהימנה, בשל אופי והיקף סיכוני הפרוייקט, אזי הוא נמדד על פי עלותו, בניכוי הפסדים מירידת ערך במידה שקיימים, עד למועד שבו השווי הוגן ניתן למדידה מהימנה או השלמת הבנייה, כמוקדם מביניהם. בסיס העלות של נדל"ן להשקעה בפיתוח כולל את עלות המקרקעין בתוספת עלויות אשראי המשמשות למימון ההקמה, עלויות תכנון ופיתוח ישירות תוספתיות. לצורך קביעת השווי הוגן של הנדל"ן להשקעה מתבססת הקבוצה על הערכת שווי שמבוצעת על ידי מעריכים חיצוניים בלתי תלויים שהינם מומחים בהערכות שווי של נדל"ן והינם בעלי הידע והניסיון הנדרשים ועל ידי הנהלת הקבוצה שהינה בעלת ידע מקצועי נרחב.

טו. מדידת שווי הוגן

שווי הוגן הוא המחיר שהיה מתקבל במכירת נכס או המחיר שהיה משולם להעברת התחייבות בעסקה רגילה בין משתתפים בשוק במועד המדידה. מדידת שווי הוגן מבוססת על ההנחה כי העסקה מתרחשת בשוק העיקרי של הנכס או ההתחייבות, או בהיעדר שוק עיקרי, בשוק הכדאי (advantageous) ביותר. השווי הוגן של נכס או התחייבות נמדד תוך שימוש בהנחות שמשותפים בשוק ישתמשו בעת תמחור הנכס או ההתחייבות, בהנחה שמשותפים בשוק פועלים לטובת האינטרסים הכלכליים שלהם. מדידת שווי הוגן לנכס לא פיננסי מביאה בחשבון את היכולת של משתתף בשוק להפיק הטבות כלכליות באמצעות הנכס בשימוש המיטבי שלו או על ידי מכירתו למשתתף אחר בשוק שישתמש בנכס בשימוש המיטבי שלו. הקבוצה משתמשת בטכניקות הערכה שהן מתאימות לנסיבות ושקיימים עבורן מספיק נתונים שניתנים להשגה כדי למדוד שווי הוגן, תוך מיקסום השימוש בנתונים רלוונטיים שניתנים לצפייה ומיזעור השימוש בנתונים שאינם ניתנים לצפייה.

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

רמה 1: מחירים מצוטטים (ללא התאמות) בשוק פעיל של נכסים והתחייבויות זהים.
 רמה 2: נתונים שאינם מחירים מצוטטים שנכללו ברמה 1 אשר ניתנים לצפייה במישרין או בעקיפין.
 רמה 3: נתונים שאינם מבוססים על מידע שוק ניתן לצפייה (טכניקות הערכה ללא שימוש בנתוני שוק ניתנים לצפייה).

טז. שינוי במדיניות חשבונאית – כולל יישום לראשונה של תקני דיווח כספי חדשים ותיקונים לתקני חשבונאות קיימים

תיקון ל- IAS 1, הצגת דוחות כספיים

בחודש ינואר 2020 פרסם ה- IASB תיקון ל- IAS 1 בדבר הדרישות לסיווג התחייבויות כשוטפות או כלא שוטפות (להלן: "התיקון המקורי"). בחודש אוקטובר 2022 פרסם ה- IASB תיקון עוקב לתיקון האמור לעיל (להלן: "התיקון העוקב").

התיקון העוקב קבע כי:

- רק אמות מידה פיננסיות אשר ישות חייבת לעמוד בהן בסוף תקופת הדיווח או לפני כן, משפיעות על סיווגה של אותה ההתחייבות כהתחייבות שוטפת או התחייבות לא שוטפת.
- עבור התחייבויות אשר הבדיקה של עמידה באמות המידה הפיננסיות נבחנת בתוך 12 חודשים העוקבים של תאריך הדיווח יש לתת גילוי באופן שיאפשר למשתמשים בדוחות הכספיים להעריך את הסיכונים בגין אותה ההתחייבות. קרי, התיקון העוקב קובע כי יש לתת גילוי לערך בספרים של ההתחייבות, מידע על אמות המידה הפיננסיות וכן, עובדות ונסיבות לסוף תקופת הדיווח אשר עשויות להביא למסקנה כי לישות יהיה קושי בעמידה באמות המידה הפיננסיות.

התיקון המקורי קבע כי זכות המרה של התחייבות תשפיע על סיווג ההתחייבות כולה כהתחייבות שוטפת או לא שוטפת, למעט במקרים בהם רכיב ההמרה הינו הוני. התיקון המקורי והתיקון העוקב יושמו למפרע החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2024. לתיקון לעיל לא הייתה השפעה מהותית על הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יז. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישומם

תקן דיווח כספי בינלאומי 18, הצגה וגילוי בדוחות כספיים

בחודש אפריל 2024 פרסם המוסד הבינלאומי לתקינה בחשבונאות (IASB) את תקן דיווח כספי בינלאומי 18 (IFRS 18), הצגה וגילוי בדוחות כספיים (להלן: "התקן החדש") אשר מחליף את תקן חשבונאות בינלאומי 1 (IAS 1), הצגת דוחות כספיים (להלן: "IAS 1"). מטרת התקן החדש הינה לשפר את יכולת ההשוואה והשקיפות בדוחות הכספיים. התקן החדש יכלול דרישות קיימות של IAS 1 ודרישות חדשות להצגה בדוח רווח או הפסד לרבות הצגת סכומים וסיכומי משנה אשר נדרשים בהתאם לתקן החדש, מתן גילוי על מדדי ביצוע המוגדרים על ידי ההנהלה (Management-Defined Performance Measures) ודרישות חדשות להקבצה ופיצול של מידע פיננסי.

התקן החדש אינו משנה את הוראות ההכרה והמדדה של פריטים בדוחות הכספיים. עם זאת, מאחר ופריטים בדוח רווח או הפסד יצטרפו להיות מסווגים לאחת מחמש קטגוריות (פעילות תפעולית, פעילות השקעה, פעילות מימון, מסים על הכנסה ופעילות שהופסקה) הוא עשוי לשנות את הרווח התפעולי של הישות. כמו כן, פרסום התקן החדש גרם לתיקונים בהיקף מצומצם לתקני חשבונאות נוספים אשר ביניהם, IAS 7 דוח על תזרימי מזומנים ו IAS 34 - דיווח כספי לתקופות ביניים. התקן החדש ייושם למפרע החל מתקופות שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2027 או לאחריו יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי.

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

באור 3: - עיקרי האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

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

אומדנים והנחות

בעת הכנת הדוחות הכספיים, נדרשת ההנהלה להסתייע באומדנים, הערכות והנחות המשפיעים על יישום המדיניות החשבונאית ועל הסכומים המדווחים של נכסים, התחייבויות, הכנסות והוצאות. האומדנים וההנחות שבבסיסם נסקרים באופן שוטף. השינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה השינוי באומדן.

להלן ההנחות העיקריות שנעשו בדוחות הכספיים בקשר לאי הודאות לתאריך המאזן ואומדנים קריטיים שחושבו על ידי הקבוצה ואשר שינוי מהותי באומדנים ובהנחות עשוי לשנות את ערכם של נכסים והתחייבויות בדוחות הכספיים בשנה העוקבת:

- נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח

נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד. השווי ההוגן נקבע בדרך כלל על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים, בהתאם להערכות שווי כלכליות הכוללות שימוש בטכניקות הערכה והנחות לגבי אומדנים של תזרימי מזומנים עתידיים הצפויים מהנכס ואומדן שיעור היוון מתאים לתזרימי מזומנים אלה. לגבי נדל"ן בפיתוח נדרש גם אומדן עלויות הקמה. אם ניתן, השווי ההוגן נקבע בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך.

במדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה נדרשים מעריכי השווי והנהלת החברה להשתמש בהנחות מסוימות לגבי שיעורי התשואה הנדרשים לגבי נכסי הקבוצה, מחירי ההשכרה העתידיים, שיעורי התפוסה, חידושי חוזים, הסתברות להשכרת שטחים פנויים, הוצאות תפעול הנכסים, איתנותם הפיננסית של השוכרים והשלכות הנובעות מהשקעות שיידרשו לפיתוח עתידי, על מנת להעריך את תזרימי המזומנים העתידיים מהנכסים. שינוי בהנחות המשמשות במדידת הנדל"ן להשקעה עשוי לגרום לשינוי בשווי ההוגן.

באור 3: - עיקרי האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

מדידה מהימנה של נדל"ן להשקעה בפיתוח -

- לצורך הבחינה האם השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בפיתוח ניתן למדידה מהימנה, מביאה הקבוצה בחשבון, בין היתר, את הקריטריונים הרלוונטים הבאים:
- (א) מיקום הנדל"ן בפיתוח באיזור שבו השוק מפותח ונזיל.
 - (ב) ציטוט מחיר מעסקאות אחרונות או הערכות קודמות של רכישה או מכירה של נכסים בעלי מצב ומיקום דומים.
 - (ג) השגת היתרי הבנייה.
 - (ד) אחוז מהשטחים המיועדים להשכרה אשר הושכר מראש לשוכרים.
 - (ה) אומדן מהימן של עלויות ההקמה.
 - (ו) אומדן מהימן של שווי הנכס המוגמר.

כאשר בחינת הגורמים לעיל מעלה כי שווי ההוגן של נדל"ן להשקעה בפיתוח ניתן למדידה מהימנה, הנדל"ן נמדד לפי שווי ההוגן בהתאם למדיניות הקבוצה לגבי נדל"ן להשקעה. כאשר מדידה מהימנה אינה אפשרית, נדל"ן להשקעה בפיתוח נמדד לפי עלות בניכוי הפסד מירידת ערך, במידה שקיים.

מלאי משרדים בהקמה למכירה ומגורים -

שווי מימוש נטו נקבע בהתאם להערכת החברה, הכוללת תחזיות ואומדנים לגבי התקבולים הצפויים ממכירת המלאי בפרויקט ועלויות הקמה הנדרשות להביא את המלאי למצב של מכירה.

ההכרה בהכנסה ממכירת מלאי משרדים ומגורים דורשת מהנהלת החברה לאמוד את העלות הצפויה של הפרויקט עד להשלמתו.

באור 4: - מזומנים ושווי מזומנים

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
12,337	10,190
4,401	10,870
<u>16,738</u>	<u>21,060</u>

מזומנים למשיכה מיידית
שווי מזומנים – פקדונות לזמן קצר (*)

(*) הפקדונות מופקדים בתאגידים בנקאיים לתקופות שבין יום לשלושה חודשים ונושאים ריבית הנקבעת לתקופת הפקדונות (2025 – 3.78%-3.54%, 2024 – 4.18%-4.01%).

באור 5: - מזומנים בחשבונות ליווי בניה

המזומנים הם במסגרת חשבון ליווי סגור עם תאגיד בנקאי בפרויקט לה-גווארדיה שלב ג', לפרטים ראה באור 7 להלן ובמסגרת חשבון ליווי סגור עם תאגיד בנקאי בפרויקט נס ציונה, לפרטים ראה באור 11א' (2) להלן.

באור 6: - לקוחות וחייבים ויתרות חובה

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ₪		
2,172	4,040	חייבים בגין שכירות (1)
14,435	13,662	הכנסות לקבל בגין מכירת משרדים (2)
1,068	107	שותף בנכס בגין התאמות לשוכרים
1,594	1,871	שקים לגביה
4,249	4,028	מוסדות
4,022	5,922	הוצאות מראש
3,706	5,493	רונימור (צד קשור) (3)
1,777	1,623	צדדים קשורים SGS (4)
38	4	הכנסות לקבל
380	391	פקדונות
2,296	648	חברות בהסדרים משותפים (5)
2,303	1,906	שותפים בפעילויות בשליטה משותפת
1,073	35,199	הלוואה לשותף בפעילות בשליטה משותפת (6)
744	169	אחרים
39,857	75,063	
192	192	בניכוי – הפרשה לחובות מסופקים
39,665	74,871	

- (1) מרבית החייבים בגין שכירות (בניכוי הפרשה לחובות מסופקים), נפרעה לאחר תאריך הדיווח.
- (2) ראה באור 7.
- (3) ראה באור 26ה'(4).
- (4) ראה באור 26ה'(1).
- (5) ראה באור 26ה'(9).
- (6) חלק השותף (קבוצת לנדא) בפרויקט נס ציונה אשר מומן על ידי החברה. היתרה נושאת ריבית בשיעור שנתי של פריים + 5%. על פי הסכם השיתוף בין הצדדים ככל שהשותף לא יפרע את ההלוואה ממקורותיו העצמיים, ייערך מנגנון דילול.

באור 7: - מלאי משרדים ומגורים למכירה

לחברה פרויקט ברחוב לה-גארדיה, פינת רחוב החרש, בתל-אביב להקמת שני מגדלים ומבנה ציבור. מגדל ראשון (המכונה שלב ג'1) הינו מגדל משרדים בשטח של כ- 55 אלף מ"ר, ומגדל שני (המכונה שלב ג'2) הינו מגדל משרדים ומסחר בהיקף של 15 מ"ר ו- 130 יחידות דיור למגורים.

א. ביום 21 ביוני 2021, התקשרו ויתניה בע"מ ונכסי ד.מ.ר (1995) בע"מ ("המוכרות"), בהסכם מכר ("הסכם המכר") עם צד שלישי שאינו קשור לחברה ("הרוכש") אשר עיקרו להלן:

1. המוכרות ימכרו לרוכש את מלוא זכויות הבעלות והחזקה ב: (1) שטחים על קרקעים הכוללים מגדל משרדים בן 40 קומות מעל קומת קרקע שייבנה בחלקו המזרחי של המקרקעין וכן בניין מרקמי בן 5 קומות מעל קומת קרקע שייבנה בצמוד ובהמשך למגדל, בשטח בנוי כולל של כ- 60,000 מ"ר וברמת מעטפת; (2) כ- 1,147 מקומות חניה (ביחד "הממכר"); בתמורה לממכר ישלם הרוכש למוכרות סך של כ- 970 מיליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה ("התמורה"). התמורה הממודדת ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה 1,086 מיליון ש"ח (חלק החברה בתמורה הממודדת כ- 543 מיליון ש"ח). לפרטים נוספים בקשר למקרקעין הנמכר, ראה באור 10א'(3).

באור 7: - מלאי משרדים ומגורים למכירה (המשך)

2. על פי הסכם המכר, השלמת בניית הממכר ומסירת החזקה בו תבוצע בתוך 52 חודשים מיום חתימת הסכם המכר, כאשר למוכרות אפשרות לדחות מועד זה ב-90 ימים נוספים ("מועד המסירה"). נכון למועד פרסום הדוח ולאור העיכובים שנגרמו בין היתר ממלחמת "חברות ברזל", מלחמת "עם כלביא" ותוספות ושינויים שביקש הרוכש, המוכרות מנהלות משא ומתן עם הרוכש לקביעת מועד מסירה מעודכן לסוף שנת 2026. להערכת הנהלת החברה האיחור במסירה כאמור לא יגרור עלויות מהותיות מעבר לעלויות שכבר נלקחו בחשבון בתקציב המעודכן.
3. הסכם המכר מקנה לרוכש, בין היתר, אופציה אשר תעמוד בתוקפה עד לחלוף 36 חודשים ממועד חתימת הסכם המכר, לרכישת שטחי משרדים נוספים, בשטח כולל של עד כ-6,000 מ"ר ברמת מעטפת במגדל נוסף שהמוכרות עתידות להקים בחלק המערבי של המקרקעין ("המגדל הנוסף"). ביום 31 באוקטובר, 2022 הרוכש מימש את האופציה כאמור תמורת 80 מליון ש"ח בתוספת הפרשי הצמדה. התמורה הממודדת ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה כ-92 מליון ש"ח (חלק החברה כ-46 מליון ש"ח).
4. ביום 30 ביולי 2023, התקשרו החברה ונכסי ד.מ.ר (1995) בע"מ (הלוות) עם הבנק, בהסכם מימון לליווי פרויקט בנייה למגורים, למשרדים ולמסחר (למכירה) בקשר עם שלב ג' של הפרויקט במלואו ("ההסכם"), אשר מחליף את הסכם המימון הקיים, ואשר על פיו תועמד ללוות מסגרת אשראי אשר תהא ניתנת לניצול באשראי מסוג ערבויות חוק מכר וכן מסגרת אשראי כספי ("מסגרת ערבויות חוק מכר" ו-"מסגרת אשראי", בהתאמה וביחד: "המסגרות"), והכל כמפורט להלן:
- (א) היקף המימון – בכפוף להתקיימות תנאי ההסכם, הבנק יקצה ללוות בחשבון הפרויקט ולצורך העמדת ערבויות חוק מכר, מסגרת ערבויות חוק מכר עד לסך כולל של 1.9 מיליארד ש"ח וכן מסגרת אשראי עד לסך כולל של 300 מיליון ש"ח. המסגרות צמודות למדד תשומות הבניה. יצוין, כי המסגרות חופפות, כך שסך הכספים שינוצלו ביחד לא יעלו על מסגרת ערבויות חוק המכר. המסגרות תהיינה ניתנות לניצול עד ליום 1 בדצמבר, 2026. מובהר, כי אחריותן של הלוות כלפי הבנק בקשר עם המסגרות הנה אחריות נפרדת, כך שהחברה תהא אחראית לפירעון של 50% מהמסגרות ונכסי ד.מ.ר תהא אחראית לפירעון של 50% האחרים מהמסגרות, ללא חבות הדדית ו/או ערבות הדדית, מכל מין וסוג שהוא, ביניהן.
- ליום 31 בדצמבר, 2025 נוצל סך של 168,416 אלפי ש"ח (חלק החברה – 84,208 אלפי ש"ח) מתוך מסגרת האשראי כאמור (ליום 31 בדצמבר, 2024 – 75,580 אלפי ש"ח, חלק החברה – נוצל סך של 37,790 אלפי ש"ח).
- (ב) ריבית ועמלות – סכומים שיימשכו בהתאם למסגרות יישאו ריביות כדלקמן: ביחס למסגרת ערבויות חוק מכר, תשלמנה הלוות ריבית שנתית בשיעור של 0.65%. ביחס למסגרת האשראי, תשלמנה הלוות בגין אשראי שינוצל ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 0.9%. כמו כן, תשלמנה הלוות עמלה שנתית בגין הקצאת המסגרות בשיעור שנתי של 0.15% מסך סכום המסגרת לערבויות חוק מכר. בנוסף, במועד ההתקשרות כאמור, שילמו הלוות עמלת ליווי פיננסי למימון פרויקט סגור בסך של 2.6 מיליון ש"ח.
- (ג) בטוחות – להבטחת פירעון המסגרות ירשמו הלוות לטובת הבנק, בין היתר, את הבטוחות כמפורט להלן:
- (1) משכנתא מדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיהן של הלוות במקרקעין לטובת הבנק;
 - (2) שעבוד קבוע ושעבוד צף בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום והמחאה על דרך השעבוד על כל הזכויות בפרויקט;
 - (3) שעבוד קבוע בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום והמחאה על דרך השעבוד על כל זכויות הלוות על פי הסכם המכר עם הצד השלישי וההסכם למכירת הממכר הנוסף;
 - (4) שעבוד הסכמים עם העירייה בקשר עם הפרויקט;
 - (5) שעבוד קבוע מדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום והמחאה על דרך השעבוד את כל זכויותיהן של הלוות לפי ההסכם עם קבלן הביצוע;

באור 7: - מלאי משרדים ומגורים למכירה (המשך)

(ד) כמו כן, בהסכם נקבעו עילות מקובלות לפירעון מידי ולמימוש בטוחות, בכללן במקרה בו יחול שינוי בשליטה בלוות; וכן במקרה של העמדה לפירעון מידי של חובות אחרים שנטלו הלוות בסכום מצטבר העולה על 10 מיליון ש"ח.

בתקופת הדוח עדכנה החברה את אומדני ההוצאות בפרויקט בעיקר משינוי תכנון ומהתייקרויות כך שהרווח הכולל לפני מיסים, מעסקת המכר כולל האופציה כאמור, הצפוי להרשם לאורך תקופת ההקמה, עודכן לכ-8 מליון ש"ח.

ב. ביום 29 בנובמבר 2022 התקשרה החברה, ביחד עם חברת נכסי ד.מ.ר (1995) בע"מ ("נכסי ד.מ.ר"); נכסי ד.מ.ר יחד עם החברה: "המוכרות") בהסכמי מכר עם שני רוכשים, שהינם צדדים שלישיים שאינם קשורים לחברה ("הרוכשים" ו-"הסכם המכר"), ביחס למכירה של שטחים בשלב ג' (2) של פרויקט ויתניה תל אביב ברח' לה-גווארדיה - לפרטים בדבר הפרויקט ראה באור 10א' (3) להלן ("המקרקעין") - אשר עיקריהם להלן:

1. המוכרות ימכרו לרוכשים את מלוא זכויות הבעלות והחזקה בשטחים על-קרקעיים הכוללים 6 קומות משרדים בשטח בנוי כולל של כ-5,900 מ"ר ברמת מעטפת ושטחי מרפסות, במגדל משולב של מגורים ומשרדים בן 42 קומות שייבנה בחלקו המערבי של המקרקעין; ו-18 מקומות חניה ("הממכר"). בתמורה לממכר ישלמו הרוכשים למוכרות סך של כ-144 מיליון ש"ח, צמוד בחלקו למדד מחירי תשומות הבניה למבני מסחר ומשרדים - ("התמורה"), כך שסך השווה ל-20% הראשונים שישולמו ע"ח התמורה - לא יהיה צמוד למדד ומחצית מכל סכום שישולם ע"ח התמורה שעולה על 20% כאמור, יהיה צמוד למדד. ליום 31 בדצמבר, 2025 התמורה הממודדת כאמור הינה בסך של כ-148 מליון ש"ח (חלק החברה - 74 מליון ש"ח).

2. במעמד חתימת הסכמי המכר שולם למוכרות סך השווה ל-7% מהתמורה. יתרת התמורה בגין הממכר תשולם בשישה תשלומים, בהתאם לשלבי התקדמות הבניה, במועדים ובאופן הקבועים בהסכם, כאשר התשלום האחרון ישולם בסמוך לפני מועד מסירת החזקה בממכר. על פי הסכם המכר, מועד מסירת החזקה בממכר יהיה ביום 1 ביוני 2026, כאשר למוכרות אפשרות לדחות מועד זה ב-30 ימים נוספים. נכון למועד פרסום הדוח ולאור העיכובים שנגרמו בין היתר ממלחמת "חרבות ברזל", המוכרות מנהלות משא ומתן עם הרוכש לקביעת מועד מסירה מעודכן לכל המוקדם לחודש יוני של שנת 2027. הנהלת החברה מעריכה שהאיחור במסירה כאמור לא יגרור עלויות מהותיות בנוסף לעלויות שכבר נלקחו בחשבון בתקציב המעודכן.

3. בתקופת הדוח עדכנה החברה את אומדני ההוצאות בפרויקט בעיקר משינוי תכנון ומהתייקרויות כך שהרווח הכולל לפני מיסים, מעסקת המכר הצפוי להרשם לאורך תקופת ההקמה, עודכן לכ-11 מליון ש"ח.

ג. תנועה בהכנסות לקבל בגין מכירת משרדים ודירות מגורים ובמקדמות מרוכשי משרדים ודירות מגורים:

מקדמות מרוכשי משרדים	הכנסות לקבל בגין מכירת משרדים	
אלפי ₪		
75,825	14,435	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
134,823	3,698	מקדמות שהתקבלו במהלך השנה
(186,984)	(4,471)	הכנסות שהוכרו במהלך השנה
23,664	13,662	יתרות ליום 31 בדצמבר, 2025 (מוצג בדוח על המצב הכספי במסגרת הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות, בהתאמה)

באור 8 - נכסים מוחזקים למכירה

בבעלות החברה קרקע לבניית כ-160 יח"ד בשני בניינים וכ-3,900 מ"ר שטחי משרדים ומסחר בחבצלת השרון, נתניה.
 כמו כן, לחברה הסכם עסקה משותפת ביחד עם SGS בקשר עם פרויקט פיננוי-בינוי ברחובות הגליל 21-27 וברודצקי 22-א' ו-24-ג' בנתניה, להקמת 275 יחידות דיור חדשות (81 מתוכן, דירות המהוות תמורה לדיירים בגין זכויותיהם בקרקע). למועד זה, נחתמו הסכמי פיננוי-בינוי מחייבים ביחס לפרויקט עם כ-90% מבעלי הזכויות במתחם (שיעור ההסכמה הנדרש עומד על 67%). החברה הגישה לעיריית נתניה את תכנית הבינוי והעיצוב האדריכלי, הנדרשת כשלב מקדים להגשת הבקשה להיתר בניה.
 ביום 26 באוגוסט, 2025 דירקטוריון החברה קיבל החלטה להעמיד את מלאי הקרקעות כמתואר לעיל למכירה והחברה החלה בפעולות ממשיות להוציא מכירות אלו לפועל והיא צופה ברמת סבירות גבוהה כי במהלך השנה הקרובה הנכסים כאמור יימכרו ולפיכך סיווגה החברה את הערך המאזני שלהם בסך של 219,785 אלפי ש"ח מסעיף מלאי קרקעות במסגרת הנכסים לא שוטפים לסעיף נכסים מוחזקים למכירה.

באור 9 - השקעות בחברות ושותפויות מוחזקות

א. חברות מאוחדות

1. מידע נוסף בדבר חברות מאוחדות המוחזקות על ידי החברה

מידע כללי

מקום עיקרי של העסק	זכויות הבעלות המוחזקות על ידי זכויות שאינן מקנות שליטה %
--------------------	--

31 בדצמבר, 2025

מאי א.ב. נדל"ן בע"מ

10 ישראל

31 בדצמבר, 2024

מאי א.ב. נדל"ן בע"מ

10 ישראל

באור 9 - השקעות בחברות ושותפויות מוחזקות (המשך)

2. תמצית מידע פיננסי של חברות מאוחדות עם זכויות שאינן מקנות שליטה מהותית

ליום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		מאזן לתאריך הדיווח (כפי שמוצג בדוחות הכספיים של החברה הבת):
5,957	9,015	נכסים שוטפים
307,100	310,100	נכסים לא שוטפים
(25,006)	(25,689)	התחייבויות שוטפות
(103,119)	(97,400)	התחייבויות לא שוטפות
<u>184,932</u>	<u>196,026</u>	סה"כ הון

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		תוצאות הפעילות של החברה המאוחדת (כפי שמוצג בדוחות הכספיים של החברה הבת):
21,709	22,048	הכנסות
14,499	11,093	רווח נקי (*)
14,499	11,093	סה"כ רווח כולל
4,159	(387)	(*) כולל עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		תזרימי מזומנים של החברה המאוחדת (כפי שמוצג בדוחות הכספיים של החברה הבת):
17,044	14,568	מפעילות שוטפת
(193)	(3,530)	מפעילות השקעה
(19,496)	(10,813)	מפעילות מימון
<u>(2,645)</u>	<u>225</u>	עלייה (ירידה) נטו במזומנים ושווי מזומנים

באור 9 - השקעות בחברות ושותפויות מוחזקות (המשך)

3. מידע לגבי זכויות שאינן מקנות שליטה

יתרות של זכויות שאינן מקנות שליטה

ליום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
18,493	19,602

מאי א.ב. נדל"ן בע"מ

רווח המיוחס לזכויות שאינן מקנות שליטה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
1,450	1,109

מאי א.ב. נדל"ן בע"מ

ב. השקעה בעסקאות משותפות ובשותפויות כלולות

1. מידע נוסף בדבר עסקאות משותפות ושותפויות כלולות

(א) מידע כללי:

זכויות החברה בהון ובזכויות הצבעה	מדינת התאגדות
%	
47	ישראל
50	ישראל
47	ישראל
50	ישראל

2025

זיואל השקעות בע"מ
רוני דו השקעות בע"מ

2024

זיואל השקעות בע"מ
רוני דו השקעות בע"מ

באור 9 - השקעות בחברות ושותפויות מוחזקות (המשך)

(ב) ההרכב:

עסקאות משותפות ושותפויות כלולות	
31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
12,206	12,206
(2,373)	(2,373)
138,919	124,178
7,006	7,006
<u>155,758</u>	<u>141,017</u>

עלות המניות והון השותפויות
הפרשה לירידת ערך
רווחים שנצברו ממועד הרכישה, נטו
קרנות הון

התנועה בהשקעות:

עסקאות משותפות ושותפויות כלולות	
2024	2025
אלפי ש"ח	
149,449	155,758
6,309	1,709
-	(16,450)
<u>155,758</u>	<u>141,017</u>

יתרה לתחילת השנה

תנועה במשך השנה:
חלק הקבוצה ברווחים, נטו
חלוקת דיבידנד

יתרה לסוף השנה

2. סכומי דיבידנד מעסקאות משותפות שהחברה קיבלה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
-	-	16,450

זיואל השקעות בע"מ

באור 9 - השקעות בחברות ושותפויות מוחזקות (המשך)

3. תמצית מידע פיננסי של העסקאות המשותפות

תמצית מידע פיננסי של זיואל השקעות בע"מ

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
13,681	21,448
379,697	378,050
(178,872)	(17,198)
(57,460)	(256,043)
157,046	126,257
47%	47%
73,812	59,340

במאזן של העסקה המשותפת לתאריך הדיווח:

נכסים שוטפים

נכסים לא שוטפים

התחייבויות שוטפות

התחייבויות לא שוטפות

סה"כ הון

שיעור ההחזקה בעסקה המשותפת

סך ההשקעה בעסקה משותפת

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
23,898	22,173
5,897	4,211
5,897	4,211
47%	47%
2,772	1,979

תוצאות הפעולות של העסקה המשותפת בשנה:

הכנסות

רווח נקי

רווח כולל

שיעור ההחזקה בעסקה המשותפת

חלק החברה ברווח העסקה המשותפת

באור 9 - השקעות בחברות ושותפויות מוחזקות (המשך)

תמצית מידע פיננסי של רוני דו השקעות בע"מ

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
6,576	2,837
212,479	203,762
(19,155)	(9,210)
(36,007)	(34,036)
163,893	163,353
50%	50%
81,946	81,677

במאזן של העסקה המשותפת לתאריך הדיווח:

נכסים שוטפים

נכסים לא שוטפים

התחייבויות שוטפות

התחייבויות לא שוטפות

סה"כ הון

שיעור ההחזקה בעסקה המשותפת

סך ההשקעה בעסקה משותפת

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
12,405	10,682
7,075	(540)
7,075	(540)
50%	50%
3,537	(270)

תוצאות הפעולות של העסקה המשותפת בשנה:

הכנסות

רווח נקי (הפסד)

רווח (הפסד) כולל אחר

שיעור ההחזקה בעסקה המשותפת

חלק החברה ברווח (הפסד) העסקה המשותפת

באור 9: - השקעות בחברות ושותפויות מוחזקות (המשך)

ג. השקעות בפעילויות משותפות

מידע נוסף בדבר הסדרים משותפים

מידע כללי

זכויות החברה
בהון ובזכויות
הצבעה
%

מקום עיקרי
של העסק

31 בדצמבר, 2025

33	ישראל	פעילות משותפת מלונות המושבה האמריקאית
50	ישראל	פעילות משותפת המושבה האמריקאית
50	ישראל	פעילות משותפת בית מאזדה פורד
50	ישראל	פעילות משותפת פדקו
50	ישראל	פעילות משותפות ויתניה סי.פי.אם מודיעין
50	ישראל	פעילות משותפות קרסו ויתניה פ"ת
50	ישראל	פעילות משותפת ויתניה לנדא נס ציונה

31 בדצמבר, 2024

33	ישראל	פעילות משותפת מלונות המושבה האמריקאית
50	ישראל	פעילות משותפת המושבה האמריקאית
50	ישראל	פעילות משותפת בית מאזדה פורד
50	ישראל	פעילות משותפת פדקו
50	ישראל	פעילות משותפות ויתניה סי.פי.אם מודיעין
50	ישראל	פעילות משותפות קרסו ויתניה פ"ת
50	ישראל	פעילות משותפת ויתניה לנדא נס ציונה

ד. לגבי שעבודים, ראה באור 23א'.

ה. לפירוט בדבר שיעורי ההחזקה של הקבוצה בחברות מוחזקות, ראה נספח לדוחות הכספיים המאוחדים.

באור 10: - נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה

2024	2025	
אלפי ש"ח		
1,841,169	1,763,801	יתרה ליום 1 בינואר
		<u>תנועה במשך השנה:</u>
6,400	10,450	תוספות
(3,683)	(3,487)	הכנסות לקבל ממיצוע הכנסות
(126,673)	-	מיון לנדל"ן להשקעה בפיתוח (1)
46,588	7,278	התאמת שווי הוגן, נטו
<u>1,763,801</u>	<u>1,778,042</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר
		<u>ההרכב לפי פרויקטים</u>
108,700	108,200	פרויקט הר חוצבים (1)
193,600	197,400	בית אמצור בהרצליה פיתוח (ב')
315,140	318,210	פרויקט דבורה הנביאה ברמת החייל (2)
307,100	310,100	פרויקט אור יהודה
49,711	51,532	פרויקט חוף מגדל
175,300	177,850	פרויקט ויתניה-פדקו
171,650	177,750	פרויקט ויתניה תל אביב - שלב א' (3)
321,300	314,200	פרויקט ויתניה תל אביב - שלב ב' (3)
53,300	54,800	פרויקט מודיעין
68,000	68,000	פרויקט נס ציונה שלב ב' ו-ג' (ראה באור 11א') (3)
<u>1,763,801</u>	<u>1,778,042</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר

מידע נוסף

- (1) ביום 19 במרס, 2019 החברה התקשרה בהסכם עם צד שלישי שאינו קשור לחברה בהסכם לרכישת מקרקעין בשטח רשום של 27,672 מ"ר, המצוי ברחוב המרפא 2 בירושלים, אשר על חלקם בנויים מבנים המשמשים בעיקר למעבדות וחדרים נקיים בשטח של כ-11,400 מ"ר ("המקרקעין") (שטח בנוי בהיתר מקורי כ-13,550 מ"ר ולאחרונה נהרסו כ-1,150 מ"ר). על פי התב"ע הקיימת זכויות הבנייה על המקרקעין הינם כ-78,000 מ"ר על-קרקעי ביעוד תעסוקה ומסחר אשר מתוכם כיום בנויים כ-11,400 מ"ר כאמור לעיל. החברה פועלת להגדלת השטחים הניתנים לבניה.
- ביום 1 באפריל, 2024 התקבל היתר חפירה ודיפון בקשר לפרויקט כתוצאה מכך מיינה החברה סך של כ-126,673 אלפי ש"ח מסעיף נדל"ן להשקעה לסעיף נדל"ן להשקעה בפיתוח.
- (2) החברה באמצעות חברה בת מחזיקה 50% מבניין משרדים בן 17 קומות הכולל כ-19,600 מ"ר ברוטו (להלן - בניין). בתחילת הרבעון הרביעי של שנת 2020 הסתיימה הקמתו של הבניין. ביום 21 בנובמבר, 2018 נחתם חוזה שכירות לבניין כולו עם צד שלישי שאינו קשור לחברה. ליום 31 בדצמבר, 2025 דמ"ש הממודדים הינם בסך של כ-34 מליון ש"ח לשנה (חלק החברה כ-17 מליון ש"ח).
- תקופת השכירות החלה ביום 1 באוקטובר, 2020 ותסתיים לאחר 12.5 שנים ממועד תחילת תקופת השכירות. לשוכר נתונה אופציה להאריך את תקופת השכירות בשתי תקופות נוספות בנות 5 שנים כל אחת, וכן בתקופה נוספת בת כ-2.5 שנים כך שתקופת השכירות, לרבות תקופת האופציה תסתכם בכ-25 שנים פחות חודש.

(3) החברה, במשותף עם חברת נכסי ד.מ.ר (1995) בע"מ (להלן – נכסי ד.מ.ר), התקשרה ביום 28 בינואר, 2008 בהסכם לרכישת מגרש בשטח של כ-5 דונם הממוקם ברחוב לה-גארדיה, פינת רחוב החרש, בתל-אביב (להלן – המגרש הראשון) בתמורה לסך של 64 מיליון ש"ח (חלק החברה 32 מיליון ש"ח). במהלך שנת 2012 רכשה החברה במשותף עם נכסי ד.מ.ר מגרש נוסף, צמוד לחלקו הדרומי של המגרש הראשון (להלן – המגרש השני), בתמורה לסך של 76 מיליון ש"ח (חלק החברה 38 מיליון ש"ח).

תאור הפרויקט

על פי התוכניות העסקיות של החברה ונכסי ד.מ.ר, זכויות הבנייה של המגרש השני רוכזו במגרש הראשון והצטרפו לזכויות הבנייה של המגרש הראשון, כך שבסה"כ על פי התוכנית במגרש הראשון נבנו כ-46,000 מ"ר ברוטו.

הפרויקט בכללותו נבנה בשלבים:

- (א) בשלב א' נבנו כל מרתפי החניה בשטח כולל של כ-28,000 מ"ר, כ-4,000 מ"ר עיליים לאולם תצוגה ומכירות לרכבי מאזדה ופורד ומבנה עצמאי נוסף של כ-4,000 מ"ר לאולם תצוגה ומכירות לרכבי BMW ומיני. בנייתו של שלב זה הסתיימה בחודש דצמבר, 2017. החל מאפריל 2018 אולמות המכירה והתצוגה הנ"ל מושכרים לנכסי ד.מ.ר לצרכי פעילותה.
- (ב) בשלב ב', בחלקו המערבי של המגרש, נבנה מגדל משרדים אשר בבעלות החברה ונכסי ד.מ.ר 24 קומות מתוך הבניין (28,000 מ"ר). ביום 14 במרס, 2021 התקבל טופס איכלוס שלב ב'.
- (ג) שלב ג', בחודש מאי, 2017 החליטה ועדת המשנה לענייני תכנון ולבנייה בתל אביב לאשר להפקדה את תב"ע תא/מק 4086 (לאחר שבחודש אוקטובר, 2016 החליטה להמליץ לוועדה המחוזית להפקיד התב"ע) המגדילה את שטחי המשרדים והמסחר המותרים לבנייה בפרויקט בכ-100,000 מ"ר שטחי תעסוקה (משרדים, מסחר ומלונאות) וכן לשימוש למגורים. ההמלצה הנ"ל כוללת בין היתר גם הקמת שטחים ציבוריים בהיקף של כ-5,000 מ"ר.
- בכוונת החברה לבנות שני מגדלים. מגדל ראשון (המכונה שלב ג'1) הינו מגדל משרדים בשטח של כ-55 אלף מ"ר, ומגדל שני (המכונה שלב ג'2) הינו מגדל משרדים, מגורים ושטחי מסחר בשטח של כ-32 אלף מ"ר.
- לפרטים נוספים בגין עסקאות המכר שנחתמו בקשר לשלב ג' ראה באור 7 לעיל. יתרת עלויות המקרקעין שלא נמכרו, המכונה שלב ג'2, מוינו במהלך שנת 2022 לסעיף מלאי משרדים ומגורים למכירה.

ג. מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה נמדד על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכות שווי שבוצעו על ידי מעריכי שווי חיצוניים בלתי תלויים אשר הינם בעלי כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן של הנכסים המניבים למעט בית אמצור בהרצליה פיתוח נקבע 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. בחישוב השווי ההוגן השתמשו מעריכי השווי בשיעורי היוון שבין 6.1% לבין 8% (2024 – 5.75% לבין 8%).

במהלך שנת 2023 אושרה תוכנית מתאר (הר/2440) אשר מטרתה העצמת זכויות הבניה והשימושים באזור בית אמצור. מאחר שלגבי פרויקט בית אמצור בהרצליה פיתוח השווי המיטבי מתקבל מהשכרת הבניין הבנוי עד לאישור תוכנית מפורטת ולאחריו הריסת הבניין וניצול זכויות הבניה והשימושים מתוקף תוכנית מתאר שאושרה לאחרונה, אומדן השווי ההוגן נערך לפי תחשיב שווי זכויות החברה בניצול זכויות הבניה עפ"י תוכנית המתאר החדשה בדחייה לאישור תוכנית מפורטת ובתוספת הכנסות ביניים מדמי שכירות. בחישוב השווי ההוגן קבע מעריך שווי למ"ר מבונה לפי השימושים השונים לפי גישת ההשוואה, מקדם הדחיה לקידום התוכנית נקבע ל-4 שנים, קוזה היטל השבחה ומס מטרו בשיעור של 60% וכן עלות ביצוע מטלה ציבורית ולשווי הוסיף מעריך השווי את דמ"ש המהוונים שיתקבלו עד לפינוי הנכס.

לגבי פרויקט נס ציונה בקשר לקרקע שלבים ב' ו-ג', השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס למקרקעין דומה ובמיקום דומה לזה של המקרקעין שבבעלות החברה (גישת ההשוואה).

באור 10: - נדל"ן להשקעה (המשך)

הנתונים בהם השתמשו מעריכי השווי מוגדרים כנתוני רמה 3 במידרג השווי ההוגן. נדל"ן להשקעה מורכב מפרוייקטי נדל"ן מסחרי ומשרדים המושכרים לצדדים שלישיים ומקרקעות וזכויות בנייה שהחברה טרם החלה בבנייתם.

הנחות משמעותיות (על בסיס טווחים) ששימשו בהערכות השווי מוצגות להלן:

דמי שכירות חזויים למ"ר לחודש (ש"ח):

2024		2025		
טווח	בעיקר	טווח	בעיקר	
66-242	99-161	68-247	99-169	מסחר
59-125	82-125	52-122	82-122	משרדים
25-48	59 הינם ברמת מעטפת משרדים	25-50	52 הינם ברמת מעטפת משרדים	אחסנה חניה (למקום חניה)
366-1,200	-	360-1,200	-	

2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח

רווח (הפסד) כתוצאה משינוי בהנחות:

(60,564)	(61,073)	עלייה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום
65,223	65,771	ירידה של 25 נקודות בסיס בשיעור התשואה הגלום
84,790	85,502	עלייה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%
(84,790)	(85,502)	ירידה ב-NOI הגלום בשיעור של 5%

עלייה משמעותית בדמי השכירות תביא לעליה משמעותית בשווי ההוגן של הנכסים. ירידה משמעותית בשיעור ההיוון תביא לעלייה בשווי ההוגן של הנכסים ולהיפך.

ג. זכויות הקבוצה בפרוייקטים לעיל הינם כדלקמן:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח
979,561	986,732
784,240	791,310
<u>1,763,801</u>	<u>1,778,042</u>

זכויות בעלות
(זכויות חכירה (1))

- (1) הקבוצה חוכרת קרקע בפרוייקט דבורה הנביאה ברמת החייל בחכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל לתקופה של 49 שנים עד לשנת 2051. אופציה להארכת תקופת החכירה ב-49 שנים נוספות. שווי האופציה לחידוש החכירה הינו זניח.
- הקבוצה חוכרת קרקע בפרוייקט אור יהודה בחכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל לתקופה של 49 שנים עד לשנת 2056. בידי החברה אופציה להארכת תקופת החכירה ב-49 שנים נוספות. שווי האופציה לחידוש החכירה הינו זניח.
- הקבוצה חוכרת קרקע בפרוייקט מודיעין בחכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל לתקופה של 49 שנים עד לשנת 2063.
- הקבוצה חוכרת קרקע בפרוייקט הר החוצבים בירושלים בחכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל לתקופה של 49 שנים עד לשנת 2068.
- חלק מזכויות הבעלות וזכויות החכירה טרם נרשמו על שם חברות הקבוצה בלשכת רישום המקרקעין, לרוב בשל הסדרי רישום טכניים.

באור 10: - נדל"ן להשקעה (המשך)

- ד. באשר לשעבודים, ראה באור 23א'.
ה. באשר להתקשרויות המתייחסות לחכירה של נדל"ן להשקעה, ראה באור 23ד(1).

באור 11: - נדל"ן להשקעה בפיתוח

א. הרכב ותנועה

2024	2025
אלפי ש"ח	
377,073	637,610
137,064	138,209
126,673	-
(3,200)	(153,869)
637,610	621,950

יתרה ליום 1 בינואר

תנועה במשך השנה

תוספות

מיון מנדל"ן להשקעה (ראה באור 10א'(1))
התאמות שווי הוגן

יתרה ליום 31 בדצמבר

ההרכב לפי פרויקטים

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
227,483	213,750
247,427	228,300
162,700	179,900
637,610	621,950

פרויקט קריית אריה, פתח תקווה (מתחם VICA) (1)
פרויקט נס ציונה שלב א' (2)
פרויקט הר חוצבים (ראה באור 10א'(1))

עלויות אשראי שהווננו לנדל"ן להשקעה בפיתוח הינן בסך של כ-35,027 אלפי ש"ח וכ-30,223 אלפי ש"ח לשנים שהסתיימו בימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024, בהתאמה.

מידע נוסף

(1) ביום 14 בספטמבר, 2017 אישרה האסיפה הכללית של החברה, את התקשרות החברה בהסכם לרכישת 50% מזכויות הבעלות במגרש בשטח רשום של 24,518 מ"ר הממוקם באיזור התעשייה קריית אריה בעיר פתח תקווה (מתחם VICA) (להלן – הסכם המכר) מאת חברת קרסו נדל"ן בע"מ (להלן – קרסו) תמורת 68.48 מליון ש"ח, וכן את התקשרות החברה בהסכם לביצוע עסקה משותפת והסכם שיתוף במקרקעין עם קרסו, לצורך פיתוח המקרקעין כהגדרתם להלן, והקמת בניינים לצרכי תעסוקה (להלן – הסכם השיתוף ו-הפרויקט, בהתאמה).
במסגרת הסכם המכר והסכם השיתוף, הוסכם בין החברה לבין קרסו (להלן – הצדדים), כי ניהול הבניה של הפרויקט יבוצע על ידי אס.ג.אס חברה לבניין בע"מ, (להלן – SGS), וזאת בהתאם לעקרונות הסכם ניהול הבניה הכללי הקיים בין החברה לבין SGS (כמפורט בבאור 26ה(1) להלן) ובשינויים מסוימים שנקבעו בהסכם ניהול הבניה לגבי הפרויקט. התקשרות הצדדים בהסכם ניהול הבניה מהווה עסקה חריגה של החברה עם בעל השליטה בה, כמשמעותה בחוק החברות, תשנ"ט-1999, וקיבלה את אישור האסיפה הכללית של החברה.
על פי התב"עות החלות על המקרקעין ניתן יהיה לקבל ולהוציא היתרי בניה להקמתו של הפרויקט, אשר יכלול בין היתר, 61,000 מ"ר שטחים עיקריים וכ-19,500 מ"ר שטחי שירות על קרקעיים ו-75,000 מ"ר שטחי שירות תת קרקעיים (ובסה"כ כ-155,500 מ"ר ברוטו). כמו כן, פעלו החברה וקרסו להגדלת זכויות הבנייה לכ-120,000 מ"ר על-קרקעי מכח תכנית מתאר פת/2200 החלה על איזור התעשייה קריית אריה ואשר נכנסה לתוקף במאי 2020.
בחודש יוני, 2023 אושרה התב"ע המגדילה את זכויות הבנייה ל-120,000 מ"ר כאמור.

באור 11: - נדל"ן להשקעה בפיתוח (המשך)

הסכם השיתוף

בנוסף חתמה החברה על הסכם שיתוף עם קרסו, המסדיר וקובע את מערכת היחסים המשותפת ביניהן בקשר למקרקעין ולפרויקט, לצורך ניצול אופטימלי משותף של הזכויות ואפשרויות הבניה במקרקעין, הקמת הפרויקט, ניהול והחזקת המקרקעין והפרויקט, לרבות ייזום, תכנון, רישוי והשכרה של השטחים אשר יוקמו במסגרת הפרויקט (להלן – העסקה המשותפת). חלקי הצדדים בעסקה המשותפת הינם כפי יחס השיתוף במקרקעין, היינו בשיעור של 50:50, בהתאמה לשיעור החזקותיהם במועד חתימת הסכם השיתוף.

בכוונת החברה וקרסו לבנות את הפרויקט בשלבים. שלב א' המתוכנן של הפרויקט כולל כ-13,000 מ"ר משרדים במבנה אחד נפרד ועוד כ-40,000 מ"ר מרתפים אשר ישמשו בחלקם את השלבים הבאים.

פרויקט זה נמצא בשלבי סיום של בניית שלב א' וצפויה להתקבל תעודת אכלוס בגינו ברבעון שני של שנת 2026.

ליום 31 בדצמבר, 2025 בהתאם להערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי, רשמה החברה ירידת ערך בסך של כ-48 מליון ש"ח הנובע בעיקר מהתארכות ביצוע הפרויקט ושיווקו. כמו כן, עודכנו דמי השכירות הראויים ושווי זכויות הבנייה הנוספות שיש לחברה בפרויקט.

(2) ביום 19 באפריל 2021, התקשרה החברה עם קבוצת לנדא במערכת הסכמים הכוללים: (1) הסכם לרכישת מחצית משטח של 14,256 מ"ר המהווה חלק (מקרקעי שלב א' מהווים חלק מחטיבת קרקע גדולה יותר בבעלות לנדא) מהזכויות במקרקעין, המצויות בקריית המדע בנס ציונה ("הסכם המכר") (2) הסכם עסקה משותפת ביחס לייזום, הקמת והפעלת בניין הכולל שטחים עיליים בהיקף של כ-38.6 אלף מ"ר למטרות שהינן, בין השאר, משרדים, מעבדות ואולמות ייצור, וכן שני מרתפי חניה ושימושים אחרים בשטח כולל של כ-23.4 אלף מ"ר נוספים על מקרקעי שלב א' ("המבנה" ו-"הסכם העסקה המשותפת", בהתאמה); (3) הסכם לניהול הבניה; וכן (4) הסכם שכירות ביחס לחלק מהמבנה (כולם יחד: "ההסכמים"), אשר עיקריהם מפורטים להלן:

(א) הסכם המכר

- (1) החברה רכשה מחצית בלתי מסוימת (במושע) מכל הזכויות וההתחייבויות של לנדא בחלק ממגרש, המצוי בתחומי המקרקעין ("מקרקעי שלב א'") לרבות זכויות הבניה של מקרקעי שלב א' של הפרויקט וכן זכויות בנייה עתידיות אשר יוקצו למקרקעי שלב א'.
- (2) בכוונת הצדדים להקים על גבי מקרקעי שלב א' את המבנה (כ-39,000 מ"ר על-קרקעי), אשר יהווה את שלב א' של הפרויקט (על פי תכנון ראשוני, הפרויקט בכללותו, על מלוא שטח המקרקעין, עתיד לכלול שני מבנים נוספים (בנוסף למבנה) למטרות מסחר, תעסוקה, משרדים, מעבדות ואולמות ייצור), אשר עתיד להבנות על המקרקעין בכללותם, הכוללים שטחים נוספים בבעלות לנדא אשר אינם מהווים חלק מהממכר.
- (3) בתמורה לממכר שילמה החברה למוכר במועד ההשלמה 35 מיליון ש"ח.
- (4) עלויות הקמת הפרויקט כולל עבודות גמר נדרשות לקבלת טופס איכלוס מוערכות בכ-524 מיליון ש"ח (חלק החברה – 50%). הקמת שלב א' צפויה להסתיים בחודש מאי 2026.

(ב) הסכם העסקה המשותפת

החברה ולנדא חתמו על הסכם עסקה משותפת בקשר להקמת המבנה, ובו נכללות הוראות המסדירות את יחסי השותפות בין לנדא לבין החברה ביחס להחזקה, ניהול והפעלת המבנה על מקרקעי שלב א'. הסכם השיתוף כולל הוראות כמקובל בהסכמים מסוג זה, ובכלל זה, מסדיר את מימון הפרויקט, שעבודים, דילול זכויות צד בעסקה המשותפת, פירוק השיתוף, וזכות הצעה ראשונה לחברה לגבי יתרת המקרקעין. בנוסף, הסכם העסקה המשותפת קובע כי למעט במקרים המפורטים בהסכם העסקה המשותפת, לא תתאפשר העברת זכויות והתחייבויות במקרקעי שלב א', טרם קבלת אישור אכלוס בגין שלב א' של הפרויקט ("מועד הסיום") ולאחר מועד הסיום, בכפוף למתן זכות הצעה ראשונה, זכות הצטרפות וזכות התנגדות לזהות הנעבר.

באור 11: - נדל"ן להשקעה בפיתוח (המשך)

(ג) הסכם ניהול הבניה

הסכם שנחתם בין החברה ולנדא לבין אס.ג'י.אס חברה לבניין בע"מ, מבעלות השליטה בחברה ("SGS"), על פיו ניהול הבנייה של המבנה יבוצע על ידי SGS. הוראות הסכם ניהול הבנייה שנחתם בין הצדדים הינו בהתאם לעקרונות הסכם ניהול הבנייה הכללי הקיים בין החברה לבין SGS (לפרטים אודות הסכם ניהול הבניה הכללי ראה באור 26ה' (1) להלן).

בימים 14 באוקטובר, 2020 ו-27 באוקטובר, 2020 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את החלתו של הסכם לניהול הבניה עם SGS על העבודות להקמת המבנה, בהתאם לעקרונות הסכם ניהול הבניה הכללי הקיים בין החברה לבין SGS, וזאת בכפוף לחתימת ההסכם עם לנדא.

(ד) הסכם שכירות

החברה ולנדא (בסעיף זה: "המשכירות") התקשרו בהסכם שכירות עם לנדא לבס בע"מ, חברה בבעלות מלאה של מר בני לנדא ("השוכר") בהסכם לשכירות בלתי מוגנת ביחס לחלק מהמבנה.

בנוסף, ביום 31 באוקטובר, 2022, המשכירות התקשרו עם לנדא קורפוריישן בע"מ, חברה אשר בין בעלי מניותיה העיקריים נמנה מר בני לנדא ("השוכר הנוסף"), בהסכם שני לשכירות בלתי מוגנת ("ההסכם") אשר הלכה למעשה מאכלס את הבניין במלואו. ביום 29 ביוני, 2025 נודע לחברה אודות הגשת בקשה לצו עיכוב הליכים לשם גיבוש הסדר חוב על ידי לנדא קורפוריישן בע"מ אשר במסגרת הסכם השכירות האמור היה אמור לשלם דמי שכירות שנתיים בסך של כ-48 מיליון ש"ח (חלק החברה – 50%) ולפיכך מהווה שוכר מהותי במסגרת הפרויקט.

בחודש ספטמבר 2025 אישר בית המשפט את הסדר החוב כאמור, לפיו הועברו מלוא מניות לנדא קורפוריישן בע"מ לצד שלישי ולנדא קורפוריישן בע"מ שוחרר מהתחייבויותיו לפי הסכם השכירות עם החברה. לאור האמור לעיל ובהתאם להערכת שווי של הפרויקט ליום 30 ביוני, 2025 שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי ובהתאם להערכת הנהלת החברה שבוצע ליום 31 בדצמבר, 2025, החברה רשמה בדוחות המאוחדים על הרווח הכולל לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 ירידת ערך בסך של כ-101 מיליון ש"ח.

(3) ביום 14 בדצמבר, 2022 בנוסף להסכם המכר הראשון כמתואר לעיל (ראה באור 11א' (2)), התקשרה החברה עם קבוצת לנדא ב: (1) הסכם לרכישת מחצית ממקרקעין סמוכים ("המקרקעין"), המצויות בקריית המדע בנס ציונה ("הסכם המכר השני"), באופן שעם השלמת הסכם המכר השני יהיו הצדדים בעלים בחלקים שווים במושע (50% קבוצת לנדא ו-50% החברה) של המקרקעין; (2) תוספת להסכם העסקה המשותפת, המחיל את הוראות הסכם העסקה המשותפת לשלב א' אף לצורך ייזום, בנייה, החזקה, ניהול והפעלת השלבים השני והשלישי של הפרויקט ("שלב ב' ו-ג' של הפרויקט" ו- "תוספת להסכם העסקה המשותפת", בהתאמה); (3) תוספת להסכם לניהול הבניה (כולם יחד: "ההסכמים"), וכן בהסכם מימון רכישת המקרקעין ובתיקון להסכם מימון ליווי בנקאי בקשר עם שלב א' של הפרויקט, אשר עיקריהם מפורטים להלן:

(א) הסכם המכר

- (1) בהתאם להסכם המכר השני, החברה רכשה מחצית בלתי מסוימת (במושע) מכל הזכויות וההתחייבויות של קבוצת לנדא בחלק העילי והתת-קרקעי של יתרת מגרש 4001 על פי תכנית נס/145/3, בייעוד מסחר ותעסוקה בהיקף של כ-66,000 מ"ר על-קרקעי ובנוסף שטחי מרתפים (חלק החברה משטח זה הינו 50%), המצוי בתחומי המקרקעין ("מקרקעי שלב ב' ו-ג' של הפרויקט").
- (2) בתמורה לממכר, שילמה החברה לקבוצת לנדא במועד חתימת הסכם המכר השני (להלן: "מועד מסירת החזקה") כנגד מסירת החזקה בממכר, 78.5 מיליון ש"ח ("התמורה").
- (3) עלויות הקמת שלב ב' ושלב ג' של הפרויקט צפויות לעמוד על כ-700 מיליון ש"ח (חלק החברה – 50%).

באור 11: - נדל"ן להשקעה בפיתוח (המשך)

(ב) תוספת להסכם העסקה המשותפת – החברה וקבוצת לנדא חתמו על תוספת להסכם העסקה המשותפת שנחתם ביחס לשלב א' לפרויקט, המחילה את ההסכם אף ביחס לשלבים ב' ו-ג' של הפרויקט, ובה נכללות הוראות המסדירות את יחסי השותפות בין קבוצת לנדא לבין החברה ביחס להחזקה, ניהול והפעלת המבנים שייבנו על מקרקעי שלב ב' ו-ג' באותם תנאים ("המבנים").

(ג) תוספת להסכם ניהול הבניה – הצדדים ו-SGS חתמו על תוספת להסכם ניהול הבניה שנחתם ביחס לשלב א' לפרויקט, באופן שניהול הבניה יבוצע על ידי SGS גם לגבי שלבים ב' ו-ג' של הפרויקט. הוראות הסכם ניהול הבניה שנחתם בין הצדדים הינן בהתאם לעקרונות הסכם ניהול הבניה הכללי הקיים בין החברה לבין SGS.

ב. נדל"ן להשקעה בפיתוח מוצג על בסיס השווי ההוגן שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי אשר הינו בעל כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך.

השווי ההוגן בגין נדל"ן להשקעה בפיתוח בפרויקט קריית אריה פתח תקווה (מתחם VICA) והר חוצבים, בקשר לזכויות הבניה הבלתי מנוצלות בשני הפרויקטים, נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס למקרקעין דומה ובמיקום דומה לזה של המקרקעין שבבעלות החברה (גישת ההשוואה) בתוספת עלויות ראויות שהושקעו בפרויקט ובתוספת פוטנציאל תכנוני ובניכוי מקדמי הפחתה בגין תשלום של היטל השבחה, דמי היתר ודחיה עד האכלוס.

השווי ההוגן בגין נדל"ן להשקעה בפיתוח בפרויקט נס ציונה שלב א', השתמש מעריך השווי בממוצע בין גישת היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים מהנכס וגישת ההשוואה בניכוי יתרת עלויות בנייה ובניכוי דחייה עד להנבה.

השווי ההוגן בגין נדל"ן להשקעה בפיתוח בפרויקט קריית אריה פתח תקווה שלב א' ו- ב', השתמש מעריך השווי בגישת ההשוואה בניכוי יתרת עלויות בנייה ובניכוי דחייה עד להנבה.

הנתונים בהם השתמשו מעריכי השווי מוגדרים כנתוני רמה 3 במידרג השווי ההוגן.

הנחות משמעותיות ששימשו בהערכות השווי בשיטת ההשוואה לנכס כגמור מוצגות להלן:
 בחישוב השווי למ"ר מבונה המשתמש מעריך השווי לגבי פרויקט קריית אריה בפתח תקווה (מתחם VICA) בשווי של 1,700 ש"ח למ"ר מבונה (2024 – 1,900 ש"ח) ומקדם הפחתה של 0.828 (2024 – 0.83) עבור תוספת שטח לתוכניות מאושרות ובשווי למ"ר מבונה לשטחי משרדים בטווח של בין 10,500 ש"ח ל- 11,000 ש"ח, שווי למ"ר מבונה של 22,000 ש"ח לשטחי המסחר ו- 125 אלף ש"ח למקום חניה. בתחשיב שווי למ"ר מבונה השתמש מעריך השווי לגבי פרויקט נס ציונה בשווי של 2,657 ש"ח לשטחי מסחר ושווי של 2,200 ש"ח למ"ר מבונה לתעסוקה (2024 – 3,300 ש"ח למ"ר לשטחי מסחר ו-2,200 ש"ח למ"ר מבונה לתעסוקה).

בתחשיב שווי למ"ר מבונה השתמש מעריך השווי לגבי פרויקט הר חוצבים בשווי של 5,500 ש"ח למ"ר לשטחי מסחר, 2,500 ש"ח למ"ר לשטחי תעסוקה ו-1,250 ש"ח למ"ר ליתרת שטחי שירות מעבר לשיעור העמסה ומקדם הפחתה של 0.9 (2024 – 5,200 ש"ח למ"ר לשטחי מסחר, 2,500 ש"ח למ"ר לשטחי תעסוקה ו-1,250 ש"ח למ"ר ליתרת שטחי שירות מעבר לשיעור העמסה ומקדם הפחתה של 0.9).

ג. זכויות הקבוצה בפרויקטים לעיל הינן כדלקמן

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
474,910	442,050	זכויות בעלות
162,700	179,900	זכויות חכירה (1)
<u>637,610</u>	<u>621,950</u>	

(1) הקבוצה חוכרת קרקע בפרויקט הר חוצבים בירושלים בחכירה מהוונת מרשות מקרקעי ישראל לתקופה של 49 שנים עד לשנת 2068.

חלק מזכויות הבעלות טרם נרשמו על שם חברות הקבוצה בלשכת רישום המקרקעין, לרוב בשל הסדרי רישום טכניים.

ד. באשר לשעבודים, ראה באור 23א'.

באור 12: - חייבים אחרים

ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
6,252	3,557	הוצאות מראש לזמן ארוך ויתרות חובה אחרות הלוואות לאחרים (1)
-	2,354	
<u>6,252</u>	<u>5,911</u>	

(1) ביום 4 בפברואר, 2025 העמידה החברה ללנדא לאבס (2012) בע"מ (הלווה), שהינה אחת השוכרות בפרויקט נס ציונה, הלוואה בסכום כולל של 7 מיליון ש"ח (במונחי קרן) הלוואה נושאת ריבית פריים בתוספת ריבית בשיעור של 1.1%. סכום הלוואה והריבית בגינה ייפרעו על ידי הלווה בתוך שלושים חודשים ממועד העמדתה ללווה. להבטחת הלוואה העמידה הלווה לחברה בטוחות שונות, לרבות ערבות של החברות המהווה את קבוצת לנדא, ומשכנתא שנייה על כל זכויותיהן של הערבות בקשר למבנה ולפרויקט.

בחודש ספטמבר, 2025 החליט בית המשפט לאשר הסדר חוב עם לנדא קורפוריישן (השוכרת אשר חתמה על הסכם שכירות על כ-80% משטחי פרויקט נס ציונה) ובמסגרתו הסכם השכירות בוטל ובטחונות בסך של כ-12 מיליון ש"ח נותרו בידי החברה והשותף (קבוצת לנדא).

חלק החברה בביטחונות של השוכרת כאמור לעיל בסך של כ-6 מיליון ש"ח נרשמו כהכנסות אחרות. ביום 24 בדצמבר, 2025 נחתם הסכם בין החברה לבין הלווה ולפיו חלק השותף בביטחונות של השוכרת הנ"ל אשר לפי החלטת בית המשפט נותר בידי השותפות (כ-6 מיליון ש"ח לחברה ו-6 מיליון ש"ח נוספים לשותף) ישמש כהחזר הלוואה לחברה.

לאור רישום החזר הלוואה כאמור, יתרת הלוואה ליום דוח זה עומדת על כ-2.3 מיליון ש"ח, כולל מרכיב הריבית לקבל.

באור 13: - רכוש קבוע

א. הרכב ותנועה:

שנת 2025

סה"כ	ציוד וריהוט משרדי	כלי רכב	מכונות וציוד	בית מלון (1)	שיפורים במושכר	
אלפי ש"ח						
<u>עלות</u>						
93,643	2,964	5,879	8,155	27,134	49,511	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
תוספות במשך השנה:						
6,206	320	1,173	-	308	4,405	רכישות
(990)	(13)	(977)	-	-	-	גריעות
98,859	3,271	6,075	8,155	27,442	53,916	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
<u>פחת שנצבר</u>						
(62,486)	(1,664)	(2,286)	(5,795)	(4,031)	(48,710)	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
תוספות במשך השנה:						
(2,491)	(216)	(935)	(455)	(727)	(206)	פחת
803	13	790	-	-	-	גריעות
(64,222)	(1,867)	(2,431)	(6,250)	(4,758)	(48,916)	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
34,637	1,404	3,644	1,905	22,684	5,000	<u>יתרת עלות מופחתת ליום</u> <u>31 בדצמבר, 2025</u>

באור 13: - רכוש קבוע (המשך)

שנת 2024

סה"כ	ציוד וריהוט משרדי	כלי רכב	מכונות וציוד	בית מלון (1)	שיפורים במושכר	
אלפי ש"ח						
<u>עלות</u>						
91,648	2,208	5,608	8,048	26,960	48,824	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
תוספות במשך השנה:						
2,872	760	1,144	107	174	687	רכישות
(877)	(4)	(873)	-	-	-	גריעות
93,643	2,964	5,879	8,155	27,134	49,511	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
<u>פחת שנצבר</u>						
(60,056)	(1,501)	(2,100)	(4,498)	(3,339)	(48,618)	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
תוספות במשך השנה:						
(3,107)	(164)	(862)	(1,297)	(692)	(92)	פחת
677	1	676	-	-	-	גריעות
(62,486)	(1,664)	(2,286)	(5,795)	(4,031)	(48,710)	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
31,157	1,300	3,593	2,360	23,103	801	<u>יתרת עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024</u>

- (1) בחודש יוני 2014, התקשרה החברה בהסכם עם שני שותפים לפיו החברה והשותפים שיפצו בית מלון ברחוב אוארבך בתל אביב ומתפעלים אותו. חלק החברה בבית המלון הינו 33.33%.
- (2) באשר לשעבודים ראה באור 23א'.

באור 14: - אשראי מתאגידים בנקאיים וחלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
3,074	520
428,254	574,740
106,468	362,957
<u>537,796</u>	<u>938,217</u>

משיכת יתר
הלוואות לזמן קצר (1), (2), (4), (6), (8), (10)
חלויות שוטפות של הלוואות לזמן ארוך

(1) ביום 6 במאי, 2020 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי (להלן - הבנק) בהסכם מימון בגין חלק מהתמורה עבור רכישת הקרקע בהר חוצבים על סך של 50 מיליון ש"ח. לאחר עדכון הסכם הלוואה, בחודש ספטמבר 2025, הריבית השנתית של הלוואה הינה בשיעור של פריים + 0.2%.

החברה פועלת להארכת תוקף הלוואה ו/או להפיכתה ללוואות ליווי פרויקט כחלק מהליך הבניה המתוכנן.

להבטחת הלוואה, שיעבדה החברה בשעבוד מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה במקרקעין.

במסגרת הסכם הלוואה נקבע כי היחס בין הלוואה (כולל ריבית) לבין שווי הנכס לביטחון (שווי המקרקעין במימוש מהיר ובניכוי מיסים, ככל שיהיו, והוצאות מימוש), לא יעלה על 70%. בהתאם לשווי הרכישה וכללי המימוש המהיר הנהוגים, היחס הנ"ל עומד על כ-31% נכון ליום 31 בדצמבר, 2025.

(2) ביום 25 באוגוסט 2021, התקשרה החברה ביחד עם חברות בבעלות מר בני לנדא ("לנדא" וביחד עם החברה: "הלוות" בהתאמה) עם מוסד בנקאי ישראלי, צד שלישי שאינו קשור לחברה ("הבנק המלווה") בהסכם מימון ליווי בנקאי בקשר לפרויקט אשר בכוונת החברה להקים עם לנדא, בנס ציונה שלב א' (לפרטים בקשר לפרויקט ראה באור 11א' (2) לעיל) ("ההסכם" ו-"הפרוייקט" בהתאמה).

ביום 14 בדצמבר, 2022 יחד עם החתימה על הסכם רכישת המקרקעין הנוסף (ראה באור 11א' (3) לעיל), התקשרו הלוות והמוסד הבנקאי בתיקון להסכם מימון ליווי בנקאי שנחתם ביחס לשלב א' של הפרוייקט.

להלן עיקרי ההסכם והתיקון להסכם המקורי:

1. היקף המימון – בכפוף להתקיימות תנאי ההסכם, הבנק המלווה יקצה ללוות מסגרת אשראי עד לסך כולל של 407 מיליון ש"ח (חלק החברה – 203.5 מיליון ש"ח) ("מסגרת האשראי"). מסגרת האשראי תהא ניתנת לניצול עד ליום 31 במרס, 2025 ("מועד הפירעון הסופי").

ביום 1 באפריל, 2025 עודכן סכום המסגרת ל-527.6 מיליון ש"ח ותוקפה הוארך עד 31 במארס, 2026.

2. בטוחות – להבטחת פירעון מסגרת האשראי הלוות יעמידו לטובת הבנק כבטוחות את זכויותיהן בכלל מקרקעי הפרוייקט ואת חוזי השכירות שנחתמו וייחתמו בינן לבין שוכרי שטחים בפרוייקט.

כמו כן, החברה התחייבה כי בכל עת, שווי השוק של המקרקעין הנוסף, לפי הערכת שמאי מקרקעין, לא יפחת מסך של 80 מיליון ש"ח. נכון למועד פרסום הדוח, הערכת השווי של המקרקעין הנוסף עומדת על סך של 68 מיליון ש"ח והחברה מנהלת משא ומתן עם המוסד הבנקאי לשינוי המגבלה כמתואר לעיל.

3. ריבית ועמלות – סכומים שיימשכו בהתאם למסגרת האשראי יישאו ריבית שנתית בשיעור ריבית הפריים בתוספת ריבית שנתית בשיעור של 1.1%. בנוסף, הלוות תשלמנה לבנק עמלת ליווי פיננסי למימון פרויקט סגור בסך של כ-1.15 מיליון ש"ח, וכן עמלה בגין הקצאת מסגרת האשראי בשיעור של 0.2% לשנה.

4. בהסכם הוגדרו אירועים המקימים לבנק זכות להעמיד את הלוואה לפירעון מיידי, בכללם המקרים הבאים:

- (א) ככל ויחול שינוי בשליטה בלוות, שלא בהסכמת הבנק המלווה.
- (ב) ככל והונה העצמי של החברה יפחת מסכום של 400 מיליון ש"ח.
- (ג) ככל והיחס בין החוב הפיננסי נטו ל-CAP של החברה יעלה על 75%.

באור 14: - אשראי מתאגידים בנקאיים וחלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים (המשך)

5. יצוין, כי בנוסף להיותן עילות לפירעון מיידי, הפרת איזה מההתחייבויות בסעיפים ב' ו-ג' לעיל, תזכה את הבנק בתוספת ריבית שנתית בשיעור של 0.5% לשיעור הריבית השנתית כמפורט לעיל למשך תקופת איזו מן ההפרות.

ליום 31 בדצמבר, 2025 ניצלה החברה מסגרת בסך של 200,754 אלפי ש"ח.

בעקבות ביטול הסכם השכירות של לנדא קורפוריישן בע"מ (LDP), ביום 10 בדצמבר, 2025 התקשרו הלוות בתיקון להסכם המימון ולפיו החברה תמשיך לממן את עבודות הפרויקט עד לסיום ממקורותיה העצמיים. נכון למועד פרסום דוח זה מנהלת החברה משא ומתן עם הבנק להאריך את מועד פרעון ההלוואה. ראה גם באור 11(א)(2) לעיל.

(3) ביום 9 בנובמבר, 2017 התקשרו החברה וקרסו עם תאגיד בנקאי ישראלי (להלן: "הבנק"), בהסכם לקבלת הלוואה בקשר עם המקרקעין המתוארים בבאור 11(א)(1) לעיל. במסגרת הסכם ההלוואה, העמיד הבנק לחברה ולקרסו סך של 100 מליון ש"ח (חלק החברה: 50 מליון ש"ח). ההלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור של פריים + 1.25% שתשולם כל שלושה חודשים. מועד פרעון ההלוואה הוארך ליום 20 בספטמבר, 2026. יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של 50,269 אלפי ש"ח. יובהר, כי החברה וקרסו אחראיות כל אחת כלפי הבנק בנפרד וכי אין החברה ערבה או אחראית לפירעון החוב של קרסו כלפי הבנק ולהפך. בנוסף, הועמדה לחברה מסגרת אשראי בסך של 57,000 אלפי ש"ח לטובת השלמת העבודות לסיום שלב א' לניצול עד 20 בספטמבר, 2026 בשיעור ריבית שנתית של פריים + 1.25%. להבטחת הלוואה החברה שיעבדה לטובת הבנק את כל זכויותיה בקשר למקרקעין.

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 לא נוצל כל סכום מתוך מסגרת האשראי כאמור.

(4) ביום 14 בדצמבר, 2022 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי (להלן - "הבנק") בהסכם מימון אשר עיקריו להלן: ההלוואה הינה בסך כולל של כ-40,089 אלפי ש"ח. תוקף ההלוואה מתחדש מידי חודש. ההלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור ריבית הפריים + 1.25%. להבטחת הלוואה, שיעבדה החברה, ללא הגבלה בסכום, בשעבוד קבוע מדרגה ראשונה את כל זכויות החברה על פי הסכם המכר שנחתם לצורך רכישת המקרקעין הנוסף בפרויקט נס ציונה (ראה באור 11(א)(3) לעיל), לרבות כל ההכנסות והפירות בגינו בקשר למקרקעין ובהמשך את הממכר עצמו.

(5) מסגרת האשראי שחתמה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי:
 1. בהתאם להסכם מסגרת האשראי, יעמיד התאגיד הבנקאי לחברה מסגרת אשראי בסך של 75 מליון ש"ח ("המסגרת") עד ליום 31 באוגוסט, 2027.
 2. כספים שהחברה תמשוך בפועל מכח המסגרת, יישאו ריבית שנתית בשיעור ריבית הפריים בתוספת 0.5%.
 3. בגין הקצאת המסגרת, תישא החברה בתשלום עמלה שנתית בשיעור של 0.1%.

ליום 31 בדצמבר, 2025 לא נוצל כל סכום מתוך מסגרת האשראי כאמור.

(6) ביום 27 במרס, 2024 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי (להלן - הבנק) בהסכם מימון בקשר לנכס החברה בהר חוצבים (לפרטים ראה באור 10(א)(1) לעיל) על סך של 25 מליון ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור של פריים + 0.2%. תוקף ההלוואה מתחדש מידי חודש. להבטחת הלוואה, שיעבדה החברה בשעבוד מדרגה ראשונה וללא הגבלה בסכום את מלוא זכויותיה במקרקעין.

(7) בהתאם להסכם מסגרת האשראי ("מסגרת האשראי") שחתמה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי, יעמיד התאגיד הבנקאי לחברה מסגרת אשראי בסך של 65 מליון ש"ח ("המסגרת") עד ליום 30 בספטמבר, 2027.
 כספים שהחברה תמשוך בפועל מכח המסגרת, יישאו ריבית שנתית בשיעור הפריים בתוספת 0.5%.
 בגין הקצאת המסגרת, תישא החברה עמלה שנתית בשיעור של 0.1%.

ליום 31 בדצמבר, 2025 לא נוצל כל סכום מתוך מסגרת האשראי כאמור.

באור 14: - אשראי מתאגידים בנקאיים וחלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים (המשך)

(8) בהתאם להסכם מסגרת האשראי ("מסגרת האשראי") שחתמה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי, יעמיד התאגיד הבנקאי לחברה מסגרת אשראי בסך של 86.5 מיליון ש"ח ("המסגרת") עד ליום 1 באוקטובר, 2026. כספים שהחברה תמשוך בפועל מכח המסגרת, יישאו ריבית שנתית בשיעור הפריים בתוספת 0.5%.

בגין הקצאת המסגרת, תישא החברה עמלה שנתית בשיעור של 0.1%.

ליום 31 בדצמבר, 2025 לא נוצל כל סכום מתוך מסגרת האשראי כאמור.

(9) בהתאם להסכם מסגרת אשראי ("מסגרת האשראי") שחתמה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי, העמיד התאגיד הבנקאי לחברה מסגרת אשראי בסך של 125 מיליון ש"ח, ללא ביטחונות. שיעור הריבית השנתית החל על ניצול האשראי הינו פריים + 0.2%. תוקף מסגרת האשראי 1 באוקטובר, 2026.

בגין הקצאת המסגרת, תישא החברה עמלה שנתית בשיעור של 0.15%.

ליום 31 בדצמבר, 2025 ניצלה החברה מסגרת בסך של 53,800 אלפי ש"ח.

(10) בהתאם להסכם מסגרת אשראי ("מסגרת האשראי") שחתמה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי, העמיד התאגיד הבנקאי לחברה מסגרת אשראי בסך של 35 מיליון ש"ח שבגינה משועבד נכס מניב של החברה (פרויקט מודיעין). שיעור הריבית השנתית החל על ניצול האשראי הינו פריים + 0.5%. תוקף מסגרת האשראי 1 באוקטובר, 2026.

בגין הקצאת המסגרת, תישא החברה עמלה שנתית בשיעור של 0.15%.

ליום 31 בדצמבר, 2025 לא נוצל כל סכום מתוך מסגרת האשראי כאמור.

(11) בהתאם להסכם מסגרת אשראי ("מסגרת האשראי") שחתמה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי, העמיד התאגיד הבנקאי לחברה מסגרת אשראי בסך של 100 מיליון ש"ח, ללא ביטחונות. שיעור הריבית השנתית החל על ניצול האשראי הינו פריים + 0.2%. תוקף מסגרת האשראי 29 בנובמבר, 2026.

בגין הקצאת המסגרת, תישא החברה עמלה שנתית בשיעור של 0.25%.

ליום 31 בדצמבר, 2025 ניצלה החברה מסגרת בסך של 20,000 אלפי ש"ח.

(12) בהתאם להסכם מסגרת אשראי ("מסגרת האשראי") שחתמה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי, העמיד התאגיד הבנקאי לחברה מסגרת אשראי בסך של 27 מיליון ש"ח שבגינה משועבד נכס מניב של החברה (פרויקט חוף מגדל). שיעור הריבית השנתית החל על ניצול האשראי הינו פריים + 0.9%. תוקף מסגרת האשראי 28 באוקטובר, 2026.

בגין הקצאת המסגרת, תישא החברה עמלה שנתית בשיעור של 0.2%.

ליום 31 בדצמבר, 2025 לא נוצל כל סכום מתוך מסגרת האשראי כאמור.

(13) בחודש אוקטובר 2025 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי (להלן - הבנק) בהסכם מימון בקשר להלוואה קורפורטיבית על סך של 50 מיליון ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור של פריים + 0.2%. תוקף ההלוואה עד ליום 1 באוקטובר, 2026 ומתחדש מידי שנה.

ב. באשר לביטחונות, ראה באור 23.

באור 15: - התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים

ביום 26 בדצמבר, 2023 התקשרה החברה עם גופים מוסדיים המנויים בסעיף 15 לחוק ניירות ערך, תשכ"ח-1968 ("הרוכשים") בהסכם מסגרת להשתתפות בהנפקת ניירות ערך מסחריים לא רשומים למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ, בדרך של הנפקת סדרה של ניירות ערך מסחריים (סדרה 1) של החברה ("ההסכם" ו-"הנע"מ", בהתאמה) על פיו הנפיקה החברה נע"מ (סדרה 1) בהיקף של 175 מיליון ש"ח ע.נ..

הנע"מ נושא ריבית שנתית שקלית משתנה בשיעור ריבית בנק ישראל בתוספת מרווח של 0.35%, לתקופה בת 12 חודשים (ליום 31 בדצמבר, 2025 - שיעור הריבית הינו 4.6%). הריבית תשולם בתום 12 חודשים ממועד ההנפקה, ובתום כל שנה נוספת לאחר מכן, ככל שתקופת הנע"מ תוארך בתקופות נוספות כמפורט להלן.

באור 15: - התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים (המשך)

הנע"מ מוארך לתקופה נוספת של שנה כל אחת, ועד לתקופה כוללת של 5 שנים ממועד ההנפקה הראשוני, קרי, עד ליום 24 בדצמבר 2028. יצוין, כי כל אחד מהרוכשים רשאי לקצר את תקופת הנע"מ באמצעות מסירת הודעה מוקדמת בכתב בת 7 ימי עסקים. כמו כן, החברה יכולה לבצע פדיון מוקדם של הנע"מ, מלא או חלקי, באמצעות מסירת הודעה מוקדמת בכתב בת 7 ימי עסקים.

החברה לא העמידה בטוחות כלשהן ולא נקבעו במסגרת הנע"מ אמות מידה פיננסיות כלשהן.

במסגרת ההסכם נקבעו עילות להעמדה לפירעון מיידי כמקובל בהסכמים מסוג זה, בכפוף לתקופות ריפוי ובכללן. אם הועמד לפירעון מיידי חוב או התחייבות של החברה בסכום העולה על 150 מיליון ש"ח. אם חל שינוי בתחומי הפעילות של החברה בהשוואה לתחומי הפעילות במועד הנפקת הנע"מ אם החברה מכרה לאחר את עיקר פעילותה או עיקר נכסיה (נכסים ששוים המצרפי עולה על 50% מתוך המאזן המאוחד של החברה לפי הדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים, לפני מכירת הנכסים כאמור). עבור הנע"מ שהונפק נקבע דירוג P-1.il.

באור 16: - התחייבויות לספקים ולנותני שירותים

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
10,938	15,126	חובות פתוחים
6,857	6,271	שטרות לפרעון
<u>17,795</u>	<u>21,397</u>	

החובות לספקים אינם נושאים ריבית.

באור 17: - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
3,652	2,613	מקדמות מלקוחות בגין שכירות
11,525	25,709	הוצאות לשלם
1,260	747	ריבית לשלם
5,486	3,627	מוסדות
2,152	2,246	הכנסות מראש
4,729	4,816	התחייבויות לעובדים והתחייבויות אחרות בגין שכר ומשכורת (1)
9,963	13,241	צדדים קשורים SGS (2)
2,188	2,383	צדדים קשורים רוני מור (3)
2	2	שותף בפעילות בשליטה משותפת
388	373	אחרים
<u>41,345</u>	<u>55,757</u>	
<u>2,173</u>	<u>2,331</u>	(1) כולל הפרשה לחופשה

(2) ראה באור 26ה'(1), (2) ו-(3).
 (3) ראה באור 26ה'(4).

באור 18: - הלוואות מתאגידים בנקאיים

א. ההרכב:

יתרה בניכוי חלויות שוטפות	יתרה	שיעור ריבית משוקלל %	סכום הקרן אלפי ש"ח
24,799	203,956	1.16	174,926
116,134	299,934	4.84	299,883
<u>140,933</u>	<u>503,890</u>		<u>474,809</u>

ליום 31 בדצמבר, 2025
בשקלים צמודים למדד המחירים לצרכן (ג' ו- ו')

בשקלים לא צמודים (1)

ליום 31 בדצמבר, 2024
בשקלים צמודים למדד המחירים לצרכן (ג' ו- ו')

בשקלים לא צמודים (1)

(1) הלוואה אשר יתרתה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של 20,046 אלפי ש"ח, אינה צמודה ונושאת ריבית משתנה בשיעור של פריים + 1.75%.
הלוואה אשר יתרתה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של 14,005 אלפי ש"ח, אינה צמודה ונושאת ריבית שנתית משתנה בשיעור של פריים + 0.5%.
שיעור ריבית הפריים ליום 31 בדצמבר, 2025 הינו 5.75% (2024 - 6%).
בקשר לתנאי הלוואות שיתרתן ליום 31 בדצמבר, 2025 הינן בסך של 115,000 אלפי ש"ח, ו-149,000 אלפי ש"ח ראה סעיף ד' וסעיף ה' בהתאמה.

ב. מועדי הפרעון ליום 31 בדצמבר, 2025:

אלפי ש"ח	
362,957	שנה ראשונה - חלויות שוטפות
37,821	שנה שניה
29,227	שנה שלישית
20,624	שנה רביעית
53,261	שנה חמישית ואילך
<u>503,890</u>	

ג. ביום 1 בספטמבר, 2021, חתמה החברה על הסכם הלוואה ("הסכם הלוואה") והסכם למסגרת אשראי ("מסגרת האשראי") עם תאגיד בנקאי ישראלי ("התאגיד הבנקאי"), כמפורט להלן:

הסכם הלוואה

1. התאגיד הבנקאי יעמיד לחברה הלוואה צמודה למדד המחירים לצרכן בסך 200 מיליון ש"ח ("ההלוואה").
2. פירעון ההלוואה יתבצע בתשלומים רבעוניים שווים, לפי לוח סילוקין של 15 שנים, וריבית שנתית קבועה בשיעור של 0.3% שתעמוד בתוקף עד ליום 31 באוגוסט 2026.
3. הבטוחות שהועמדו לטובת התאגיד הבנקאי הינן כדלקמן:
 - א. שעבוד זכויותיה של החברה בפרויקט ויתניה תל אביב שלב א' ושלב ב' (ראה באור 10א(3)) לרבות בדרך של רישום משכנתא בדרגה ראשונה על זכויות החברה במקרקעי הפרויקט.
 - ב. שעבוד צף על מלוא זכויות החברה בפרויקט וכן שעבוד קבוע והמחאה על דרך שעבוד על מלוא זכויות החברה בפרויקט, ובכלל זה הזכויות בחשבון הפרויקט והזכויות לקבלת כספים משוכרי יחידות בפרויקט.
 - ג. התחייבות בלתי חוזרת של החברה לא לשעבד את רכושה או את נכסיה, כולם או מקצתם, בשעבוד צף לטובת צד ג' כלשהו, ללא קבלת הסכמת התאגיד הבנקאי.

באור 18: - הלוואות מתאגידים בנקאיים (המשך)

נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת ההלוואה הינה בסך של 162,625 אלפי ש"ח (31 בדצמבר, 2024 - 174,705 אלפי ש"ח).

ד. ביום 30 בספטמבר, 2021 חברת בת של החברה ("חברת הבת"), חתמה על הסכם הלוואה בקשר לפרויקט מגדל ויתניה, רמת החייל, עם תאגיד בנקאי ישראלי ("תאגיד בנקאי") כמפורט להלן ("הסכם הלוואה"):

1. התאגיד בנקאי יעמיד לחברת הבת הלוואה בסך 200 מיליון ש"ח.
2. פירעון הלוואה יתבצע בתשלומים רבעוניים שווים, לפי לוח סילוקין של 10 שנים, החל מיום 31 בדצמבר, 2021.
3. הלוואה תישא ריבית שנתית קבועה שאינה צמודה בשיעור 2.4%.
4. הביטחונות שניתנו לתאגיד הבנקאי ב' להבטחת החזר הלוואה ופירעון מסגרת האשראי הינן כדלקמן:

- החברה, העמידה לבנק ערבויות מתחדשות, מוגבלות בסכום של 250 מיליון ש"ח;
- שעבוד שוטף ראשון בדרגה ללא הגבלה בסכום על כל רכושה של החברה הבת, נכסיה וזכויותיה מכל מין וסוג הקשורים לפרויקט ו/או הנובעים ממנו, וכן על כל זכויותיה של החברה הבת מכוח חוזים והסכמים הקשורים בפרויקט לרבות זכויותיה כלפי שוכרי יחידות בפרויקט וכן משכנתה בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על זכויות החברה הבת בקרקע הפרויקט. כמו כן, החברה הבת מתחייבת לא ליצור ולא להתחייב ליצור לטובת צד שלישי כלשהוא שעבוד נוסף על הבטוחות דלעיל, ללא הסכמת הבנק בכתב ומראש.

יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של כ-115,000 אלפי ש"ח (31 בדצמבר, 2024 - 135,000 אלפי ש"ח).

ה. ביום 7 ביולי 2024, התקשרה החברה עם מוסד בנקאי ישראלי ("הבנק"), בהסכם מימון לרכישת הזכויות במקרקעין ("ההסכם") המהווה מגרש שמיועד לבניית כ-160 יח"ד וכ-3,900 מ"ר שטחי משרדים ומסחר בחבצלת השרון, נתניה, על פיו הועמדה לחברה מסגרת אשראי, הלוואת גישור וכן מסגרת ערבויות ("המסגרות"), והכל כמפורט להלן:

1. היקף המימון – בכפוף להתקיימות תנאי ההסכם, הבנק יעמיד לחברה מסגרת אשראי ו/או ערבויות שונות בסך של 149 מיליון ש"ח למימון רכישת הזכויות במקרקעין וכן מסגרת ערבויות ביצוע בהתאם להוראות המכרז בקשר עם המקרקעין בסכום של עד 1.5 מיליון ש"ח ("סכומי המימון"). מועד הפירעון של סכומי המימון הנו עד ליום 7 ביולי, 2026.
2. תנאים מקדמיים לניצול מסגרות האשראי – ניצול המסגרות כפוף לתנאים מקדמיים מקובלים בהסכמים מסוג זה, בין היתר, השקעת הון עצמי כשיעור מעלויות רכישת הזכויות במקרקעין והעמדת שעבודים וביטחונות.
3. ריבית ועמלות – סכומים שיימשכו בהתאם למסגרות יישאו ריבית שנתית משתנה בשיעור ריבית הפריים בתוספת ריבית שנתית שנועה בין 0.2% ל-0.5%, כולל שיקלול העמלות. כמו כן, בהתקיים אירועי הפרה מסוימים, תחול תוספת ריבית.
4. בטוחות – להבטחת פירעון המסגרות תרשום החברה לטובת הבנק את הבטוחות כמפורט להלן:
 - (א) שעבוד ומשכון בדרגה ראשונה והמחאת זכויות על דרך השעבוד בדרגה ראשונה על מלוא זכויותיה של החברה במקרקעין וכל הזכויות הנובעות מהם והנלוות;
 - (ב) שעבוד ומשכון בדרגה ראשונה והמחאת זכויות על דרך השעבוד בדרגה ראשונה על מלוא זכויותיה של החברה בהסכמים בקשר עם המקרקעין;
 - (ג) שעבוד קבוע על החשבון המיוחד בו יופקדו סכומי המימון;
 - (ד) משכנתא בדרגה ראשונה ללא הגבלה בסכום על מלוא זכויותיה של החברה במקרקעין לטובת הבנק במעמד רישום החברה כחוכרת של המקרקעין;
5. בהסכם נקבעו עילות מקובלות לפירעון מיידי ולמימוש בטוחות, בכללן במקרה בו יחול שינוי בבעלי השליטה בחברה. כמו כן, התחייבה החברה כי מקום בו יפחת שווי המקרקעין, באופן בו יחס ה-LTV של מסגרות האשראי המנוצלות יעלה על 79.5%, תפקיד החברה בחשבון הלוואה סכומים נוספים על מנת שיחס ה-LTV יעמוד על 79.5%.

באור 18: - הלוואות מתאגידים בנקאיים (המשך)

יתרת ההלוואה ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של כ-149,000 אלפי ש"ח (31 בדצמבר, 2024 – זהה). לתאריך המאזן, עומדת החברה בהתניות הפיננסיות האמורות.

1. בחודש פברואר 2013, התקשרו שתי חברות בנות של החברה בהסכמי הלוואה עם תאגיד בנקאי. ההלוואות צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית קבועה בשיעור של 4.55%, ההלוואות תפרענה בלוח סילוקין של 15 שנים. יתרת ההלוואות ליום 31 בדצמבר, 2025 הינן 41,331 אלפי ש"ח (31 בדצמבר, 2024 – 56,527 אלפי ש"ח). מועד הפרעון הסופי של ההלוואות הינו בחודש פברואר 2028.

2. ביום 4 באוגוסט, 2024 נחתם בין חברה בת של החברה אשר החברה מחזיקה בה בכ-90% מהון המניות המונפק והנפרע שלה לבין תאגיד בנקאי הסכם לקבלת מסגרת אשראי בסך כולל של עד 147 מיליון ש"ח, נושאת ריבית שנתית משתנה בשיעור של פריים + 0.5% והינה ניתנת לניצול עד ליום 31 במאי 2026 ("מועד סיום המסגרת"). בהתאם לתנאי מסגרת האשראי, החברה הבת של החברה תהא רשאית למשוך מעת לעת הלוואות עד לסך מסגרת האשראי. הקרן והריבית של הלוואות שיינתנו לחברה כמימוש מסגרת האשראי, כולה או חלקה, לא יהיו צמודות למדד. בכפוף לאישור התאגיד הבנקאי, החברה הבת של החברה תהא רשאית לפרוע את ההלוואות שיינתנו מתוך מסגרת האשראי, כולן או חלקן, בפירעון מוקדם וזאת ללא תשלום עמלה. המסגרת תפרע במועד סיום המסגרת בתשלום אחד. בגין הקצאת מסגרת האשראי תשלם החברה הבת של החברה עמלת הקצאת אשראי בשיעור שנתי של 0.1% מסכום המסגרת.

ליום 31 בדצמבר, 2025 לא נוצל סכום כלשהו מתוך מסגרת האשראי כאמור.

3. יצויין כי לחברה, לחברות מוחזקות שלה ולשותפים של החברה בפרויקטים שונים התחייבויות לאמות מידה פיננסיות בגין הלוואות ומסגרות אשראי מתאגידים בנקאיים, הכוללת בין היתר, הגבלות מסוימות על חלוקת דיבידנד, הגבלות על שינוי שליטה בחברה, בחברות המוחזקות או בשותפים של החברה בפרויקטים השונים. ליום 31 בדצמבר, 2025 החברה וחברות מוחזקות שלה עומדות באמות המידה הפיננסיות הנ"ל.

4. באשר לביטחונות נוספים, ראה באור 23.

באור 19: - אגרות חוב

א. ההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
166,509	113,305
287,786	271,289
-	226,947
454,295	611,550
78,606	80,212
<u>375,689</u>	<u>531,338</u>

אגרות חוב (סדרה ה') – ראה סעיף ב' להלן
 אגרות חוב (סדרה ו') – ראה סעיף ב' להלן
 אגרות חוב (סדרה ז') – ראה סעיף ב' להלן

בניכוי חלויות שוטפות

באור 19: - אגרות חוב (המשך)

ב. מידע נוסף בקשר עם אגרות החוב:

מועדי פרעון הקרן	תקופות פרעון הקרן	שיעור ריבית שנתית נקובה (1) %	בסיס הצמדה	יתרת ע.ג. העומדת לפרעון		אגרות חוב ע.ג. שהונפק אלפי ש"ח	אגרות חוב סדרה
				31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025		
30 ביוני 2025 – 30 ביוני 2027	4 תשלומים שנתיים שווים	2.85	צמוד למדד מחירים לצרכן	143,333	95,555	(2) 191,110	ה
31 בדצמבר 2025 – 31 בדצמבר 2029	6 תשלומים שנתיים לא שווים (שלושה תשלומי קרן ראשונים – 7.5% מקרן האג"ח כל אחד, תשלום רביעי – 14% מקרן האג"ח, תשלום חמישי – 30% מקרן האג"ח ותשלום אחרון – 33.5% מקרן האג"ח)	2.89	צמוד למדד מחירים לצרכן	272,875	250,750	(3) 295,000	ו'
30 ביוני 2028 – 30 ביוני 2032	5 תשלומים שנתיים לא שווים (שני תשלומי קרן ראשונים – 10% מקרן האג"ח כל אחד, שני התשלומים הבאים – 25% מקרן האג"ח ותשלום הקרן האחרון – 30% מקרן האג"ח) החל מ-30 ביוני 2028 ועד 30 ביוני 2032	3.18	צמוד למדד מחירים לצרכן	-	223,163	(4) 223,163	ז'

(1) הריבית בגין אגרות חוב סדרות ה', ו' ו-ז' נפרעת בתשלומים חצי שנתיים.

(2) בחודש יולי 2018, במסגרת מכרז הצעה לציבור, הנפיקה החברה 91.11 מליון ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ה') בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, אשר דורגו על ידי חברת מידרוג בע"מ בדירוג A2 עם אופק יציב. סך התמורה שהתקבלה נטו לאחר ניכוי הוצאות הנפקה הינו כ-89.96 מליון ש"ח. היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב תישא ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.85% לשנה. קרן וריבית אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן.

בחודש מרס, 2020 ביצעה החברה הרחבה לאגרות חוב סדרה ה' באמצעות הקצאה פרטית לחמישה משקיעים מסווגים. החברה הנפיקה 100,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב סדרה ה' בתמורה לסך של 109,000 אלפי ש"ח. התמורה נטו מההנפקה כאמור לאחר הוצאות הנפקה בסך של כ-477 אלפי ש"ח והוצאות המיוחסות לריבית שנצברה בסך של כ-515 אלפי ש"ח, הינה 108,008 אלפי ש"ח. שיעור הריבית הנקוב הינו 2.85% ושיעור הריבית האפקטיבית הינו 2.2%.

באור 19: - אגרות חוב (המשך)

- (3) בחודש ינואר, 2023 במסגרת מכרז לציבור, הנפיקה החברה 200,000 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב סדרה ו' בנות 1 ש"ח כ"א. סך התמורה שהתקבלה נטו לאחר ניכוי הוצאות הנפקה הינו 197,805 אלפי ש"ח. היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב תישא ריבית שנתית קבועה בשיעור של 2.89% לשנה. שיעור הריבית האפקטיבית של אגרות החוב הינו 3.099% לשנה. קרן וריבית אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן. בחודש מאי, 2024 ביצעה החברה הרחבה לאגרות חוב סדרה ו' באמצעות מכרז הצעה לציבור. החברה הנפיקה 95,000 אלפי ש"ח ערך נקוב אגרות חוב סדרה ו' בתמורה ברוטו בסך של 99,275 אלפי ש"ח. התמורה כאמור, כוללת גם ריבית והצמדה בסך של 4,685 אלפי ש"ח, לפיכך אגרות החוב הונפקו בניכיון בסך של כ-1,350 אלפי ש"ח ושיעור הריבית הנומינלית של הרחבת סדרה ו' הינו 3.1%. שיעור הריבית האפקטיבית המעודכן על כל הסדרה לאחר ההנפקה הינו 3.19%.
- (4) בחודש ינואר, 2025 במסגרת מכרז הצעה לציבור, הנפיקה החברה 223,163 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז') בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, אשר דורגו על ידי חברת מידרוג בע"מ בדירוג A2 עם אופק יציב. סך התמורה שהתקבלה נטו לאחר ניכוי הוצאות הנפקה הינו כ-220,682 אלפי ש"ח. היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב תישא ריבית שנתית קבועה בשיעור של 3.18% לשנה. קרן וריבית אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן. שיעור הריבית האפקטיבית של אגרות החוב הינו 3.37% לשנה.

באור 19: - אגרות חוב (המשך)

ג. לאגרות החוב (סדרה ה') נקבעו אמות מידה לעילות לפירעון מיידי, שהינן בין השאר:

יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו

היחס שבין החוב הפיננסי נטו ובין סך ההון והחוב (CAP), על בסיס נתוני הדוחות הכספיים לא יעלה על שיעור של 75%, וזאת למשך תקופה של שני רבעונים עוקבים.

הון עצמי מינימאלי

הונה העצמי של החברה, על-פי הדוחות הכספיים לא יפחת מסך של 350 מיליוני ש"ח, וזאת למשך תקופה של שני רבעונים עוקבים.

שעבוד שלילי

החברה התחייבה לאי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסיה (שעבוד שלילי).

Cross Default

במידה שהחברה תידרש לפרוע בפירעון מיידי (שלא ביוזמתה) חובות לנושים פיננסיים (לא כולל חובות מסוג NON – RECOURSE), בסכום העולה על 150 מיליון ש"ח (ובלבד שהדרישה לא תבוטל בתוך 30 יום) או דרישה של בעלי סדרת אגרות חוב אחרת שתדרוש מהחברה פרעון מיידי.

ירידה חריגה בדירוג

אם דירוג אגרות החוב יהיה נמוך מדירוג (Baa3) של מידרוג או אם אגרות החוב (סדרה ה') יפסיקו להיות מדורגות על ידי כל חברות הדירוג המדרגות, לתקופה העולה על 60 ימים רצופים עקב סיבות ו/או נסיבות שהינן בשליטתה של החברה.

לאגרות החוב נקבעו אמות מידה לגבי מגבלות על חלוקה:

1. קיימות מגבלות על "חלוקה":

- (א) שלא לבצע "חלוקה" כהגדרתה בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") (לרבות רכישה עצמית של מניות החברה) (להלן בסעיף זה: "חלוקה"), בשיעור העולה על 50% מהרווחים הראויים לחלוקה על-פי חוק החברות במועד הרלוונטי ובהתבסס על דוחות כספיים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו על ידי החברה עובר למועד החלוקה ובלבד שהחברה לא תחלק רווחים שהופקו משערוך ערכם של נכסי הנדל"ן להשקעה שבבעלות החברה (בניכוי המס המתייחס לשיערוכם) וזאת למעט בשלב משא ומתן למימוש הנכס.
- החברה תהא רשאית לחלק דיבידנד נוסף בסך מצטבר שלא יעלה על 50 מיליון ש"ח וזאת מתוך הרווחים הראויים לחלוקה של החברה שהצטברו עד וכולל הרבעון הראשון של שנת 2018 על פי הדוחות הכספיים.
- (ב) שלא לבצע חלוקה כאמור במקרה בו סה"כ הון החברה (כולל זכויות מיעוט) יהיה, לאחר חלוקת רווחים כאמור, נמוך מסך של 420 מיליוני ש"ח.
- (ג) כי לא תבוצע חלוקה אלא אם:
- (1) החברה עומדת, בסמוך למועד החלוקה, בכל התחייבויותיה המהותיות לפי שטר הנאמנות ואינה בהפרה של איזה מההוראות המהותיות של שטר הנאמנות וביצוע החלוקה כאמור לא יביא להפרה כאמור, מיד לאחר החלוקה;
 - (2) בסמוך למועד החלוקה לא התקיימה עילה לפירעון מיידי לשטר שלא תוקנה (מבלי להביא בחשבון את תקופות הריפוי המנויות);
 - (3) החברה עומדת, בטרם מועד החלוקה, באמות המידה הפיננסיות המפורטות וביצוע החלוקה לא יביא לאי-עמידה באמות המידה הפיננסיות כאמור, מיד לאחר החלוקה (מובהר, כי לצורך הבחינה האמור בס"ק זה בלבד לא יילקחו בחשבון תקופת הריפוי של שני רבעונים הקבועה ביחס לתניות הפיננסיות האמורות).

באור 19: - אגרות חוב (המשך)

2. מנגנוני התאמה בשיעור הריבית:

(א) קיימות הוראות התאמה של תנאי ריבית אגרות החוב במקרים הבאים:
 (1) יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו מעל 70%.
 (2) הון עצמי מאזני פחות מ-370 מיליון ש"ח.
 בגין כל חריגה מאמת מידה פיננסית כמצויין לעיל, תעלה הריבית על אגרות חוב בשיעור שנתי של 0.25% ובגין כל חריגה בכל מקרה תוספת הריבית השנתית לא תעלה על 0.5% במצטבר.

(ב) קיימת הוראות התאמה של תנאי ריבית אגרות החוב בעת ירידת דירוג: ככל שדירוג אגרות החוב יהיה נמוך בדרגה אחת או יותר מדירוג הבסיס (A2) יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור נוסף של 0.25% בגין כל ירידה בדירוג ביחס לדירוג הבסיס וזאת עד למקסימום עליה של 1% ביחס לריבית הבסיס.

לתאריך המאזן, עומדת החברה בהתניות הפיננסיות האמורות.

ד. לאגרות החוב (סדרה ו') נקבעו אמות מידה לעילות לפירעון מיידי, שהינן בין השאר:

יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו
 היחס שבין החוב הפיננסי נטו ובין סך ההון והחוב (CAP), על בסיס נתוני הדוחות הכספיים לא יעלה על שיעור של 75%, וזאת למשך תקופה של שני רבעונים עוקבים.

הון עצמי מינימאלי
 הונה העצמי של החברה, על-פי הדוחות הכספיים לא יפחת מסך של 550 מיליוני ש"ח, וזאת למשך תקופה של שני רבעונים עוקבים.

שעבוד שלילי
 החברה התחייבה לאי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסיה (שעבוד שלילי).

Cross Default
 במידה שהחברה תידרש לפרוע בפירעון מיידי (שלא ביוזמתה) חובות לנושים פיננסיים (לא כולל חובות מסוג NON – RECOURSE), בסכום העולה על 150 מיליון ש"ח (ובלבד שהדרישה לא תבוטל בתוך 30 יום) או דרישה של בעלי סדרת אגרות חוב אחרת שתדרוש מהחברה פרעון מיידי.

ירידה חריגה בדירוג
 אם דירוג אגרות החוב יהיה נמוך מדירוג (Baa3) של מידרוג או אם אגרות החוב (סדרה ו') יפסיקו להיות מדורגות על ידי כל חברות הדירוג המדרגות, לתקופה העולה על 60 ימים רצופים עקב סיבות ו/או נסיבות שהינן בשליטתה של החברה.

לתאריך המאזן, עומדת באמות המידה הפיננסיות האמורות.

לאגרות החוב נקבעו אמות מידה לגבי מגבלות על חלוקה:

(א) שלא לבצע "חלוקה" כהגדרתה בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") (לרבות רכישה עצמית של מניות החברה) (להלן בסעיף זה: "חלוקה"), בשיעור העולה על 50% מהרווחים הראויים לחלוקה על-פי חוק החברות במועד הרלוונטי ובהתבסס על דוחות כספיים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו על ידי החברה עובר למועד החלוקה ובלבד שהחברה לא תחלק רווחים שהופקו משערוך ערכם של נכסי הנדל"ן להשקעה שבבעלות החברה (בניכוי המס המתיחס לשיערוכם) וזאת למעט בשלב משא ומתן למימוש הנכס.
 החברה תהא רשאית לחלק דיבידנד נוסף בסך מצטבר שלא יעלה על 40 מיליון ש"ח וזאת מתוך הרווחים הראויים לחלוקה של החברה שהצטברו עד וכולל הרבעון השלישי של שנת 2022 על פי הדוחות הכספיים.

(ב) שלא לבצע חלוקה כאמור במקרה בו סה"כ הון החברה (כולל זכויות מיעוט) יהיה, לאחר חלוקת רווחים כאמור, נמוך מסך של 635 מיליוני ש"ח.

באור 19: - אגרות חוב (המשך)

- (ג) כי לא תבוצע חלוקה אלא אם:
- (1) במקרה בו היחס שבין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו, בהתבסס על דוחות כספיים אחרונים שפורסמו, יהיה לאחר חלוקת רווחים כאמור גבוה משיעור של 67%;
 - (2) החברה עומדת, בסמוך למועד החלוקה, בכל התחייבויותיה המהותיות לפי שטר הנאמנות ואינה בהפרה של איזה מההוראות המהותיות של שטר הנאמנות וביצוע החלוקה כאמור לא יביא להפרה כאמור, מיד לאחר החלוקה;
 - (3) בסמוך למועד החלוקה לא התקיימה עילה לפירעון מיידי לשטר שלא תוקנה (מבלי להביא בחשבון את תקופת הריפוי המנויות);
 - (4) החברה עומדת, בטרם מועד החלוקה, באמות המידה הפיננסיות המפורטות וביצוע החלוקה לא יביא לאי-עמידה באמות המידה הפיננסיות כאמור, מיד לאחר החלוקה (מובהר, כי לצורך הבחינה האמור בס"ק זה בלבד לא יילקחו בחשבון תקופת הריפוי של שני רבעונים הקבועה ביחס לתניות הפיננסיות האמורות).

החברה עמדה באמות המידה בעת חלוקת הדיבידנדים המתוארת בבאור 24ד', להלן.

מנגנוני התאמה בשיעור הריבית:

- (א) קיימות הוראות התאמה של תנאי ריבית אגרות החוב במקרים הבאים:
- (1) יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו מעל 68%.
 - (2) הון עצמי מאזני פחות מ-600 מיליון ש"ח.
- בגין כל חריגה מאמת מידה פיננסית כמצויין לעיל, תעלה הריבית על אגרות חוב בשיעור שנתי של 0.25% ובגין כל חריגה בכל מקרה תוספת הריבית השנתית לא תעלה על 0.5% במצטבר.
- (ב) קיימת הוראות התאמה של תנאי ריבית אגרות החוב בעת ירידת דירוג:
- ככל שדירוג אגרות החוב יהיה נמוך בדרגה אחת או יותר מדירוג הבסיס (A2) יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור נוסף של 0.25% בגין כל ירידה בדירוג ביחס לדירוג הבסיס וזאת עד למקסימום עליה של 1% ביחס לריבית הבסיס.

ה. לאגרות החוב (סדרה ז') נקבעו אמות מידה לעילות לפירעון מיידי, שהינן בין השאר:

יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו

היחס שבין החוב הפיננסי נטו ובין סך ההון והחוב (CAP), על בסיס נתוני הדוחות הכספיים לא יעלה על שיעור של 75%, וזאת למשך תקופה של שני רבעונים עוקבים.

הון עצמי מינימאלי

הונה העצמי של החברה, על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים הרבעוניים והשנתיים המבוקרים או הסקורים של החברה לא יפחת מסך של 600 מיליון ש"ח, וזאת למשך תקופה של שני רבעונים עוקבים.

שעבוד שלילי

החברה התחייבה לאי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסיה (שעבוד שלילי).

Cross Default

במידה שהחברה תידרש לפרוע בפירעון מיידי (שלא ביוזמתה) חובות לנושים פיננסיים (לא כולל חובות מסוג NON-RECOURSE), בסכום העולה על 140 מיליון ש"ח (ובלבד שהדרישה לא תבוטל בתוך 30 יום) או דרישה של בעלי סדרת אגרות חוב אחרת שתדרוש מהחברה פירעון מיידי.

ירידה חריגה בדירוג

אם דירוג אגרות החוב יהיה נמוך מדירוג (Baa3) של מידרוג או אם אגרות החוב (סדרה ז') יפסיקו להיות מדורגות על ידי כל חברות הדירוג המדרגות, לתקופה העולה על 60 ימים רצופים עקב סיבות ו/או נסיבות שהינן בשליטתה של החברה.

באור 19: - אגרות חוב (המשך)

לאגרות החוב נקבעו אמות מידה לגבי מגבלות על חלוקה:

- (א) שלא לבצע "חלוקה" כהגדרתה בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") (לרבות רכישה עצמית של מניות החברה) (להלן בסעיף זה: "חלוקה"), בשיעור העולה על 50% מהרווחים הראויים לחלוקה על-פי חוק החברות במועד הרלוונטי ובהתבסס על דוחות כספיים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו על ידי החברה עובר למועד החלוקה ובלבד שהחברה לא תחלק רווחים שהופקו משערוך ערכם של נכסי הנדל"ן להשקעה שבבעלות החברה (בניכוי המס המתייחס לשיערוכם) וזאת למעט בשלב משא ומתן למימוש הנכס.
- (ב) שלא לבצע חלוקה כאמור במקרה בו סה"כ הון החברה (כולל זכויות מיעוט) יהיה, לאחר חלוקת רווחים כאמור, נמוך מסך של 685 מיליוני ש"ח.
- (ג) כי לא תבוצע חלוקה אלא אם:
- (1) במקרה בו היחס שבין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו, בהתבסס על דוחות כספיים אחרונים שפורסמו, יהיה לאחר חלוקת רווחים כאמור גבוה משיעור של 67%;
 - (2) החברה עומדת, בסמוך למועד החלוקה, בכל התחייבויותיה המהותיות לפי שטר הנאמנות ואינה בהפרה של איזה מההוראות המהותיות של שטר הנאמנות וביצוע החלוקה כאמור לא יביא להפרה כאמור, מיד לאחר החלוקה;
 - (3) בסמוך למועד החלוקה לא התקיימה עילה לפירעון מיידי לשטר שלא תוקנה (מבלי להביא בחשבון את תקופות הריפוי המנויות);
 - (4) החברה עומדת, בטרם מועד החלוקה, באמות המידה הפיננסיות המפורטות וביצוע החלוקה לא יביא לאי-עמידה באמות המידה הפיננסיות כאמור, מיד לאחר החלוקה (מובהר, כי לצורך הבחינה האמור בס"ק זה בלבד לא יילקחו בחשבון תקופת הריפוי של שני רבעונים הקבועה ביחס לתניות הפיננסיות האמורות).

מנגנוני התאמה בשיעור הריבית:

- (א) קיימות הוראות התאמה של תנאי ריבית אגרות החוב במקרים הבאים:
- (1) יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו מעל 68%.
 - (2) הון עצמי מאזני פחות מ-650 מיליון ש"ח.
- בגין כל חריגה מאמת מידה פיננסית כמצויין לעיל, תעלה הריבית על אגרות חוב בשיעור שנתי של 0.25% ובגין כל חריגה בכל מקרה תוספת הריבית השנתית לא תעלה על 0.5% במצטבר.
- (ב) קיימת הוראות התאמה של תנאי ריבית אגרות החוב בעת ירידת דירוג:
- ככל שדירוג אגרות החוב יהיה נמוך בדרגה אחת או יותר מדירוג הבסיס (A2) יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור נוסף של 0.25% בגין כל ירידה בדירוג ביחס לדירוג הבסיס וזאת עד למקסימום עליה של 0.5% ביחס לריבית הבסיס.
- לתאריך המאזן, עומדת החברה בהתניות הפיננסיות האמורות.

1. מועדי הפרעון של אגרות חוב ליום 31 בדצמבר, 2025:

אלפי ש"ח	
80,212	שנה ראשונה - חלויות שוטפות
100,882	שנה שניה
118,409	שנה שלישית
130,011	שנה רביעית
182,036	שנה חמישית ואילך
<u>611,550</u>	

2. דירוג אגרות החוב

בחודש מאי, 2025 אושר מחדש דירוג של A2 עם אופק יציב לסדרות אגרות החוב ה', ו' ו- ז' של החברה.

באור 20: - התחייבויות אחרות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
6,103	-	מקדמות מלקוחות בגין שכירות לז"א (1)
345	720	התחייבות בשל הטבות לעובדים, נטו (2)
6,448	720	

- (1) בקשר למימוש המקדמות מלקוחות בגין שכירות, ראה באור 12(1) לעיל.
 (2) עודף עתודה לפיצויים על יעודה לפיצויים.

באור 21: - מכשירים פיננסיים

א. גורמי סיכון פיננסיים

פעילויות הקבוצה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכוני שוק (סיכון מטבע חוץ, סיכון מדד מחירים לצרכן וסיכון ריבית), סיכון אשראי וסיכון נזילות. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של הקבוצה מתמקדת בפעולות לצמצום למינימום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של הקבוצה.

ניהול סיכונים כאמור, ומעקב אחר ניהולם מבוצע מעת לעת לגבי כל מקרה לגופו ומדווח במקביל לדירקטוריון החברה.

1. סיכוני שוק

א) סיכון מטבע חוץ

סיכון שער חליפין נובע מנכסים שהוכרו והתחייבויות שהוכרו הנקובים במטבע חוץ שאינו מטבע הפעילות.

ב) סיכון מדד המחירים לצרכן

לקבוצה הלוואות אשר צמודות לשינויים במדד המחירים לצרכן בישראל. כמו כן, לקבוצה הלוואות שניתנו אשר צמודות לשינויים במדד זה. הסכום נטו של עודף ההתחייבויות הפיננסיות אשר צמוד למדד המחירים לצרכן ושביגינו קיימת לקבוצה חשיפה לשינויים במדד המחירים לצרכן, הינו כ-816 מליון ש"ח ליום 31 בדצמבר, 2025 (2024 – כ-685 מליון ש"ח).

ג) סיכון ריבית

סיכון שיעור הריבית של הקבוצה נובע בעיקר מהלוואות לזמן קצר והלוואות לזמן ארוך הנושאות ריבית משתנה. התחייבויות הנושאות שיעור ריבית משתנה חושפות את הקבוצה לסיכון שיעור ריבית בגין תזרים מזומנים. ליום 31 בדצמבר, 2025 כ-45% מהתחייבויות הקבוצה נושאות ריבית משתנה (31 בדצמבר, 2024 – כ-40%).

2. סיכון אשראי

לקבוצה אין ריכוזים משמעותיים של סיכון אשראי. הקבוצה מתקשרת בחוזי שכירות אשר דמי השכירות הנקבעים בהם צמודים לרוב למדד המחירים לצרכן. מכיוון שדמי השכירות לרוב נגבים מהשוכרים מראש, הרי שלמעשה אין הקבוצה מעניקה, במרבית המקרים, אשראי ללקוחותיה. החברה מבצעת הפרשה לחובות מסופקים, בהתבסס על גורמים המשפיעים על סיכון האשראי של לקוחות מסוימים, ניסיון עבר ומידע אחר.

באור 21: - מכשירים פיננסיים (המשך)

במכירת מלאי משרדים מובטחות המכירות על ידי היחידות הנמכרות עצמן עד למסירתן, המתבצעת רק בגמר התשלום בעדן.
 הקבוצה מחזיקה מזומנים ושווי מזומנים ופקדונות במוסדות פיננסיים שונים.
 נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 הסתכמו המזומנים ושווי מזומנים בסך של 21,060 אלפי ש"ח (31 בדצמבר, 2024 – 16,738 אלפי ש"ח) והפיקדונות מוגבלים ומזומנים בחשבון ליווי בנייה בסך של 26,170 אלפי ש"ח (31 בדצמבר, 2024 – 4,195 אלפי ש"ח). כל המזומנים והפקדונות מופקדים בתאגידים פיננסיים איתנים.

3. סיכון נזילות

מטרת הקבוצה היא לשמר את היחס הקיים בין קבלת מימון ארוך טווח לבין הגמישות הקיימת בשימוש באשראי לזמן קצר. החברה שוקלת לקחת אשראי לתקופה ארוכה או קצרה על פי תנאי הריבית השוררים במשק.
 הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של הקבוצה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים:

31 בדצמבר, 2025

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים		משנתיים		עד שנה	
		עד 5 שנים	עד 4 שנים	עד 3 שנים	עד שנתיים		
							אלפי ש"ח
599,064	-	-	-	-	-	599,064	אשראי מתאגידים בנקאיים
182,742	-	-	-	-	-	182,742	התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים
21,397	-	-	-	-	-	21,397	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
46,524	-	-	-	-	-	46,524	זכאים ויתרות זכות הלוואות מתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות)
537,987	43,329	22,730	23,115	31,971	42,264	374,578	אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)
674,622	128,374	61,686	139,316	131,269	116,171	97,806	התחייבויות לא שוטפות אחרות
720	720	-	-	-	-	-	
<u>2,063,056</u>	<u>172,423</u>	<u>84,416</u>	<u>162,431</u>	<u>163,240</u>	<u>158,435</u>	<u>1,322,111</u>	

באור 21: - מכשירים פיננסיים (המשך)

31 בדצמבר, 2024

סה"כ	מ-5 שנים	מ-4 שנים	מ-3 שנים	משנתיים	משנה עד שנתיים	עד שנה	אלפי ש"ח			
							עד 5 שנים	עד 4 שנים	עד 3 שנים	משנה עד שנתיים
449,808	-	-	-	-	-	449,808	אשראי מתאגידים בנקאיים			
183,634	-	-	-	-	-	183,634	התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים			
17,795	-	-	-	-	-	17,795	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים			
28,795	-	-	-	-	-	28,795	זכאים ויתרות זכות הלוואות מתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות)			
662,570	66,941	23,208	32,259	41,531	370,870	127,761	אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)			
494,714	2,064	108,953	99,310	106,128	87,973	90,286	התחייבויות לא שוטפות אחרות			
345	345	-	-	-	-	-				
<u>1,837,661</u>	<u>69,350</u>	<u>132,161</u>	<u>131,569</u>	<u>147,659</u>	<u>458,843</u>	<u>898,079</u>				

ג. שווי הוגן

הטבלה שלהלן מפרטת את היתרה בדוחות הכספיים והשווי ההוגן של קבוצות מכשירים פיננסיים, המוצגים בדוחות הכספיים, שלא על-פי שווים ההוגן:

שווי הוגן		יתרה		התחייבויות פיננסיות
31 בדצמבר		31 בדצמבר		
2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח				
349,375	312,400	366,871	319,434	הלוואות לא שוטפות בריבית קבועה (2) אגרות חוב צמודות למדד בריבית קבועה (1)
454,500	623,914	454,306	611,557	
<u>803,875</u>	<u>936,314</u>	<u>821,177</u>	<u>930,991</u>	סה"כ

(1) השווי ההוגן מבוסס על מחירים מצוטטים בשוק פעיל (רמה 1 במדרג השווי ההוגן) לתאריך המאזן.

(2) השווי ההוגן של הלוואות שהתקבלו הנושאות ריבית קבועה מבוסס על חישוב הערך הנוכחי של תזרימי המזומנים לפי שיעור ריבית המקובל להלוואה דומה בעלת מאפיינים דומים (שיעור הריבית עבור הלוואות צמודות למדד המחירים לצרכן - 2.58%-4.38% (2024) - 2.81%-5.5% (רמה 3 במדרג השווי ההוגן)).

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים ושווי מזומנים, מזומנים בחשבונות ליווי, לקוחות וחייבים ויתרות חובה, אשראי מתאגידים בנקאיים, התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים, התחייבויות לספקים ולנותני שירותים, זכאים ויתרות זכות, הלוואות לא שוטפות מתאגידים בנקאיים בריבית משתנה תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם.

באור 21: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ג. מבחני רגישות בגין שינוי בגורמי שוק

מבחן רגישות לשינויים בשיעורי ריבית		
רווח (הפסד) מהשינוי וההשפעה על ההון		
ירידת ריבית של 0.5%	עליית ריבית של 0.5%	
אלפי ש"ח		
4,647	(4,647)	2025
4,198	(4,198)	2024
מבחן רגישות לשינויים במדד המחירים לצרכן		
רווח (הפסד) מהשינוי וההשפעה על ההון		
ירידת מדד של 2%	עליית מדד של 2%	
אלפי ש"ח		
13,893	(13,893)	2025
11,278	(11,278)	2024

מבחני רגישות והנחות העבודה העיקריות

השינויים שנבחרו במשתני הסיכון הרלוונטיים נקבעו בהתאם להערכות ההנהלה לגבי שינויים אפשריים סבירים במשתני סיכון אלה.

החברה ביצעה מבחני רגישות לגורמי סיכון שוק עיקריים שיש בהם כדי להשפיע על תוצאות הפעולות או המצב הכספי המדווחים. מבחני הרגישות מציגים את הרווח או ההפסד ו/או השינוי בהון (לפני מס), עבור כל מכשיר פיננסי בגין משתנה הסיכון הרלוונטי שנבחר עבורו נכון לכל מועד דיווח. בחינת גורמי הסיכון נעשתה על בסיס מהותיות החשיפה של תוצאות הפעולות או המצב הכספי בגין כל גורם סיכון בהתייחס למטבע הפעילות ובהנחה שכל שאר המשתנים קבועים.

בהלוואות לזמן ארוך בריבית קבועה לא קיימת לקבוצה חשיפה בגין סיכון ריבית.

בהלוואות לזמן ארוך והתחייבויות אחרות בריבית משתנה, מבחן הרגישות לסיכון ריבית התבצע רק על הרכיב המשתנה בריבית.

באור 21: - מכשירים פיננסיים (המשך)

ד. שינויים בהתחייבויות הנובעים מפעילות מימון

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025	שינויים אחרים	השפעת שינויים במדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	תזרים מזומנים	יתרה ליום 1 בינואר, 2025	
575,260	1,683	-	142,249	431,328	אשראי מתאגידים בנקאיים
175,129	(11)	-	-	175,140	התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים
503,890	(1)	5,176	(107,004)	605,719	הלוואות מתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות)
611,550	393	16,238	140,624	454,295	אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)
<u>1,865,829</u>	<u>2,064</u>	<u>21,414</u>	<u>175,869</u>	<u>1,666,482</u>	

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024	שינויים אחרים	השפעת שינויים במדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	תזרים מזומנים	יתרה ליום 1 בינואר, 2024	
431,328	127,371	-	253,909	50,048	אשראי מתאגידים בנקאיים
175,140	14	-	-	175,126	התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים
605,719	(126,994)	8,426	82,160	642,127	הלוואות מתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות)
454,295	(887)	16,070	19,548	419,564	אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)
<u>1,666,482</u>	<u>(496)</u>	<u>24,496</u>	<u>355,617</u>	<u>1,286,865</u>	

יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023	שינויים אחרים	השפעת שינויים במדד המחירים לצרכן אלפי ש"ח	תזרים מזומנים	יתרה ליום 1 בינואר, 2023	
50,048	(63,725)	-	(31,645)	145,418	אשראי מתאגידים בנקאיים
175,126	126	-	175,000	-	התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים
642,127	60,779	11,418	(202,788)	772,718	הלוואות מתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות)
419,564	(791)	13,004	131,396	275,955	אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)
<u>1,286,865</u>	<u>(3,611)</u>	<u>24,422</u>	<u>71,963</u>	<u>1,194,091</u>	

באור 22: - מסים על ההכנסה

א. חוקי המס החלים על החברה וחברות הקבוצה

1. חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן.

בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007. תיאומים המתייחסים לרווחי הון, כגון בגין מימוש נדל"ן (שבח) וניירות ערך, ממשיכים לחול עד למועד המימוש. התיקון לחוק כולל בין היתר את ביטול תיאום התוספת והניכוי בשל אינפלציה והניכוי הנוסף בשל פחת (לנכסים בני פחת שנרכשו לאחר שנת 2007) החל משנת 2008.

2. לאחר תאריך המאזן, בחודש ינואר 2026, הושלם הליך מיזוג חברת א.ס אורי השקעות ונכסים (2000) בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של החברה) לתוך החברה על פי הוראות סעיף 103 לפקודת מס הכנסה, לפי תאריך ערך 31 בדצמבר, 2025.

ב. שיעורי המס החלים על החברה וחברות הקבוצה

שיעור מס החברות בישראל החל משנת 2018 הינו 23%. חבר בני אדם חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה. בחודש אוגוסט 2013 פורסם חוק לשינוי סדרי עדיפויות לאומיים (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנים 2013 ו-2014), תשע"ג-2013 (חוק התקציב). החוק כולל בין היתר הוראות לגבי מיסוי רווחי שיערוך וזאת החל מיום 1 באוגוסט 2013, אולם כניסתו לתוקף של ההוראות האמורות לגבי רווחי שיערוך מותנית בפרסום תקנות המגדירות מהם "עודפים שלא חייבים במס חברות" וכן תקנות שיקבעו הוראות למניעת כפל מס העלולים לחול על נכסים מחוץ לישראל. נכון למועד אישור דוחות כספיים אלה, תקנות כאמור טרם פורסמו.

ג. שומות מס

לחברה שומות מס סופיות עד וכולל שנת המס 2020. לחברות המאוחדות שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2020.

ד. הפסדים מועברים לצורכי מס

לחברה הפסדים עסקיים להעברה בסך של כ-171 מליון ש"ח (2024 – כ-139 מליון ש"ח) והפסדי הון להעברה בסך של כ-44 מליון ש"ח (2024 – כ-3 מליון ש"ח) בגינם רשמה החברה מסים נדחים.

באור 22: - מסים על ההכנסה (המשך)

ה. מסים נדחים

הרכב:

דוחות על הרווח הכולל לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			מאזנים		
2023	2024	2025	2024	2025	
אלפי ש"ח					
			(203,331)	(176,067)	התחייבויות מסים נדחים
					נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע
					נכסי מסים נדחים
			34,393	52,359	הפסדים מועברים לצורכי מס
			5,942	351	מלאי משרדים שמוסה לצורכי מס
			623	746	אחרים
			40,958	53,456	
8,718	15,070	(39,762)			הוצאות (הכנסות) מסים נדחים
			(162,373)	(122,611)	התחייבויות מסים נדחים, נטו

המסים הנדחים מוצגים במאזן כדלקמן:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
(162,373)	(122,611)	התחייבויות לא שוטפות

המסים הנדחים מחושבים בעיקר לפי שיעור מס של 23% (שנת 2024 – זהה) בהתבסס על שיעור המס הצפוי לחול בעת המימוש.

ו. מסים על ההכנסה הכלולים ברווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
758	929	1,443	מסים שוטפים
8,718	11,602	(39,762)	מסים נדחים (הטבת מס)
-	3,468	-	מסים נדחים בגין שנים קודמות
741	(627)	8	מסים שוטפים בגין שנים קודמות
10,217	15,372	(38,311)	

המסים השוטפים מחושבים לפי שיעור מס של 23% (2023-2024 – זהה).

באור 22: - מסים על ההכנסה (המשך)

ז. מס תיאורטי

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

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
90,521	110,518	(134,972)	רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
23%	23%	23%	שיעור המס הסטטוטורי
20,820	25,419	(31,043)	מס (הטבת מס) מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
			עלייה (ירידה) במסים על ההכנסה הנובעות מהגורמים הבאים:
(2,872)	(1,451)	(393)	חלק החברה ברווחי חברות מוחזקות
(6,189)	(7,653)	(4,538)	הפרשים בבסיס המדידה
68	358	493	הוצאות שאינן מותרות בניכוי לצורכי מס
-	(360)	-	הכנסות פטורות
(1,930)	(3,036)	(1,902)	הפרשים קבועים בגינם לא נזקפו מיסים נדחים
741	2,841	8	מסים שוטפים ונדחים בגין שנים קודמות
(421)	(746)	(936)	אחרים
10,217	15,372	(38,311)	מסים על ההכנסה (הטבת מס)

באור 23: - התחייבויות תלויות, התקשרויות, ערבויות ושעבודים

א. שעבודים

להבטחת התחייבויות הקבוצה לתאגידים בנקאיים שיתרתן ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של כ-1,819 מליון ש"ח נרשמו שעבודים קבועים, שעבודים ספציפיים בדרגה ראשונה, שעבוד צף ומשכון ראשון ללא הגבלה על נכסי מקרקעין מסוימים של הקבוצה על כל זכויות הקבוצה לקבלת כספים מתאגידים בנקאיים בגין פקדונות, על חשבונות הקבוצה, על זכויות הנובעות מביטוח המקרקעין ועל זכויות הקבוצה בפרוייקטים בהקמה.

באור 23: - התחייבויות תלויות, התקשרויות, ערבויות ושעבודים (המשך)

ב. ערבויות

ליום 31 בדצמבר, 2025 קיימות התחייבויות תלויות בגין הערבויות כדלקמן:

אלפי ש"ח	
146,146	ערבויות לחברה מאוחדת (1),(2)
98,540	ערבויות לעסקה משותפת (3)
244,686	
478,640	ערבויות לאחרים (4)
723,326	

- (1) החברה ערבה למלוא ההתחייבות לתאגיד בנקאי של חברה מאוחדת (חלק החברה – 90%). ליום 31 בדצמבר, 2025 מסתכמות התחייבויות החברה המאוחדת לתאגיד בנקאי כאמור, בסך של כ- 31,131 אלפי ש"ח. בגין החלק של השותף (10%) בהתחייבות כאמור חתם השותף על כתב שיפוי כלפי החברה.
- (2) החברה ערבה למלוא ההתחייבות לתאגיד בנקאי של חברה מאוחדת 100%. ליום 31 בדצמבר, 2025 מסתכמות התחייבויות החברה המאוחדת לתאגיד בנקאי כאמור, בסך של כ-115,015 אלפי ש"ח.
- (3) החברה ערבה להתחייבויות לתאגיד בנקאי של עסקה משותפת על פי שיעור החזקתה בה (חלק החברה – 47%). ליום 31 בדצמבר, 2025 מסתכמות התחייבויות לתאגיד בנקאי של העסקה המשותפת לסך של כ-209,659 אלפי ש"ח (חלק החברה כ-98,540 אלפי ש"ח).
- (4) החברה וחברות המאוחדות נתנו ערבויות ביצוע, ערבויות פורמאליות, ערבויות כספיות, ערבויות חוק מכר וערבויות להבטחת אשראי אשר יותרן ליום 31 בדצמבר, 2025 הינה בסך של 478,640 אלפי ש"ח.

ג. התחייבויות תלויות

- (1) במסגרת עסקיה השוטפים של החברה הוגשו כנגדה לבד או ביחד עם שותפים בפרויקט הרלוונטי מספר תביעות כספיות, אשר הועברו לטיפול חברת הביטוח של הפרויקט הרלוונטי. סך התביעות כאמור הינו בסכום לא מהותי ובכל מקרה החברה תחויב בחלקה בהשתתפות העצמית בלבד.
- (2) בנוסף, הוגשה כנגד החברה ושותפיה באחד הפרויקטים בפיתוח תביעה כספית על ידי ספק בסכום שאינו מהותי לחברה. נוכח השלב המקדמי בו מצוי ההליך, לא ניתן להעריך את סיכויי התביעה.

ד. התקשרויות

חכירה תפעולית של נדל"ן להשקעה

- (1) הקבוצה (כמחכיר) נכנסה להסכמי חכירה מסחריים על נדל"ן זה, אשר כולל נכסים להשכרה וקרקעות. הזכויות נמדדו על פי שוויין ההוגן וכתוצאה מכך נמדד כל הנדל"ן להשקעה על פי שווי ההוגן.

דמי החכירה המינימליים העתידיים לקבל ליום 31 בדצמבר, 2025 הינם כדלקמן:

אלפי ש"ח	
120,648	שנה ראשונה
260,306	שנה שנייה עד שנה חמישית
140,079	לאחר שנה חמישית
521,033	

- (2) לגבי התקשרויות עם בעלי עניין וצדדים קשורים, ראה באור 26.

באור 24: - הון

א. הרכב הון המניות

31 בדצמבר, 2025 ו- 2024	
מונפק ונפרע	רשום
מספר המניות	
47,073,200	500,000,000

מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א

ב. זכויות הנלוות למניות

1. הזכויות העיקריות הנלוות למניות הינן זכויות הצבעה באסיפה הכללית, זכות לדיבידנד, זכות בפירוק החברה וזכות למינוי דירקטורים בחברה.
2. סחירות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.

ג. קרן בגין עסקה עם בעל שליטה

נכסים והתחייבויות שלגביהם בוצעה עסקה בין החברה לבין בעל השליטה בה או בין חברות תחת אותה שליטה מוכרים במועד העסקה לפי שווי הוגן. הפרש בין השווי ההוגן לבין התמורה שנקבעה בעסקה נזקף להון, בניכוי השפעת המס. הפרש בזכות מהווה במהותו השקעת בעלים ולכן הוצג בסעיף נפרד בהון "קרן בגין עסקה עם בעל שליטה".

ד. דיבידנד

ביום 27 במרס, 2025 החליט דירקטוריון החברה לחלק דיבידנד בסך של 10 מיליון ש"ח. הדיבידנד למניה הינו 0.2124 ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 15 באפריל, 2025.

ה. ניהול ההון בחברה

מטרות החברה בניהול ההון שלה הינן:

1. לשמר את יכולת הקבוצה להבטיח את המשכיות העסק ובכך ליצור תשואה לבעלי המניות, משקיעים ובעלי עניין אחרים.
2. לדאוג להבטחת תשואה הולמת לבעלי המניות.
3. לשמור על דירוג אשראי גבוה ויחסי הון טובים שיבטיחו תמיכה בפעילות העסקית וייצרו ערך מרבי לבעלי המניות.

ו. בקשר למגבלות מסוימות החלות על חלוקת דיבידנד, ראה באור 18ח', 19ג', 19ד' ו-19ה' לעיל.

באור 25: פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
106,135	108,077	108,420
7,418	7,299	13,831
<u>113,553</u>	<u>115,376</u>	<u>122,251</u>

א. הכנסות משכירות ותפעול

הכנסות משכירות
הכנסות מדמי ניהול ותפעול חניונים

3,306	3,911	4,426
3,791	3,869	4,181
676	695	693
512	623	702
575	630	800
<u>8,860</u>	<u>9,728</u>	<u>10,802</u>

ב. הוצאות ניהול ואחזקה

אחזקת מבנים
דמי ניהול (צד קשור) (1)
פחת
שכר עבודה ונלוות
שירותים מקצועיים

(1) ראה באור 26ה' (2) ו-(4).

10,382	10,849	11,980
3,250	2,914	3,412
887	1,115	1,270
(121)	(30)	-
2,716	3,579	3,489
<u>17,114</u>	<u>18,427</u>	<u>20,156</u>

ג. הוצאות הנהלה וכלליות

שכר עבודה ונלוות
שירותים מקצועיים
פחת
חובות מסופקים ואבודים
אחרות

355	274	246
-	-	6,103
-	166	41
<u>355</u>	<u>440</u>	<u>6,390</u>

ד. הכנסות (הוצאות) אחרות, נטוהכנסות אחרות

רווח הון
פיצוי משוכר (1)
אחרות

(1) לפרטים ראה באור 12(1) לעיל.

הוצאות אחרות

הוצאות פרויקטים בארץ
אחרות

61	396	7,216
395	-	1,500
<u>456</u>	<u>396</u>	<u>8,716</u>

באור 25: פירוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			<u>ה. הכנסות (הוצאות) מימון</u>
			<u>הכנסות מימון</u>
112	267	642	הכנסות ריבית מפקדונות בבנקים
1,287	1,237	1,344	הכנסות מימון בגין חברות מוחזקות ושותפות מוחזקות (ראה באור 26ה'9)
-	1,567	-	מוסדות
72	80	1,463	אחרים
<u>1,471</u>	<u>3,151</u>	<u>3,449</u>	
			<u>הוצאות מימון</u>
41,909	45,335	54,100	בגין תאגידים בנקאיים
126	8,925	8,654	בגין ניירות ערך מסחריים
26,206	28,750	36,063	הוצאות מימון בגין אגרות חוב הפרשי שער
72	2	5	אחרים
2,468	1,340	74	בניכוי - עלויות אשראי שהונו
<u>(18,342)</u>	<u>(37,838)</u>	<u>(43,694)</u>	
<u>52,439</u>	<u>46,514</u>	<u>55,202</u>	

באור 26: יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר, 2025

בעלי עניין וצדדים קשורים אחרים	עסקאות משותפות	
אלפי ש"ח		
7,116	648	חייבים ויתרות חובה (1)
13,241	-	זכאים ויתרות זכות (SGS) (ראה סעיף ה'1), (2) ו- ה'3) להלן)
2,383	-	זכאים ויתרות זכות (רוני מור) (ראה סעיף ה'4) להלן)
672	-	זכאים ויתרות זכות (התחייבויות לעובדים והתחייבויות בגין שכר ומשכורת) (ראה סעיף ה'8) להלן)
7,116	4,417	(1) היתרה הגבוהה ביותר במשך השנה

באור 26: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ג. עסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025

בעלי עניין	חברות מוחזקות ועסקאות משותפות אלפי ש"ח	בדבר תנאים ראה באור	
(2,446)	-	ה'26(4)	הכנסות מדמי ניהול וחשמל
2,595	-	ה'26(4)	שרותי אחזקת נכסים
1,585	-	ה'26(2)	דמי ניהול נדל"ן להשקעה
25,545	-	ה'26(1)	דמי ניהול עבודות בנייה
548	-	ה'26(3)	הוצאות הנהלה וכלליות
-	(1,010)	ה'26(9)	הכנסות מהשתתפות בהוצאות הנהלה וכלליות ודמי ייזום
-	(1,344)	ה'26(9)	הכנסות מימון, נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2024

בעלי עניין	חברות מוחזקות ועסקאות משותפות אלפי ש"ח	בדבר תנאים ראה באור	
(2,596)	-	ה'26(4)	הכנסות מדמי ניהול וחשמל
2,344	-	ה'26(4)	שרותי אחזקת נכסים
1,523	-	ה'26(2)	דמי ניהול נדל"ן להשקעה
19,252	-	ה'26(1)	דמי ניהול עבודות בנייה
564	-	ה'26(3)	הוצאות הנהלה וכלליות
-	(1,059)	ה'26(9)	הכנסות מהשתתפות בהוצאות הנהלה וכלליות ודמי ייזום
-	(1,237)	ה'26(9)	הכנסות מימון, נטו

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023

בעלי עניין	חברות מוחזקות ועסקאות משותפות אלפי ש"ח	בדבר תנאים ראה באור	
(2,380)	-	ה'26(4)	הכנסות מדמי ניהול וחשמל
2,470	-	ה'26(4)	שרותי אחזקת נכסים
1,321	-	ה'26(2)	דמי ניהול נדל"ן להשקעה
15,257	-	ה'26(1)	דמי ניהול עבודות בנייה
519	-	ה'26(3)	הוצאות הנהלה וכלליות
-	(1,264)	ה'26(9)	הכנסות מהשתתפות בהוצאות הנהלה וכלליות ודמי ייזום
-	(1,287)	ה'26(9)	הכנסות מימון, נטו

באור 26: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ד. הכנסות והוצאות מצדדים קשורים ומבעלי עניין

תנאי העסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין

העסקאות עם צדדים קשורים ובעלי עניין מבוצעות במחירי שוק. יתרות שטרם נפרעו לתום השנה אינן מובטחות ואינן נושאות ריבית. לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 החברה לא רשמה כל הפרשה לחובות מסופקים בגין סכומים לקבל מצדדים קשורים (2024 – כנ"ל). אומדן ההפרשה לחובות מסופקים מחושב כל שנת כספים בדרך של בחינת המצב הכספי של הצד הקשור והשוק בו הוא פועל.

ה. התקשרויות

ביום 29 במאי, 2023 אישר דירקטוריון החברה לאחר אישור ועדת הביקורת של החברה ביום 7 במאי, 2023 את הארכת התקשרויות החברה עם חברות בבעלות בעלי שליטה בחברה (SGS ורונימור) בהסכמים הבאים:

1. הסכם ניהול בניה.
2. הסכם ניהול נכסים.
3. הסכם שירותי הנהלת חשבונות וחשבות.
4. הסכם למתן שירותי אחזקת נכסים.

ההסכמים הוארכו לתקופה של שלוש שנים נוספות עד ליום 2 באוגוסט 2026. ביום 10 ביולי, 2023 התקבל אישורה של האסיפה הכללית לגבי האמור לעיל.

להלן פרטים בדבר עסקאות של החברה עם בעלי עניין בה:

הסכמים עם אס.ג'י.אס חברה לבניין בע"מ (להלן – SGS)

SGS הינה חברה פרטית, אשר למיטב ידיעת החברה הינה בשליטת ה"ה אהוד סמסונוב וירון שמיע, מבעלי העניין בחברה ודירקטורים בה. הקבוצה קשורה עם SGS בשורת הסכמים, כאשר במסגרת השירותים אותם מספקת SGS לקבוצה נכללים מתן שירותי ניהול לחברה, העמדת משרדים, שירותי ניהול הבנייה בפרוייקטים אותם ביצעה ומבצעת החברה ושירותי ניהול הנכסים אותם בנו ובונות חברות הקבוצה (הסכמים אלו ייקראו להלן – ההסכמים עם SGS).

להלן מפורטים ההסכמים העיקריים עליהם חתומות החברה וחברות מוחזקות עם SGS:

1. הסכמים לניהול הבנייה

בין החברה ו/או חברות מוחזקות שלה לבין SGS נכרתו הסכמים לניהול בניה (להלן – הסכם ניהול הבנייה).

במסגרת הסכם ניהול הבנייה תספק SGS לחברה ו/או לחברות המוחזקות, באופן בלעדי, שירותי יעוץ, תיאום, פיקוח וניהול הקשורים בתכנונם וניהולם של פרוייקטים עתידיים שונים שיבנו על מקרקעין בארץ ובחו"ל, אותם תרכוש החברה מעת לעת בהסכמי רכישה שונים (להלן ובהתאמה – שירותי הניהול ופרוייקט בניה).

החברה ו/או החברות המוחזקות רשאיות להביא את הסכם ניהול הבנייה לידי סיום בהודעה מוקדמת בכתב שתימסר ל-SGS 30 יום קודם לסימו של הסכם ניהול הבנייה, בהתאם לתנאים מוסכמים.

בתמורה למתן שירותי ניהול הבנייה תשלמנה החברה ו/או החברות המוחזקות ל-SGS דמי ניהול בסך של 10% מסך כל ההשקעות שיידרשו להקמת ושיווק כל פרוייקט בניה, למעט הוצאות בגין עלויות המקרקעין, לרבות העמלות והמסים בגין רכישת המקרקעין, עלויות מימון ומע"מ (להלן – דמי הניהול). במידה שהעלות הכוללת של ביצוע הפרוייקט תחרוג ממסגרת התקציב שתאושר על ידי החברה ו/או החברות המוחזקות ביותר מאשר 10%, מבלי שניתן לכך אישור הצד האחר, לא תהיה SGS זכאית לדמי ניהול בגין הסכום החורג.

באור 26: - תרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

2. הסכם שירות ניהול נכסים בין החברה לבין SGS (להלן – הסכם הניהול)

בהתאם להסכם הניהול, התחייבה SGS להעניק לחברה ו/או לחברות המוחזקות על ידיה, לגבי נכסים אשר את בנייתם ניהלה SGS או לגבי נכסים אשר את בנייתם תנהל SGS בעתיד, שירותי ניהול עסקיים, לרבות אכלוס הנכסים, ניהול משא ומתן לאכלוס הנכסים, גביית דמי שכירות, קבלת בטחונות וערבויות נדרשות ומעקב אחר עריכת הביטוחים השונים הנדרשים מהשוכרים. כמו כן כוללים שירותים אלו מגעים מול יועצים משפטיים, רשויות השלטון המקומי, ניהול תיק אחזקה הכולל תיעוד של אחזקת הנכסים, ניהול התאמות שונות במבנים לטובת הרוכשים השונים וכו' (להלן – שירותי הניהול).

תמורת שירותי הניהול תשלם החברה ל-SGS דמי ניהול בשיעור של 2.5% מכלל הכנסות החברה בגין דמי השכירות המשתלמים בפועל עבור כל אחד מהנכסים (להלן – דמי ניהול). דמי הניהול ישולמו באופן רבעוני ובתום כל שנה קלנדרית יערך חשבון סופי בגין דמי הניהול של אותה שנה. לתשלומי דמי הניהול יתווסף מע"מ כדין.

לחברה ו/או לחברות המוחזקות ישנה אפשרות להביא לסיומו המוקדם של ההסכם בהתקיים תנאים מסויימים כמוגדר בהסכם.

3. בהתאם להסכם שירותי הנהלת חשבונות וחשבות, מעניקה SGS את השירותים כאמור תמורת תשלום בסך של כ-51 אלפי ש"ח כל חודש (חלק הקבוצה).

4. הסכם שירותי אחזקת נכסים בין החברה לבין רונימור ניהול נכסים בע"מ (להלן – רונימור)

רונימור ניהול נכסים בע"מ הינה חברה פרטית, אשר למיטב ידיעת החברה הינה בשליטת ה"ה אהוד סמסונוב, ירון שמייע מבעלי עניין בחברה ודירקטורים בה ומר גל-אלי שמייע, אחיו של מר ירון שמייע.

להלן תמצית ההסכם דלעיל:

בהתאם להסכם שירותי אחזקת נכסים תעניק רונימור לחברה שירותי ניהול ואחזקה לגבי נכסי החברה בבניין A בפרויקט טרמינל פארק באור יהודה ובחניון בפרויקט דבורה הנביאה בתל אביב.

בתמורה למתן שירותי אחזקת נכסים תגבה רונימור ניהול נכסים דמי ניהול מהשוכרים בנכסים, בהתאם לדמי הניהול שיקבעו על ידי החברה ו/או החברות המוחזקות על ידיה (להלן – החברה המזמינה) בהסכם השכירות ביחס לכל אחד מהנכסים.

החברה המזמינה תקבע מראש לכל נכס את שיטת גביית דמי הניהול משוכרי אותו נכס בהתאם לאחת משתי האופציות המפורטות להלן:

אופציה א': דמי ניהול בשיעור קבוע (Fixed Price), דהיינו דמי ניהול בשיעור קבוע וידוע מראש למ"ר של כל מ"ר מושכר לרבות מקומות חניה.

אופציה ב': דמי ניהול בשיעור של $Cost + 15\%$, דהיינו דמי ניהול שיקבעו, באופן סביר, בכל שנה לשנה קלנדרית מראש בהתאם לתקציב שיוכן על ידי רונימור ניהול נכסים ויאושר כמות שהוא או בשינויים, על ידי החברה המזמינה, בהתאם לשיקול דעתה ואשר כל שוכר ישלם לרונימור ניהול נכסים בהתאם לקריטריונים שיקבעו בהסכמי השכירות שיחתמו בינו לבין החברה המזמינה.

בנוסף למפורט באופציה א' או אופציה ב' דלעיל, רונימור תגבה משוכרי הנכסים גם את תשלומי צריכת המים ותשלומי צריכת האנרגיה ו/או חשמל בגין הצ'לרים של כל אחד מהשוכרים בנכס בתוספת דמי ניהול בגין טיפול בחישוב, חלוקת וגביית התשלומים הנ"ל של כל אחד מהשוכרים.

החברה המזמינה תהיה פטורה מתשלום דמי ניהול לרונימור לתקופה של שנים עשר חודשים ממועד קבלת טופס 4 לאותו נכס או עד למועד אכלוס השוכר הראשון בנכס, לפי המוקדם. מעבר לתקופה כאמור תישא החברה המזמינה בעלות דמי הניהול לרונימור בגין שטחים ריקים בנכסים שינהלו על ידי רונימור, בהתאם לאחת משתי האופציות כאמור. כמו כן, החברה המזמינה תישא בעלות נקיטת ההליכים המשפטיים כנגד שוכרים אשר לא ישלמו את דמי הניהול ו/או ההוצאות האחרות לרונימור בהתאם להתחייבותם על פי הסכמי השכירות בינם לבין החברה המזמינה.

באור 26: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

מתוך דמי הניהול שייגבו מהשוכרים בנכסים להם תעניק רונימור שירותי אחזקת נכסים, תעביר רונימור לחברה:

1. ככל שהחברה המזמינה בחרה באופציה א' דלעיל לתשלום דמי הניהול על ידי שוכרי הנכס – אזי הסכום הקבוע שנקבע לשוכרים בנכס יחשב כ-15% Cost ורונימור תעביר לחברה המזמינה מחצית מה- 15% רווח שגולמו בתוך דמי הניהול הקבועים שעל השוכרים לשלם לחברת הניהול בנכסים הרלבנטיים.

2. ככל שהחברה המזמינה בחרה באופציה ב' לעיל לתשלום דמי הניהול על ידי שוכרי הנכס – אזי רונימור תעביר לחברה המזמינה מחצית מה- 15% רווח שנקבעו לחברת הניהול בתקציב שאושר על ידי החברה המזמינה מראש לאותו נכס.

3. בנוסף לאמור לעיל בקשר לתמורה לחברה, תעביר רונימור לחברה המזמינה מחצית מדמי הטיפול שתגבה מהשוכרים בגין טיפולה בגביית חשבונות המים ובחשבונות האנרגיה / חשמל בגין צ'לרים של השוכרים. כמו כן, תעביר רונימור לחברה המזמינה את תשלומי החשמל שישולמו על ידי השוכרים בנכסים בניכוי 10% מההפרש בין התשלומים שעל השוכרים לשלם לבין התשלום שישולם על ידי החברה המזמינה לחברת החשמל בגין צריכת החשמל בנכסים.

בפברואר 2016 ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה אישרו את התקשרות החברה בהסכם לשירותי אחזקת נכסים עם רונימור לגבי חלקה של החברה בפרויקט פדקו בהרצליה פיתוח, באופן שהחברה תחיל את הסכם שירותי אחזקת הנכסים הקיים (כאמור לעיל) לגבי פרויקט פדקו.

ביום 24 במאי, 2018 אישרה ועדת הביקורת של החברה וביום 3 ביוני, 2018 אישר דירקטוריון החברה את התקשרות החברה בהסכם לשירותי אחזקת נכסים עם רונימור ניהול נכסים בע"מ לגבי בניין B בפרויקט טרמינל פארק באור יהודה עד לשנת 2020. שיטת גביית דמי הניהול משוכרי הנכס הינה 15% Cost +.

ביום 29 במרס, 2020 אישר דירקטוריון החברה לאחר אישורה של ועדת הביקורת מיום 29 במרס, 2020 את ההתקשרות בהסכם למתן שירותי אחזקת נכסים בין החברה לבין רונימור לגבי פרויקט ויתנה תל אביב.

ביום 29 בנובמבר, 2020 אישר דירקטוריון החברה לאחר שהתקבל לכך אישור ועדת הביקורת ביום 25 בנובמבר, 2020 את החלת הסכם אחזקת הנכסים עם רונימור בקשר למתחם הבנוי בפרויקט הר חוצבים בירושלים.

5. באוגוסט 2016 וועדת הביקורת ודירקטוריון החברה אישרו את התקשרות החברה עם אס.ג' אס. חברה לבניין בע"מ ("SGS") בהסכם עסקה משותפת בקשר עם פרויקט פינני בינוי (50%-50%) באיזור המרכז והכל בתנאים זהים לחברה ול-SGS בכל התקשרות מול צד שלישי בפרויקט. החברה ו-SGS מתכננות לפעול להחתמת הדיירים הקיימים על הסכמי פינני בינוי וכן לאישור התב"ע לפרויקט פינני בינוי, שתאפשר הקמת יחידות דיור חדשות אשר חלק מתוכן יהוו את התמורה לדיירים שיפוננו. ההסכם כולל הוראות כמקובל בהסכמים מעין אלה, המסדירות את מערכת היחסים בין החברה לבין SGS.

בנוסף להתקשרות בהסכם כאמור לעיל, ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה החליטו כי הפרויקט ינוהל על ידי SGS לפי הוראות הסכם ניהול הבנייה בין החברה ל-SGS ובתמורה הקבועה בהסכם זה (ראה באור 26ה' (1) לעיל), כי החלת הסכם ניהול הבנייה על הפרויקט אינה מהווה עסקה חריגה 28ה' (וזאת בהתבסס על התנאים שנקבעו במסגרת ההצעה הראשונה של מניות החברה לציבור בדבר החלת הסכם ניהול הבנייה על פרויקטים חדשים. נכון לתאריך המאזן טרם התקבלו חתימת כל בעלי הדירות בפרויקט.

באור 26: יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

6. ביום 7 בדצמבר, 2017 אישרה ועדת הביקורת של החברה וביום 23 בינואר, 2018, אישר דירקטוריון החברה את התקשרות החברה עם SGS בהסכם עסקה משותפת בקשר עם פרויקט פינני בינוי (50%-50%) בנתניה והכל בתנאים זהים לחברה ול-SGS בכל התקשרות מול צד שלישי בפרויקט.

לפרטים נוספים לגבי הפרויקט ראה באור 11א' (2) לעיל.

בנוסף להתקשרות בהסכם כאמור לעיל, ועדת הביקורת והדירקטוריון של החברה החליטו כי הפרויקט ינוהל על ידי SGS לפי הוראות הסכם ניהול הבנייה בין החברה ל-SGS ובתמורה הקבועה בהסכם זה, כפי שאושר ביום 30 ביוני, 2015 על ידי האסיפה הכללית ודירקטוריון החברה, כי החלת הסכם ניהול הבנייה על הפרויקט אינה מהווה עסקה חריגה וזאת בהתבסס על התנאים שנקבעו במסגרת ההצעה הראשונה של מניות החברה לציבור בדבר החלת הסכם ניהול הבנייה על פרויקטים חדשים, כמפורט בבאור 26ה' (1) לעיל.

7. בימים 27 באוקטובר, 2022 ו-29 בנובמבר, 2022 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את החלתו של הסכם לניהול הבנייה עם SGS גם על העבודות להקמת שלב ב' ושלב ג' של הפרויקט בנס ציונה, בהתאם לעקרונות הסכם ניהול הבנייה הכללי הקיים בין החברה לבין SGS. לפרטים נוספים לגבי הפרויקט ראה באור 10א' (3) לעיל.

8. על פי החלטת דירקטוריון החברה והאסיפה הכללית של בעלי המניות מיום 26 במאי, 2009 אושר מינויו של מר אהוד סמסונוב, מבעלי העניין בחברה, אשר כיהן כמנכ"ל החברה לכהונת יו"ר דירקטוריון החברה, החל מיום 1 ביוני, 2009. תנאי העסקתו של מר אהוד סמסונוב תוקנו החל מיום 1 ביוני, 2009 כדלהלן:

אהוד סמסונוב ישמש יו"ר פעיל של דירקטוריון החברה ותנאי העסקתו יהיו זהים לאלו שהיו קיימים בכהונתו כמנכ"ל החברה, תוך שמירת רצף זכויות. בכהונתו כיו"ר הדירקטוריון, מר סמסונוב ימשיך בכהונה בהיקף של 75% משרה.

נכון לחודש דצמבר 2025 מר סמסונוב זכאי לשכר חודשי בסך של 140,918 ש"ח ברוטו צמוד למדד המחירים לצרכן. בנוסף, התחייבה החברה להפריש על חשבונה בגין ביטוח מנהלים או קרן פנסיה, לפי בחירתו של מר סמסונוב, קופת גמל, ביטוח אובדן כושר עבודה וקרן השתלמות בשיעורים מקובלים.

כל אחד מהצדדים רשאי, בכל עת, בהודעה מראש ובכתב של 90 יום להודיע למשנהו, כי החליט לסיים את ההתקשרות על פי הסכם.

ביום 2 בדצמבר, 2020 לאחר אישור דירקטוריון החברה ביום 27 באוקטובר, 2020 אישרה האסיפה הכללית של החברה חידוש הסכם למתן שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל עם מר אהוד סמסונוב, לתקופה של שלוש שנים אשר תסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2023, זאת לאחר שביום 5 במאי, 2019 אישר האסיפה הכללית של החברה תיקון להסכם העסקתו של מר סמסונוב לתקופה של שלוש שנים במסגרתו התווסף מנגנון מענק שנתי על בסיס פרמטרים מדידים כקבוע במדיניות התגמול של החברה, כנספח להסכם העסקתו של מר סמסונוב. המענק השנתי משתלם למר סמסונוב בהתאם לשיעור תשואת הרווח השנתי הכולל (לא כולל רווחים המיוחסים למיעוט) על ההון העצמי של החברה בסוף שנה קודמת, פחות הדיבידנד שחולק במהלך השנה הנבחרת, בטווח תשואה שבין 5% ל-9% ומעלה, כאשר מספר משכורות הבסיס שישולמו כמענק יגדל באופן ליניארי, עד לתקרה של 5 משכורות וזאת בהתאם לשיעורי התשואה האמורים.

במסגרת כהונתו, מר סמסונוב זכאי לקבל מהחברה כתב שיפוי כמקובל לגבי דירקטורים ונושאי משרה בחברה ולהיכלל במסגרת ביטוח דירקטורים ונושאי משרה שעורכת החברה. מר סמסונוב יוכל ביתרת זמנו להמשיך בפעילותו ב-SGS.

ביום 1 במאי, 2024 אישרה האסיפה הכללית של החברה חידוש הסכם למתן שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל עם מר אהוד סמסונוב בתנאים זהים לתקופה של 3 שנים אשר תסתיימה ביום 1 במאי, 2027.

באור 26: - יתרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

החל מחודש יוני 2009 עופר זיו מכהן כמנכ"ל החברה במשרה מלאה והינו כפוף ישירות ליו"ר הדירקטוריון ולדירקטוריון החברה.

ההתקשרות עם מר זיו הינה לתקופה בלתי מסויימת. בכל עת רשאי צד להסכם להביא את ההסכם לקיצו בהודעה מוקדמת בכתב של שלושה חודשים (במידה ומר זיו מבקש להביא את ההסכם לקיצו) או חודשיים (במידה והחברה היא המבקשת לסיים את ההסכם).

נכון לחודש דצמבר 2025 מר זיו זכאי לשכר חודשי בסך של 103,770 ש"ח ברוטו צמוד בגין כהונתו כמנכ"ל החברה וזאת לאחר שביום 27 במרס, 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול של החברה מיום 24 במרס, 2025 העלאת שכרו לסך חודשי של 103,770 ש"ח צמוד למדד מחירים לצרכן החל מ-1 באפריל, 2025. בנוסף, התחייבה החברה להפריש על חשבונה בגין ביטוח מנהלים או קרן פנסיה, לפי בחירתו של מר זיו, קופת גמל, ביטוח אובדן כושר עבודה וקרן השתלמות בשיעורים מקובלים.

החברה תעמיד לרשותו של מר זיו רכב בדרגת רישוי 6, טלפון סלולרי ומנוי לעיתון כלכלי ותישא בכל ההוצאות הקשורות בהם. שווי השימוש ברכב יגולם וישולם על ידי החברה. החזרי הוצאותיו של מר זיו ינתנו על פי קביעת דירקטוריון החברה. מר זיו יהיה זכאי לביטוח, לפטור ולשיפוי כמקובל לגבי נושאי משרה בחברה.

על פי החלטת דירקטוריון החברה מיום 21 בדצמבר, 2025, החל מיום 31 במרס, 2026 מר זיו יחדל לכהן כמנכ"ל החברה.

לאחר תקופת הדיווח ביום 11 במרס 2026, אישרה האסיפה הכללית את התקשרות החברה בהסכם פרישה של מר עפר זיו כמפורט להלן:

- א. הארכת תקופת הודעה מוקדמת בתקופה של 3 חודשים שתחילתה במועד סיום העסקה, ובגינה ישולם למר זיו סך של 414,085 ש"ח (ברוטו).
- ב. תשלום מענק פרישה בהיקף של 6 משכורות חודשיות (ברוטו) בסך כולל של 828,171 ש"ח (ברוטו).
- ג. תשלום השלמה להפרשי פיצויים בסך של 894 ש"ח.

החל מיום 1 באפריל, 2026 יתחיל לכהן כמנכ"ל החברה מר יריב בר דעה וזאת לאחר אישור דירקטוריון החברה מיום 21 בדצמבר, 2025. לאחר תקופת הדוח ביום 11 במרץ 2026, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישורם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 6 בינואר 2026 את תנאי העסקתו של מר יריב בר דעה כמנכ"ל החברה הכוללים:

- א. משכורת חודשית בסך של 100 אלף ש"ח ברוטו צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש נובמבר 2025.
- ב. תנאים נלווים ובכלל כן הפרשות סוציאליות וכן קרן השתלמות, חופשה שנתית בת 22 ימים, ימי הבראה ומחלה בהתאם לדין. בנוסף, יהיה זכאי לרכב שעלותו הינה בהתאם לתקרה הקבועה במדיניות התגמול של החברה וטלפון נייד.
- ג. מענק שנתי על בסיס פרמטרים מדידים והכל בהתאם למדיניות התגמול של החברה, כפי שתהא מעת לעת.
- ד. כמו כן, מר יריב בר דעה יהיה זכאי להיכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה וכן יהיה זכאי לקבלת כתבי פטור והתחייבות לשיפוי, כמקובל בחברה וכפי שיהיה מעת לעת.
- ה. הצדדים יהיו זכאים לסיים את הסכם העסקה בהודעה מוקדמת מראש ובכתב בת שלושה חודשים.

באור 26: - תרות ועסקאות עם בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ביום 2 בדצמבר, 2020 לאחר אישור דירקטוריון החברה ביום 27 באוקטובר, 2020 אישרה האסיפה הכללית של החברה מדיניות תגמול לנושאי משרה של החברה לתקופה של 3 שנים אשר נכנסה לתוקף ביום 1 בינואר, 2021. במסגרת מדיניות התגמול נקבע, בין היתר, כי נושאי המשרה יהיו זכאים למענק שנתי שייגזר מעמידה בפרמטרים מדידים שנקבעו במדיניות התגמול וכן מענק מיוחד בשיקול דעת הדירקטוריון שלא יעלה על סך של פעמיים שכר בסיס חודשי. הדירקטוריון יהיה רשאי להפחית את המענק השנתי של נושא המשרה וכן להימנע מתשלום מענק שנתי, על פי שיקול דעתו.

ביום 1 במאי, 2024 אישרה האסיפה הכללית של החברה מדיניות תגמול מעודכנת לנושאי משרה בחברה לתקופה של 3 שנים בתוקף מיום 1 במאי, 2024.

ביום 27 במרס, 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול של החברה ביום 24 במרס, 2025 בהתאם למנגנון המענק השנתי הקבוע במדיניות התגמול של החברה, ליר"ר הדירקטוריון ולמנכ"ל החברה מענק בסך של 4.93 משכורות חודשיות כל אחד, קרי 694,726 ש"ח ו- 449,675 ש"ח, בהתאמה, בגין שנת 2024. בנוסף, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה תשלום מענק בשיקול דעת בסך שתי משכורות חודשיות נוספות לכל אחד מנושאי המשרה האמורים, קרי 281,836 ש"ח, ו- 182,424 ש"ח, בהתאמה. תשלום המענק האמור ליר"ר דירקטוריון החברה הינו בכפוף לקבלת אישור האסיפה הכללית, ואישור זה התקבל ביום 5 במאי, 2025.

בדוחות המאוחדים על הרווח הכולל לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 נרשמו בסעיף הוצאות הנהלה והכלליות הוצאות בסך של כ-1,609 אלפי ש"ח בגין המענקים כאמור.

9. ביום 30 ביוני, 2014 חתמה החברה על הסכם עם שתי עסקאות משותפות (להלן – עסקאות משותפות) לפיו העסקאות המשותפות ישלמו לבעלי מניותיהן דמי ניהול ועלויות מטה שונות בסך כולל של 30 אלפי ש"ח לחודש (כל אחת) (חלק החברה – 15 אלף ש"ח) החל מיום 1 בינואר, 2014. ביום 1 ביולי, 2018 חתמה החברה על תוספת להסכם דלעיל לפיה עודכן תשלום דמי הניהול לבעלי מניותיה של כל אחת מהעסקאות המשותפות לסך של 40 אלף ש"ח (חלק החברה – כ-20 אלף ש"ח לחודש) החל מיום 1 בינואר, 2018.

בגין פעילות היזום המתבצעת על ידי בעלי מניותיהן של העסקאות המשותפות, ישלמו העסקאות המשותפות לבעלי מניותיהן בחלקים שווים דמי יזום כוללים בסך של 15% מההכנסה החייבת לצורכי מס, כפי שעולה מדוחות התאמה למס של כל שנה רלוונטית. בנוסף תשלם אחת מהעסקאות המשותפות לבעלי מניותיה עמלת ערבות עבור הערבות שנתנו בעלי המניות להבטחת התחייבויות העסקה המשותפת לתאגיד בנקאי בשיעור של 1.5% מהתחייבויות העסקה המשותפת לתאגיד הבנקאי. לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 רשמה החברה הכנסות מימון בסך של 1,344 אלפי ש"ח מעמלת הערבות כאמור.

באור 27: - רווח נקי למניה

פירוט כמות המניות והרווח ששימשו בחישוב הרווח הנקי למניה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר

2023		2024		2025	
כמות מניות משוקללת	רווח נקי	כמות מניות משוקללת	רווח נקי	כמות מניות משוקללת	רווח נקי (הפסד)
אלפים	אלפים	אלפים	אלפים	אלפים	אלפים
78,064	47,073	93,696	47,073	(97,770)	47,073
78,064	47,073	93,696	47,073	(97,770)	47,073

כמות מניות והרווח (הפסד) לצורך חישוב רווח (הפסד) בסיסי

סה"כ לצורך חישוב רווח (הפסד) נקי מדולל

רשימת חברות מוחזקות עיקריות

בעלות ושליטה		שם החברה המוחזקת	החברה המחזיקה
31 בדצמבר			
2024	2025		
%	%		
			<u>חברות מאוחדות</u>
100	100	א.ס. אורי השקעות בע"מ	ויתניה בע"מ
100	100	(* VITANIA USA INC	ויתניה בע"מ
90	90	מאי א.ב. נדל"ן בע"מ	ויתניה בע"מ
			<u>עסקאות משותפות</u>
47	47	זויאל השקעות בע"מ	ויתניה בע"מ
50	50	רוני דו השקעות בע"מ	ויתניה בע"מ
			<u>שותפויות כלולות</u>
50	50	Gordon Group at Wall Associates	VITANIA USA INC
50	50	Gordon Exit 8A Associates	VITANIA USA INC



וִימְנִיה

SINCE 1995 נאמ

נספח א'

**הצגת נתונים כספיים מתוך הדוחות הכספיים
השנתיים המאוחדים המיוחסים לחברה**

לשנת 2025



Shape the future
with confidence

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

קוסט פורר גבאי את קסירר
רח' מנחם בגין 144,
תל-אביב 6492102

לכבוד
בעלי המניות של חברת ויתניה בע"מ
א.ג.ג.,

הנדון: דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי על מידע כספי נפרד לפי תקנה ג'9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

חוות הדעת

ביקרנו את המידע הכספי הנפרד המובא לפי תקנה ג'9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970 של ויתניה בע"מ (להלן - "החברה") ליום 31 בדצמבר 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך (להלן: "המידע הכספי הנפרד").

לא ביקרנו את המידע הכספי מתוך הדוחות הכספיים של עסקה משותפת אשר חלקה של החברה בסך נכסיה הסתכם לסך של כ-10,587 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025 ואשר חלק החברה בסך ההכנסות בגין אותה עסקה משותפת הסתכם לסך של כ-8,749 אלפי ש"ח לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025. הדוחות הכספיים של אותה עסקה משותפת בוקרו על ידי רואה חשבון אחר שדוחותיו הומצאו לנו וחוות דעתנו, ככל שהיא מתייחסת לסכומים שנכללו בגין אותה עסקה משותפת, מבוססת על דוחות רואה החשבון האחר. לדעתנו, בהתבסס על ביקורתנו ועל הדוחות של רואה חשבון אחר, המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה ג'9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

בסיס לחוות הדעת

ערכנו את ביקורתנו בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל. חובותינו על פי תקנים אלה מתוארות בפיסקת חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד. אנו בלתי תלויים בחברה בהתאם להוראות הדין החלות בישראל בעניין אי תלות ומניעת ניגוד עניינים של רואה החשבון המבקר בישראל. כמו כן, קיימנו את חובות האתיקה האחרות שלנו בהתאם לחוק רואי חשבון, תשט"ו-1955, ותקנות מכוחו. אנו סבורים שראיות הביקורת אשר הושגו, לרבות דוח רואה החשבון המבקר האחר, 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 ג'9 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970, ולבקרה הפנימית הנחוצה בהתאם לקביעת הדירקטוריון וההנהלה על מנת לאפשר הכנת מידע כספי נפרד ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות. בהכנת המידע הכספי הנפרד, הדירקטוריון וההנהלה אחראים להעריך את יכולת החברה להמשיך ולפעול כעסק חי, לתת גילוי, ככל שנדרש, לעניינים הקשורים לעסק חי והן ליישם בסיס חשבונאי של עסק חי במידע הכספי הנפרד אלא אם הדירקטוריון וההנהלה מתכוונים לפרק או להפסיק את פעילות החברה או שאין להם חלופה מציאותית אחרת מלבד זאת.

חובות רואה החשבון המבקר לביקורת של המידע הכספי הנפרד

המטרות שלנו הן להשיג מידה סבירה של ביטחון כי המידע הכספי הנפרד אינו כולל הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות, ולתת דוח מיוחד של רואה החשבון המבקר הכולל את חוות דעתנו. מידה סבירה של ביטחון היא רמה גבוהה של ביטחון, אך היא אינה מהווה ערובה לכך שביקורת הנערכת בהתאם לתקני ביקורת מקובלים בישראל תגלה תמיד הצגה מוטעית מהותית כאשר היא קיימת. הצגות מוטעות יכולות לנבוע מתרמית או מטעות והן נחשבות מהותיות אם, בנפרד או במצטבר, ניתן לצפות באופן סביר שהן ישפיעו על החלטות הכלכליות של משתמשים אשר התקבלו על בסיס המידע הכספי הנפרד.



Shape the future
with confidence

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

קוסט פורר גבאי את קסירר
רח' מנחם בגין 144,
תל-אביב 6492102

בביקורת המבוצעת, לרבות הסתמכות על רואה חשבון מבקר אחר, 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 ניהולי 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 שווה בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן ניהולי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון והנהלה.
- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון והנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח המיוחד שלנו לגילויים הקשורים למידע הכספי הנפרד או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד של הדוח המיוחד. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד הדוח המיוחד שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.
- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של המידע הכספי הנפרד, לרבות הגילויים, והאם המידע הכספי הנפרד הוכן, מכל הבחינות המהותיות, בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

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

קוסט פורר גבאי את קסירר
רואי חשבון

תל-אביב
26 במרס, 2026

דוח מיוחד לפי תקנה 9'ג

נתונים כספיים ומידע כספי מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים

המיוחסים לחברה

להלן נתונים כספיים ומידע כספי נפרד המיוחסים לחברה מתוך הדוחות הכספיים המאוחדים של הקבוצה ליום 31 בדצמבר, 2025 (להלן - דוחות כספיים מאוחדים), המוצגים בהתאם לתקנה 9'ג לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970.

עיקרי המדיניות החשבונאית שיושמה לצורך הצגת נתונים כספיים אלה פורטו בבאורים 2 עד 3 לדוחות הכספיים המאוחדים.

חברות מוחזקות כהגדרתן בבאור 1 בדוחות הכספיים המאוחדים.

נתונים כספיים מתוך המאזנים המאוחדים המיוחסים לחברה

נתונים כספיים מתוך המאזנים המאוחדים המיוחסים לחברה

ליום 31 בדצמבר		מידע נוסף	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
			נכסים שוטפים
12,264	15,588	ד'	מזומנים ושווי מזומנים
3,815	25,779		מזומנים בחשבונות ליווי בנייה
44,025	75,345	ה'	לקוחות וחייבים ויתרות חובה
273,016	227,311		מלאי משרדים ומגורים בהקמה למכירה
<u>333,120</u>	<u>344,023</u>		
-	219,785	ו'	נכסים מוחזקים למכירה
<u>333,120</u>	<u>563,808</u>		
			נכסים לא שוטפים
550,051	556,235	1'	השקעה בחברות ושותפויות מוחזקות
1,141,561	1,149,732		נדל"ן להשקעה
637,610	621,950		נדל"ן להשקעה בפיתוח
209,502	-		מלאי קרקעות
6,252	5,914		חייבים אחרים
31,032	34,512		רכוש קבוע
<u>2,576,008</u>	<u>2,368,343</u>		
<u>2,909,128</u>	<u>2,932,151</u>		

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים והמידע הכספי הנפרד.

ליום 31 בדצמבר		מידע נוסף	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
<u>התחייבויות שוטפות</u>			
505,737	905,891		אשראי מתאגידים בנקאיים וחלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים
175,140	175,129		התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים
78,606	80,212		חלויות שוטפות של אגרות חוב
16,514	20,090		התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
53,768	39,372	ח'	הלוואות מחברת בת
34,557	48,058	ז'	זכאים ויתרות זכות
75,825	23,664		מקדמות מרוכשי משרדים ורוכשי דירות
<u>940,147</u>	<u>1,292,416</u>		
<u>התחייבויות לא שוטפות</u>			
354,102	27,442		הלוואות מתאגידים בנקאיים
375,689	531,338		אגרות חוב
6,448	720		התחייבויות אחרות
84,189	39,452	ט'5	מסים נדחים
<u>820,428</u>	<u>598,952</u>		
<u>הון המיוחס לבעלי מניות החברה</u>			
471	471		הון מניות
351,571	351,571		פרמיה על מניות
25,383	25,383		קרן בגין עסקה עם בעל שליטה
771,128	663,358		יתרת רווח
<u>1,148,553</u>	<u>1,040,783</u>		<u>סה"כ הון</u>
<u>2,909,128</u>	<u>2,932,151</u>		

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים והמידע הכספי הנפרד.

בוריס ברקאי סמנכ"ל כספים	עופר זיו מנכ"ל	אהוד סמסונוב יו"ר הדירקטוריון	26 במרס, 2026 תאריך אישור הדוחות הכספיים
-----------------------------	-------------------	----------------------------------	---

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה
 נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			מידע נוסף	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח				
75,422	76,134	81,949		הכנסות משכירות ותפעול
76,479	158,542	191,455		הכנסות ממכירת משרדים
11,111	10,529	8,749		הכנסות מתפעול בית מלון
163,012	245,205	282,153		סה"כ הכנסות
<u>עלות ההכנסות</u>				
8,685	8,738	9,610		הוצאות ניהול ואחזקה
66,713	142,684	217,090		עלות משרדים שנמכרו
7,607	8,244	7,299		עלות תפעול בית מלון
83,005	159,666	233,999		סה"כ עלות ההכנסות
80,007	85,539	48,154		רווח גולמי
13,996	37,453	(151,365)		עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח
981	1,197	3,119		הוצאות מכירה ושיווק
15,804	17,167	16,950		הוצאות הנהלה וכלליות
(101)	22	(867)		הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
77,117	104,650	(124,147)		רווח (הפסד) תפעולי
5,077	8,611	8,182	2'ו	הכנסות מימון
(44,559)	(42,772)	(51,736)	2'ו	הוצאות מימון
42,125	31,529	25,194		חלק החברה ברווחי חברות ושותפויות מוחזקות, נטו
79,760	102,018	(142,507)		רווח (הפסד) לפני מסים על ההכנסה
1,696	8,322	(44,737)	6'ט	מסים על ההכנסה (הטבת מס)
78,064	93,696	(97,770)		רווח נקי (הפסד)
78,064	93,696	(97,770)		סה"כ רווח (הפסד) כולל המיוחס לחברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים והמידע הכספי הנפרד.

נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה
 נתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על תזרימי המזומנים המיוחסים לחברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
78,064	93,696	(97,770)	תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה רווח נקי (הפסד) המיוחס לחברה
			התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת של החברה:
			התאמות לסעיפי רווח והפסד של החברה:
1,561	1,809	1,963	פחת והפרשה לירידת ערך
39,482	34,161	43,554	הוצאות מימון, נטו
(355)	(274)	(246)	רווח הון ממימוש רכוש קבוע
64	(17)	375	שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו
(13,996)	(37,453)	151,365	ירידה (עלייה) בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה ונדל"ן להשקעה בפיתוח
(42,125)	(31,529)	(25,194)	חלק החברה ברווחי חברות ושותפויות מוחזקות
1,696	8,322	(44,737)	מסים על ההכנסה (הטבת מס)
(13,673)	(24,981)	127,080	
11,724	(10,744)	8,119	ירידה (עלייה) בלקוחות ובחייבים ויתרות חובה
(13,982)	(9,737)	44,638	(עלייה) ירידה במלאי משרדים למכירה
-	-	(1,616)	עלייה במלאי קרקעות
(14,206)	3,916	6,312	עלייה (ירידה) בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים
67,446	8,430	(52,081)	עלייה (ירידה) בזכאים ויתרות זכות, מקדמות מרוכשי משרדים ורוכשי דירות מגורים ובהתחייבויות שוטפות אחרות
50,982	(8,135)	5,372	
			מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה בחברה עבור:
(25,880)	(33,446)	(36,772)	ריבית ששולמה
-	-	327	ריבית שהתקבלה
-	3,926	-	מסים שהתקבלו
(68)	(4,729)	(80)	מסים ששולמו
-	-	16,450	דיבידנד שהתקבל
(25,948)	(34,249)	(20,075)	
89,425	26,331	14,607	מזומנים נטו שנבעו מפעילות שוטפת לפני תשלום היטל השבחה בגין קרקע לצרכי מלאי משרדים למכירה ולפני רכישת קרקעות לבנייה
(11,024)	(263,673)	(837)	רכישת קרקעות לבנייה ותשלום היטל השבחה בגין קרקע לצרכי מלאי משרדים למכירה
78,401	(237,342)	13,770	מזומנים נטו (ששימשו לפעילות) שנבעו מפעילות שוטפת של החברה

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים והמידע הכספי הנפרד.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה של החברה</u>
(4,203)	(2,996)	(6,331)	רכישת רכוש קבוע
(127,120)	(125,693)	(135,055)	השקעה בנדל"ן להשקעה ובנדל"ן להשקעה בפיתוח
(4,394)	5,097	(21,966)	ירידה (עלייה) במזומנים בחשבון ליווי בנייה
-	(801)	-	פקדון משועבד לזמן ארוך
-	103	-	גביית הלוואות שניתנו לאחרים
(483)	-	(41,127)	מתן הלוואות לאחרים
583	425	432	תמורה ממימוש רכוש קבוע
2,448	4,422	5,433	גביית הלוואות לחברות מוחזקות
<u>(133,169)</u>	<u>(119,443)</u>	<u>(198,614)</u>	מזומנים נטו ששימשו לפעילות השקעה של החברה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון של החברה</u>
(43,000)	(38,500)	(10,000)	דיבידנד ששולם לבעלי המניות של החברה
197,805	97,374	220,682	הנפקת אגרות חוב (בניכוי הוצאות הנפקה)
(66,409)	(77,826)	(80,058)	פרעון אגרות חוב
(12,617)	7,077	(9,901)	קבלת (פרעון) הלוואה מחברה מוחזקת
38,631	168,998	-	קבלת הלוואות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
(209,841)	(54,933)	(74,809)	פרעון הלוואות לזמן ארוך מתאגיד בנקאי
(26,462)	253,921	142,254	אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים, נטו
175,000	-	-	התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים, נטו
<u>53,107</u>	<u>356,111</u>	<u>188,168</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות מימון של החברה
(1,661)	(674)	3,324	<u>עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</u>
14,599	12,938	12,264	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</u>
<u>12,938</u>	<u>12,264</u>	<u>15,588</u>	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</u>
			<u>פעילות מהותית שלא במזומן</u>
73,000	-	6,800	קבלת דיבידנד מחברה מוחזקת כנגד קיזוז חו"ז חברה מוחזקת
-	-	6,103	גביית הלוואה לאחרים

המידע הנוסף המצורף מהווה חלק בלתי נפרד מהנתונים הכספיים והמידע הכספי הנפרד.

מידע כספי נפרד זה ערוך במתכונת מתומצתת בהתאם להוראות תקנה 9' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים, התש"ל-1970).

א. ויתניה בע"מ (להלן - החברה) הוקמה בשנת 1995. החברה עוסקת, במישרין ובעקיפין, בבנייה, אחזקה, השכרה, ניהול ומכירה של נדל"ן.

ב. לחברה גרעון בהון החוזר ליום 31 בדצמבר, 2025 בסך של כ-728 מליון ש"ח (כולל את הנכסים המוחזקים למכירה) הנובע בעיקר מאשראי מתאגידים בנקאיים לזמן קצר, התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים, חלויות שוטפות של הלוואות מתאגידים בנקאיים וחלויות שוטפות של אגרות חוב שנלקחו לצורך מימון השקעותיה ארוכות מועד אשר מועד פרעונן יחול בשנה הקרובה. להערכת הנהלת החברה, בנוסף למסגרות אשראי בלתי מנוצלות מתאגידים בנקאיים בסך של 214 מליון ש"ח (ליום 31 בדצמבר, 2025) וזאת לאחר קיזוז סכום של 175 מליון ש"ח המהווה התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים (נע"מ), ביכולתה להמשיך ולהאריך את הלוואותיה קצרות המועד בהגיע מועד פרעונן, ולקבל הלוואות נוספות לזמן ארוך או קצר להמשך מימון השקעותיה ופרעון התחייבויותיה.

ג. המצב הבטחוני והכלכלי בישראל

ביום 7 באוקטובר, 2023 פתח ארגון חמאס במתקפה משולבת על מדינת ישראל, בדגש על יישובי הנגב המערבי, מתקפה אשר גבתה את חייהם של רבים, לפציעתם של רבים אחרים ולחטיפה של מעל ל-250 חטופים לרצועת עזה, אשר כולם הוחזרו. למתקפה חברו מספר גורמים לרבות ארגון חיזבאללה, החות'ים, מיליציות מעיראק ובמספר מתקפות גם מאירן. בעקבות המתקפה הרצחנית, הכריזה הממשלה על מלחמת חרבות ברזל. בחודש אוקטובר 2025 נחתמה הפסקת אש במסגרתה הושבו כל החטופים החיים והחטופים החללים לישראל. ביום 13 ביוני 2025 פתחה ישראל במבצע "עם כלביא" כנגד איראן, שהיה מבצע צבאי נרחב כנגד מתקנים צבאיים ואיראניים, ובכלל זה מתקני גרעין וטילים בליסטיים באיראן. המבצע התאפיין בהיקף משמעותי של תקיפות אוויריות ותקיפות בסייבר, תוך חילופי תקיפות וטילים בין ישראל, איראן, וגורמים נוספים באזור, כאשר נחתמה הפסקת אש ביום 24 ביוני 2025.

הימשכות המלחמה הובילה להאטה בפעילות העסקית במשק הישראלי בין היתר בעקבות פגיעה בתשתיות, גיוס אנשי מילואים לתקופה שאינה ידועה מראש, מחסור בכח אדם בענף הנדל"ן עקב צמצום מהותי של כניסת עובדים פלסטינאים לשטחי ישראל וכן, לשיבוש הפעילות הכלכלית בישראל. מדד תשומות הבניה עלה בצורה חדה ומשמעותית במהלך השנה בשיעור של כ-5.27%, בין היתר עקב עדכון מרכיב שכר העבודה במדד על ידי הלמ"ס, במטרה לשקף את השינויים המשמעותיים שחלו בענף הקבלנות מאז פרוץ המלחמה. העלייה החדה כאמור גרמה להתייקרות עלויות ההקמה של הפרויקטים בייזום של החברה והקטינה את התשואה הצפויה מהם.

לאחר תאריך המאזן, ביום שבת, 28 בפברואר 2026, נפתחה מתקפה משולבת על ידי מדינת ישראל וארצות הברית, בשם "שאגת הארץ", כנגד מטרות ממשל באיראן. בהמשך לאירועים כאמור, בוצעו שיגורים וירי לעבר ישראל וכן לעבר יעדים במדינות נוספות באזור. במהלך הלחימה מול איראן, ארגון חיזבאללה ביצע ירי למדינת ישראל מלבנון ובעקבות כך חודשה הלחימה נגד הארגון. אירועים אלה וההתפתחויות הנלוות להם הובילו לעלייה באי הוודאות ולתנודתיות בסביבה הגיאופוליטית והכלכלית באזור, ועשויים להשפיע, בין היתר, על הפעילות העסקית במשק (להלן - "המלחמה").

נכון למועד אישור הדוחות הכספיים, למלחמה אין השפעה מהותית על התוצאות העסקיות של החברה, אך לאור חוסר הוודאות ביחס לצעדים נוספים שיינקטו על ידי הממשלה, אין ביכולתה של החברה להעריך את היקף ההשפעה העתידית של המלחמה על היקף פעילותה של החברה ותוצאותיה העסקיות. יחד עם זאת, החברה מעריכה כי יש לה יכולת פיננסית טובה להתמודדות עם השלכות המלחמה, וזאת בין היתר לאור מספר השוכרים הרב שיש בנכסיה ולאור רמת הנזילות הנוכחית של החברה. מבלי לגרוע מן האמור לעיל, כניסה למיתון מתמשך בארץ עשויה להשפיע על הכנסות החברה ושווי נכסיה. החברה עוקבת ומקיימת הערכה שוטפת של התפתחות המלחמה, בוחנת את חשיפתה ואת ההשפעה על פעילות החברה, ותנקוט בצעדים בהתאם לצורך.

ד. יתרת המזומנים ושווי מזומנים המיוחסת לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

31 בדצמבר, 2025

ללא הצמדה	סה"כ	אלפי ש"ח
15,588	15,588	

מזומנים

31 בדצמבר, 2024

ללא הצמדה	סה"כ	אלפי ש"ח
12,264	12,264	

מזומנים

ה. גילוי בדבר הנכסים הפיננסיים המיוחסים לחברה לקוחות וחייבים ויתרות חובה המיוחסים לחברה

31 בדצמבר

2024	2025	אלפי ש"ח
2,167	1,652	חייבים בגין שכירות
2	4	הכנסות לקבל בגין שכירות
14,435	13,662	הכנסות לקבל בגין מכירת משרדים
1,594	1,871	שקים לגביה
3,935	2,824	מוסדות
3,783	5,677	הוצאות מראש
304	315	פקדונות
76	76	פקדון בנאמנות
9,879	9,491	ח"ז שוטף עם חברות מוחזקות
2,303	648	שותפים בפעילויות בשליטה משותפת
1,073	35,199	הלוואה לשותף בפעילות בשליטה משותפת
2,169	2,369	רונימור צד קשור
1,777	1,608	SGS צד קשור
720	141	אחרים
44,217	75,537	
192	192	בניכוי – הפרשה לחובות מסופקים
44,025	75,345	

ו. נכסים מוחזקים למכירה

בבעלות החברה קרקע לבניית כ-160 יח"ד בשני בניינים וכ-3,900 מ"ר שטחי משרדים ומסחר בחבצלת השרון, נתניה.

כמו כן, לחברה הסכם עסקה משותפת ביחד עם SGS בקשר עם פרויקט פינוי-בינוי ברחובות הגליל 21-27 וברודצקי 22א'-22ב' ו-24ג' בנתניה, להקמת 275 יחידות דיור חדשות (81 מתוכן, דירות המהוות תמורה לדיירים בגין זכויותיהם בקרקע). למועד זה, נחתמו הסכמי פינוי-בינוי מחייבים ביחס לפרויקט עם כ-90% מבעלי הזכויות במתחם (שיעור ההסכמה הנדרש עומד על 67%). החברה הגישה לעיריית נתניה את תכנית הבינוי והעיצוב האדריכלי, הנדרשת כשלב מקדים להגשת הבקשה להיתר בניה.

ביום 26 באוגוסט, 2025 דירקטוריון החברה קיבל החלטה להעמיד את מלאי הקרקעות כמתואר לעיל למכירה והחברה החלה בפעולות ממשיות להוציא מכירות אלו לפועל והיא צופה ברמת סבירות גבוהה כי במהלך השנה הקרובה הנכסים כאמור יימכרו ולפיכך סיווגה החברה את הערך המאזני שלהם בסך של 219,785 אלפי ש"ח מסעיף מלאי קרקעות במסגרת הנכסים לא שוטפים לסעיף נכסים מוחזקים למכירה.

ז. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה

1. זכאים ויתרות זכות המיוחסים לחברה

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
397	224	הכנסות מראש
810	418	ריבית לשלם
11,360	24,250	הוצאות לשלם
4,662	4,738	התחייבויות לעובדים והתחייבויות אחרות בגין שכר
1,668	1,809	מקדמות מלקוחות בגין שכירות
9,542	12,469	התחייבויות לצדדים קשורים – SGS
1,320	1,388	התחייבויות לצדדים קשורים – רונימור
4,562	2,598	מוסדות
236	164	זכאים ויתרות זכות אחרים
34,557	48,058	

2. סיכון נזילות המיוחס לחברה

החברה בוחנת את הסיכון למחסור במזומנים באמצעות תקציבים חודשיים ויומיים. מטרת החברה לשמור על איזון בין קבלת מימון לבין הגמישות שבשימוש במשיכות יתר מתאגידים בנקאיים, הלוואות מתאגידים בנקאיים ואגרות חוב. מדיניות החברה היא לאפשר גמישות מירבית של הזרמות הון לפרויקטים עד לנקודת הזמן אשר בה, להערכת החברה, ייכנס בנק מלווה לפרויקט שיממן את המשכו, כלומר החברה מעריכה מראש את גובה ההון העצמי שיידרש לכל פרויקט טרם כניסתו של בנק מממן ופועלת בהתאם.

הטבלה להלן מציגה את זמני הפרעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים (כולל תשלומים בגין ריבית):

31 בדצמבר, 2025

סה"כ	מ-4 שנים		מ-3 שנים		משנה		סה"כ
	עד 5 שנים	עד 5 שנים	עד 4 שנים	עד 3 שנים	עד שנתיים	עד שנה	
אלפי ש"ח							
599,064	-	-	-	-	-	-	599,064
182,742	-	-	-	-	-	-	182,742
20,090	-	-	-	-	-	-	20,090
39,372	-	-	-	-	-	-	39,372
43,009	-	-	-	-	-	-	43,009
382,303	28,149	2,070	1,976	4,487	7,184	338,437	אשראי מתאגידים בנקאיים
674,622	128,374	61,686	139,316	131,269	116,171	97,806	התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים
720	720	-	-	-	-	-	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
1,941,922	157,243	63,756	141,292	135,756	123,355	1,320,520	הלוואות מחברת בת זכאים ויתרות זכות הלוואות מתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות) אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות) התחייבויות אחרות לא שוטפות

ז. גילוי בדבר ההתחייבויות הפיננסיות המיוחסות לחברה (המשך)

31 בדצמבר, 2024

סה"כ	אלפי ש"ח				משנה עד שנתיים	עד שנה	
	מעל 5 שנים	עד 5 שנים	מ-4 שנים עד 4 שנים	מ-3 שנים עד 3 שנים			
449,808	-	-	-	-	-	449,808	אשראי מתאגידים בנקאיים
183,634	-	-	-	-	-	183,634	התחייבות בגין ניירות ערך מסחריים
16,514	-	-	-	-	-	16,514	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
53,768	-	-	-	-	-	53,768	הלוואות מחברת בת זכאים ויתרות זכות
27,120	-	-	-	-	-	27,120	הלוואות מתאגידים בנקאיים (כולל חלויות שוטפות)
470,733	31,102	2,069	4,525	7,162	335,017	90,858	אגרות חוב (כולל חלויות שוטפות)
494,714	2,064	108,953	99,310	106,128	87,973	90,286	התחייבויות אחרות לא שוטפות
345	345	-	-	-	-	-	
<u>1,696,636</u>	<u>33,511</u>	<u>111,022</u>	<u>103,835</u>	<u>113,290</u>	<u>422,990</u>	<u>911,988</u>	

ח. במהלך תקופת הדוח החזירה החברה הלוואה מחברה בת נטו של כ-9,901 אלפי ש"ח. הלוואה אינה צמודה, נושאת ריבית שנתית בשיעור של 5.02%. הלוואה לא נקבע מועד פרעון.

ט. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות)

מסים על ההכנסה המיוחסים לחברה

1. חוקי המס החלים על החברה

חוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985

על-פי החוק, עד לתום שנת 2007 נמדדו התוצאות לצורכי מס בישראל כשהן מותאמות לשינויים במדד המחירים לצרכן.

בחודש פברואר 2008 התקבל בכנסת תיקון לחוק מס הכנסה (תיאומים בשל אינפלציה), התשמ"ה-1985 המגביל את תחולתו של חוק התיאומים משנת 2008 ואילך. החל משנת 2008, נמדדות התוצאות לצורכי מס בערכים נומינליים למעט תיאומים מסוימים בגין שינויים במדד המחירים לצרכן בתקופה שעד ליום 31 בדצמבר, 2007. תיאומים המתייחסים לרווחי הון, כגון בגין מימוש נדל"ן (שבח) וניירות ערך, ממשיכים לחול עד למועד המימוש. התיקון לחוק כולל בין היתר את ביטול תיאום התוספת והניכוי בשל אינפלציה והניכוי הנוסף בשל פחת (לנכסים בני פחת שנרכשו לאחר שנת 2007) החל משנת 2008.

2. לאחר תאריך המאזן, בחודש ינואר 2026, הושלם הליך מיזוג חברת א.ס אורי השקעות ונכסים (2000) בע"מ (חברה בת בבעלות מלאה של החברה) לתוך החברה על פי הוראות סעיף 103 לפקודת מס הכנסה, לפי תאריך ערך 31 בדצמבר, 2025.

ט. גילוי בדבר יתרות נכסי מסים נדחים והתחייבויות מסים נדחים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) וגילוי בדבר הכנסות מסים או הוצאות מסים המיוחסות לחברה (ללא סכומים בגין חברות מוחזקות) (המשך)

7. מסים על ההכנסה המיוחסים לחברה הכלולים ברווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
1,696	9,068	(44,737)	הוצאות (הכנסות) מיסים נדחים
-	(746)	-	מסים שוטפים בגין שנים קודמות
<u>1,696</u>	<u>8,322</u>	<u>(44,737)</u>	

י. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות

יתרות ועסקאות עם חברות מוחזקות

1. יתרות עם חברות מוחזקות

ההרכב

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
9,879	9,491	ח"ז שוטף עם חברות מוחזקות (חובה)
53,768	39,372	ח"ז שוטף עם חברות מוחזקות (זכות) (ראה באור ט')
39,096	43,336	הלוואה לחברה מוחזקת (3)
258,327	244,686	ערבויות לטובת חברות מוחזקות

2. הכנסות והוצאות מימון עם חברות מוחזקות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
<u>4,988</u>	<u>6,866</u>	<u>6,317</u>	הכנסות מימון
<u>3,074</u>	<u>3,615</u>	<u>2,304</u>	הוצאות מימון

3. הלוואה לחברה מוחזקת

ההלוואה אינה צמודה, נושאת ריבית שנתית בשיעור של פריים + 1% (ליום 31 בדצמבר, 2025 שיעור ריבית הפריים – 5.75%). להלוואה לא נקבע מועד פרעון.

4. ביום 30 ביוני, 2014 חתמה החברה על הסכם עם שתי עסקאות משותפות (להלן – עסקאות משותפות) לפיו העסקאות המשותפות ישלמו לבעלי מניותיהן דמי ניהול ועלויות מטה שונות בסך כולל של 30 אלפי ש"ח לחודש (כל אחת) (חלק החברה – 15 אלף ש"ח) החל מיום 1 בינואר, 2014. ביום 1 ביולי, 2018 חתמה החברה על תוספת להסכם דלעיל לפיה עודכן תשלום דמי הניהול לבעלי מניותיה של כל אחת מהעסקאות המשותפות לסך של 40 אלף ש"ח (חלק החברה – כ-20 אלף ש"ח לחודש החל מיום 1 בינואר, 2018).

י. הלוואות, יתרות והתקשרויות מהותיות עם חברות מוחזקות (המשך)

בגין פעילות היזום המתבצעת על ידי בעלי מניותיהן של החברות המוחזקות, ישלמו החברות המוחזקות לבעלי מניותיהן דמי יזום כוללים בסך של 15% מההכנסה החייבת לצורכי מס, כפי שעולה מדוחות התאמה למס של כל שנה רלוונטית.

בשנת 2025 רשמה החברה הכנסות מדמי ניהול ועלויות מטה שונות בסך של כ-1,406 אלפי ש"ח (2024 – 1,339 אלפי ש"ח).

בשנת 2025 רשמה החברה הכנסות יזום בסך של כ-2,283 אלפי ש"ח (2024 – 593 אלפי ש"ח). בנוסף לחברה עמלת ערבות עבור הערבות שנתנה החברה להבטחת התחייבויות לתאגיד בנקאי בשיעור של 1.5% מהתחייבויות החברה המוחזקות לתאגיד הבנקאי. בשנת 2025 רשמה החברה הכנסות מימון בסך של 3,605 אלפי ש"ח (2024 – 4,058 אלפי ש"ח) מעמלת הערבות כאמור.

יא. אירועים מהותיים בתקופת הדוח

א. בחודש ינואר, 2025 במסגרת מכרז הצעה לציבור, הנפיקה החברה 223,163 אלפי ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז') בנות 1 ש"ח ע.ג. כ"א, אשר דורגו על ידי חברת מידרוג בע"מ בדירוג A2 עם אופק יציב. סך התמורה שהתקבלה נטו לאחר ניכוי הוצאות הנפקה הינו כ-220,682 אלפי ש"ח. היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב תישא ריבית שנתית קבועה בשיעור של 3.18% לשנה. קרן וריבית אגרות החוב צמודות למדד המחירים לצרכן. שיעור הריבית האפקטיבית של אגרות החוב הינו 3.37% לשנה.

האג"ח ייפרעו ב-5 תשלומים שנתיים לא שווים (שני תשלומי קרן ראשונים – 10% מקרן האג"ח כל אחד, שני התשלומים הבאים – 25% מקרן האג"ח ותשלום הקרן האחרון – 30% מקרן האג"ח) החל מ-30 ביוני 2028 ועד 30 ביוני 2032. הריבית תשולם כל חצי שנה החל מיום 30 ביוני, 2025.

לאגרות החוב (סדרה ז') נקבעו אמות מידה לעילות לפרעון מיידי, שהינן בין השאר:

יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו

היחס שבין החוב הפיננסי נטו ובין סך ההון והחוב (CAP), על בסיס נתוני הדוחות הכספיים לא יעלה על שיעור של 75%, וזאת למשך תקופה של שני רבעונים עוקבים.

הון עצמי מינימאלי

הונה העצמי של החברה, על-פי הדוחות הכספיים המאוחדים הרבעוניים והשנתיים המבוקרים או הסקורים של החברה לא יפחת מסך של 600 מיליוני ש"ח, וזאת למשך תקופה של שני רבעונים עוקבים.

שעבוד שלילי

החברה התחייבה לאי יצירת שעבוד שוטף על כלל נכסיה (שעבוד שלילי).

CROSS DEFAULT

במידה שהחברה תידרש לפרוע בפירעון מיידי (שלא ביוזמתה) חובות לנושים פיננסיים (לא כולל חובות מסוג NON-RECOURSE), בסכום העולה על 140 מיליון ש"ח (ובלבד שהדרישה לא תבוטל בתוך 30 יום) או דרישה של בעלי סדרת אגרות חוב אחרת שתדרוש מהחברה פרעון מיידי.

ירידה חריגה בדירוג

אם דירוג אגרות החוב יהיה נמוך מדירוג (BAA3) של מידרוג או אם אגרות החוב (סדרה ז') יפסיקו להיות מדורגות על ידי כל חברות הדירוג המדרגות, לתקופה העולה על 60 ימים רצופים עקב סיבות ו/או נסיבות שהינן בשליטתה של החברה.

לאגרות החוב נקבעו אמות מידה לגבי מגבלות על חלוקה:

(א) שלא לבצע "חלוקה" כהגדרתה בחוק החברות, התשנ"ט-1999 ("חוק החברות") (לרבות רכישה עצמית של מניות החברה) (להלן בסעיף זה: "חלוקה"), בשיעור העולה על 50% מהרווחים הראויים לחלוקה על-פי חוק החברות במועד הרלוונטי ובהתבסס על דוחות כספיים (רבעוניים או שנתיים) אחרונים שפורסמו על ידי החברה עובר למועד החלוקה ובלבד שהחברה לא תחלק רווחים שהופקו משערוך ערכם של נכסי הנדל"ן להשקעה שבבעלות החברה (בניכוי המס המתייחס לשיעורכם) וזאת למעט בשלב משא ומתן למימוש הנכס.

(ב) שלא לבצע חלוקה כאמור במקרה בו סה"כ הון החברה (כולל זכויות מיעוט) יהיה, לאחר חלוקת רווחים כאמור, נמוך מסך של 685 מיליוני ש"ח.

יא. אירועים מהותיים בתקופת הדוח (המשך)

- (ג) כי לא תבוצע חלוקה אלא אם:
- (1) במקרה בו היחס שבין החוב הפיננסי נטו ל-CAP נטו, בהתבסס על דוחות כספיים אחרונים שפורסמו, יהיה לאחר חלוקת רווחים כאמור גבוה משיעור של 67%;
 - (2) החברה עומדת, בסמוך למועד החלוקה, בכל התחייבויותיה המהותיות לפי שטר הנאמנות ואינה בהפרה של איזה מההוראות המהותיות של שטר הנאמנות וביצוע החלוקה כאמור לא יביא להפרה כאמור, מיד לאחר החלוקה;
 - (3) בסמוך למועד החלוקה לא התקיימה עילה לפירעון מיידי לשטר שלא תוקנה (מבלי להביא בחשבון את תקופות הריפוי המנויות);
 - (4) החברה עומדת, בטרם מועד החלוקה, באמות המידה הפיננסיות המפורטות וביצוע החלוקה לא יביא לאי-עמידה באמות המידה הפיננסיות כאמור, מיד לאחר החלוקה (מובהר, כי לצורך הבחינה האמור בס"ק זה בלבד לא יילקחו בחשבון תקופת הריפוי של שני רבעונים הקבועה ביחס לתניות הפיננסיות האמורות).

מנגנוני התאמה בשיעור הריבית:

- (א) קיימות הוראות התאמה של תנאי ריבית אגרות החוב במקרים הבאים:
- (1) יחס חוב פיננסי נטו ל-CAP נטו מעל 68%.
 - (2) הון עצמי מאזני פחות מ-650 מיליון ש"ח.
- בגין כל חריגה מאמת מידה פיננסית כמצויין לעיל, תעלה הריבית על אגרות חוב בשיעור שנתי של 0.25% ובגין כל חריגה בכל מקרה תוספת הריבית השנתית לא תעלה על 0.5% במצטבר.
- (ב) קיימת הוראות התאמה של תנאי ריבית אגרות החוב בעת ירידת דירוג:
- ככל שדירוג אגרות החוב יהיה נמוך בדרגה אחת או יותר מדירוג הבסיס (A2) יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב בשיעור נוסף של 0.25% בגין כל ירידה בדירוג ביחס לדירוג הבסיס וזאת עד למקסימום עליה של 0.5% ביחס לריבית הבסיס.

ב. ביום 27 במרס, 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול של החברה ביום 24 במרס, 2025 בהתאם למנגנון המענק השנתי הקבוע במדיניות התגמול של החברה, ליו"ר הדירקטוריון ולמנכ"ל החברה מענק בסך של 4.93 משכורות חודשיות כל אחד, קרי 694,726 ש"ח ו-449,675 ש"ח, בהתאמה, בגין שנת 2024. בנוסף, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה תשלום מענק בשיקול דעת בסך שתי משכורות חודשיות נוספות לכל אחד מנושאי המשרה האמורים, קרי 281,836 ש"ח, ו-182,424 ש"ח, בהתאמה. תשלום המענק האמור ליו"ר דירקטוריון החברה הינו בכפוף לקבלת אישור האסיפה הכללית, ואישור זה התקבל ביום 5 במאי, 2025.

בנתונים כספיים מתוך הדוחות המאוחדים על הרווח הכולל המיוחסים לחברה לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 נרשמו בסעיף הוצאות הנהלה והכלליות הוצאות בסך של כ-1,609 אלפי ש"ח בגין המענקים כאמור.

ג. ביום 27 במרס, 2025 החליט דירקטוריון החברה לחלק דיבידנד בסך של 10 מיליון ש"ח. הדיבידנד למניה הינו 0.2124 ש"ח. הדיבידנד שולם ביום 15 באפריל, 2025.

ד. ביום 27 במרס, 2025 אישר דירקטוריון החברה, לאחר אישור ועדת התגמול של החברה ביום 24 במרס, 2025 העלאת שכרו של מנכ"ל החברה לסך חודשי של 103,770 ש"ח צמוד למדד מחירים לצרכן החל מ-1 באפריל, 2025.

ה. ביום 29 ביוני 2025, נודע לחברה אודות הגשת בקשה לצו עיכוב הליכים לשם גיבוש הסדר חוב על ידי לנדא קורפוריישן בע"מ ("הבקשה" ו-"השוכר", בהתאמה). השוכר הינו צד להסכם שכירות בקשר עם שלב א' של פרויקט נס ציונה ("הפרויקט"), אשר עתיד להתאכלס בתחילת שנת 2026 ולשלם דמי שכירות שנתיים בסך של כ-48 מיליון ש"ח (חלק החברה – 50%) ולפיכך מהווה שוכר מהותי במסגרת הפרויקט.

בחודש ספטמבר 2025 אישר בית המשפט את הסדר החוב כאמור, לפיו הועברו מלוא מניות השוכר לצד שלישי והשוכר שוחרר מהתחייבויותיו לפי הסכם השכירות עם החברה.

יא. אירועים מהותיים בתקופת הדוח (המשך)

לאור האמור לעיל ובהתאם להערכת שווי של הפרויקט ליום 30 ביוני, 2025 שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי ובהתאם להערכת הנהלת החברה שבוצע ליום 31 בדצמבר, 2025, החברה רשמה בדוחות המאוחדים על הרווח הכולל לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025 ירידת ערך בסך של כ-101 מיליון ש"ח.

עם הודעת השוכר על אי קיום הסכם השכירות והחלטת בית המשפט שאישרה את הסדר החוב אשר במסגרתו בוטל הסכם השכירות, הבנק סגר את המסגרת הבלתי מנוצלת והחברה ממשיכה להשקיע את הכספים עד לסיום הבניה ממקורותיה העצמיים.

1. בהתאם להסכם מסגרת אשראי ("מסגרת האשראי") שחתמה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי, העמיד התאגיד הבנקאי לחברה מסגרת אשראי בסך של 125 מיליון ש"ח, ללא ביטחונות. שיעור הריבית השנתית החל על ניצול האשראי הינו פריים + 0.2%. תוקף מסגרת האשראי 1 באוקטובר, 2026. בגין הקצאת המסגרת, תישא החברה עמלה שנתית בשיעור של 0.15%.

ליום 31 בדצמבר, 2025 ניצלה החברה מסגרת בסך של 53,800 אלפי ש"ח.

2. בהתאם להסכם מסגרת אשראי ("מסגרת האשראי") שחתמה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי, העמיד התאגיד הבנקאי לחברה מסגרת אשראי בסך של 35 מיליון ש"ח שבגינה משועבד נכס מניב של החברה (פרויקט מודיעין). שיעור הריבית השנתית החל על ניצול האשראי הינו פריים + 0.5%. תוקף מסגרת האשראי 1 באוקטובר, 2026. בגין הקצאת המסגרת, תישא החברה עמלה שנתית בשיעור של 0.15%.

ליום 31 בדצמבר, 2025 לא נוצל כל סכום מתוך מסגרת האשראי כאמור.

ח. בהתאם להסכם מסגרת אשראי ("מסגרת האשראי") שחתמה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי, העמיד התאגיד הבנקאי לחברה מסגרת אשראי בסך של 100 מיליון ש"ח, ללא ביטחונות. שיעור הריבית השנתית החל על ניצול האשראי הינו פריים + 0.2%. תוקף מסגרת האשראי 29 בנובמבר, 2026. בגין הקצאת המסגרת, תישא החברה עמלה שנתית בשיעור של 0.25%.

ליום 31 בדצמבר, 2025 ניצלה החברה מסגרת בסך של 20,000 אלפי ש"ח.

ט. בהתאם להסכם מסגרת אשראי ("מסגרת האשראי") שחתמה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי, העמיד התאגיד הבנקאי לחברה מסגרת אשראי בסך של 27 מיליון ש"ח שבגינה משועבד נכס מניב של החברה (פרויקט חוף מגדל). שיעור הריבית השנתית החל על ניצול האשראי הינו פריים + 0.9%. תוקף מסגרת האשראי 28 באוקטובר, 2026. בגין הקצאת המסגרת, תישא החברה עמלה שנתית בשיעור של 0.2%.

ליום 31 בדצמבר, 2025 לא נוצל כל סכום מתוך מסגרת האשראי כאמור.

י. בחודש אוקטובר 2025 התקשרה החברה עם תאגיד בנקאי ישראלי (להלן - הבנק) בהסכם מימון בקשר להלוואה קורפורטיבית על סך של 50 מיליון ש"ח. ההלוואה נושאת ריבית שנתית בשיעור של פריים + 0.2%. תוקף ההלוואה עד ליום 1 באוקטובר, 2026 ומתחדש מידי שנה.

יא. על פי החלטת דירקטוריון החברה מיום 21 בדצמבר, 2025, החל מיום 31 במרס, 2026 מר זיו יחדל לכהן כמנכ"ל החברה.

לאחר תקופת הדיווח ביום 11 במרס 2026, אישרה האסיפה הכללית את התקשרות החברה בהסכם פרישה של מר עפר זיו כמפורט להלן:

(1) הארכת תקופת הודעה מוקדמת בתקופה של 3 חודשים שתחילתה במועד סיום העסקה, ובגינה ישולם למר זיו סך של 414,085 ש"ח (ברוטו).

(2) תשלום מענק פרישה בהיקף של 6 משכורות חודשיות (ברוטו) בסך כולל של 828,171 ש"ח (ברוטו). תשלום השלמה להפרשי פיצויים בסך של 894 ש"ח.

יא. אירועים מהותיים בתקופת הדוח (המשך)

- יב. החל מיום 1 באפריל, 2026 יתחיל לכהן כמנכ"ל החברה מר יריב בר דעה וזאת לאחר אישור דירקטוריון החברה מיום 21 בדצמבר, 2025.
- לאחר תקופת הדוח ביום 11 במרץ 2026, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישורם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 6 בינואר 2026 את תנאי העסקתו של מר יריב בר דעה כמנכ"ל החברה הכוללים:
- (1) משכורת חודשית בסך של 100 אלף ש"ח ברוטו צמוד למדד המחירים לצרכן בגין חודש נובמבר 2025.
 - (2) תנאים נלווים ובכלל כך הפרשות סוציאליות וכן קרן השתלמות, חופשה שנתית בת 22 ימים, ימי הבראה ומחלה בהתאם לדין. בנוסף, יהיה זכאי לרכב שעלותו הינה בהתאם לתקרה הקבועה במדיניות התגמול של החברה וטלפון נייד.
 - (3) מענק שנתי על בסיס פרמטרים מדידים והכל בהתאם למדיניות התגמול של החברה, כפי שתהא מעת לעת.
 - (4) כמו כן, מר יריב בר דעה יהיה זכאי להיכלל בפוליסת ביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה של החברה וכן יהיה זכאי לקבלת כתבי פטור והתחייבות לשיפוי, כמקובל בחברה וכפי שיהיה מעת לעת.
 - (5) הצדדים יהיו זכאים לסיים את הסכם ההעסקה בהודעה מוקדמת מראש ובכתב בת שלושה חודשים.

וִיטַנְיָה

SINCE 1995 מאז

וִיטַנְיָה

SINCE 1995 מאז

פרק ד'

פרטים נוספים על התאגיד

לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025

26 במרץ 2026

פרק ד': פרטים נוספים על התאגיד

שם החברה: ויתניה בע"מ ("החברה")

מספר חברה ברשם: 51-209679-3

כתובת (תקנה 25א'): ראול ולנברג 4, רמת החייל, תל אביב, 69719

כתובת דואר אלקטרוני (תקנה 25א'): office@vitania.co.il

טלפון (תקנה 25א'): 03-6441930, 03-6488777

פקסימיליה (תקנה 25א'): 03-6441934, 03-6488774

תאריך המאזן (תקנה 9): 31 בדצמבר 2025

תאריך פרסום הדוח: 26 במרץ 2026

תקנה 10א – תמצית דוחות רבעוניים על הרווח הכולל

להלן תמצית דוחות רבעוניים על הרווח הכולל באלפי ש"ח לשנת 2025:

<u>1-3/25</u>	<u>4-6/25</u>	<u>7-9/25</u>	<u>10-12/25</u>	<u>1-12/25</u>	
29,579	30,221	31,842	30,609	122,251	הכנסות משכירות ותפעול
56,306	41,971	64,287	28,891	191,455	הכנסות ממכירת משרדים
2,347	1,822	2,227	2,353	8,749	הכנסות מתפעול בית מלון
33,379	32,134	11,363	10,388	87,264	רווח גולמי
24,527	(51,994)	3,967	(61,428)	(84,928)	רווח (הפסד) תפעולי
16,689	(65,348)	(11,601)	(74,712)	(134,972)	רווח (הפסד) לפני מיסים על הכנסה
14,588	(46,021)	(3,161)	(62,067)	(96,661)	רווח (הפסד) נקי
14,588	(46,021)	(3,161)	(62,067)	(96,661)	רווח (הפסד) כולל

תקנה 10 – שימוש בתמורת ניירות ערך ויעדי התמורה כפי שהוגדרו בתשקיף

ביום 10 בפברואר 2022, פרסמה החברה תשקיף מדף אשר תוקפו הוארך ביום 1 באוגוסט 2024 עד ליום 10 באוגוסט 2025 ("תשקיף המדף").

ביום 30 בינואר 2023, הנפיקה החברה סדרה חדשה של אגרות חוב של החברה – אגרות החוב (סדרה ו'), על בסיס תשקיף המדף ודוח הצעת מדף מיום 26 בינואר 2023, בהיקף של 200,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו') בריבית שנתית בשיעור של 2.89%, כאשר אגרות החוב (קרן וריבית) הינן צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2022, ובתמורה מיידית ברוטו בסך של כ-200 מיליון ש"ח.

ביום 6 במאי 2024, הנפיקה החברה 95,000,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ו') בדרך של הרחבת סדרה, בתמורה מיידית ברוטו בסך של כ-99.275 מיליון ש"ח.

ביום 19 בינואר 2025, הנפיקה החברה סדרה חדשה של אגרות חוב של החברה – אגרות החוב (סדרה ז'), על בסיס תשקיף המדף ודוח הצעת מדף מיום 15 בינואר 2025 ("דוח הצעת המדף"), בהיקף של 223,163,000 ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ז'), בריבית שנתית בשיעור של 3.18%, כאשר אגרות החוב (קרן וריבית) הינן צמודות למדד המחירים לצרכן בגין חודש דצמבר 2024, ובתמורה מיידית ברוטו בסך של כ-223,163,000 ש"ח.

יעדי תמורת ההנפקה כפי שנקבעו בדוח הצעת המדף, הינם לצרכי מחזור חוב פיננסי קיים ולפעילותה השוטפת של החברה בהתאם ליעדי החברה והתכניות העסקיות שלה, והכל בהתאם להחלטות דירקטוריון החברה, כפי שתהיינה מעת לעת.

נכון ליום פרסום דוח זה, החברה השתמשה בכספי התמורה מגיוס אגרות החוב (סדרה ז') לפירעון הלוואות בנקאיות.

ביום 25 בנובמבר 2025, פרסמה החברה תשקיף מדף חדש נושא תאריך 26 בנובמבר 2025 (ראו דיווח מידי מיום 30 בנובמבר 2025, מס' אסמכתא: 2025-01-094227).

תקנה 11 – רשימת השקעות בחברות בת ובחברות קשורות מהותיות

לפרטים ראו סעיף 21.1 לפרק א' לדוח תקופתי זה.

תקנה 12 – שינויים בהשקעות בחברות בת ובחברות קשורות מהותיות

בתקופת הדוח לא חלו שינויים מהותיים בהשקעות בחברות בת ובחברות קשורות.

תקנה 13 – הכנסות של חברות בת וחברות קשורות מהותיות והכנסות התאגיד מהן

ראו סעיף 21 לפרק א' לדוח תקופתי זה.

תקנה 14 – רשימת הלוואות

מתן הלוואות אינו אחד מעיסוקיה העיקריים של החברה.

תקנה 20 – מסחר בבורסה – ני"ע שנרשמו למסחר – מועדי וסיבות הפסקת מסחר

בתקופת הדוח לא חלו הפסקות במסחר בניירות הערך של החברה בבורסה.

לפרטים אודות רישום למסחר של אגרות החוב (סדרה ז'), ראו תקנה 10 לעיל וכן סעיף 1.6.5 בחלק א' לדוח תקופתי זה.

תקנה 21 – תשלומים לנושאי משרה בכירה ובעלי עניין

במהלך תקופת הדוח כיהנו בחברה 5 נושאי משרה בכירים מלבד הדירקטורים. נכון למועד פרסום הדוח, לדירקטורים בחברה לא משולמים תגמולים כלשהם בגין כהונתם בחברה, למעט הדירקטורים החיצוניים והדירקטורים הבלתי תלויים כמפורט להלן, וכן מר אהוד סמסונוב, יו"ר דירקטוריון פעיל של החברה, כמפורט בסעיף זה להלן.

להלן פירוט בדבר בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה בחברה בשנת הדוח:

שם	תפקיד (י)	היקף משרה	שיעור החזקה בהון התאגיד	תגמולים בעבור שירותים (אלפי ש"ח)							שכר	מענק	תשלום מבוסס מניות	דמי ניהול	דמי ייעוץ	עמלה	חשבונות והנהח"ש	תגמולים אחרים			סה"כ
				אחר	דמי שכירות	ריבית															
אהוד סמסונוב ¹	יו"ר דירקטוריון פעיל	75%	כ-26.47%	2,363	977	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,340	
עפר זיו ²	מנכ"ל	100%	-	1,725	654	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,379	
בוריס ברקאי ³	סמנכ"ל כספים	100%	-	1,040	309	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,349	
דניסה אלדו ⁴	חשבת	100%	-	747	160	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	907	
נירה פרדר בר ⁶	יועצת משפטית	100%	-	690	76	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	766	

* הגדרת התפקיד מתייחסת למינוי של נושא המשרה הרלוונטי, בהתאם להוראות חוק שכר שווה לעובדת ולעובד, תשנ"ו-1996.

ביום 1 במאי 2024, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישורם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מדיניות תגמול מעודכנת לנושאי משרה בכירה בחברה לתקופה של 3 שנים, בהתאם להוראות סעיף 267 לחוק החברות, בתוקף מיום 1 במאי 2024. לפרטים נוספים ראו דוח זימון אסיפה משלים מיום 17 באפריל 2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-043914) ("מדיניות התגמול").

בימים 24 ו-27 במרץ 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה, מתן מענק שנתי ליו"ר הדירקטוריון ולמנכ"ל החברה בסך של 4.93 משכורות חודשיות כל אחד, בהתאם למנגנון המענק השנתי כדלקמן: כ-695 אלפי ש"ח וכ-450 אלפי ש"ח, בהתאמה, בגין שנת 2024. בנוסף, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה תשלום מענק שנתי בשיקול דעת בסך 2 משכורות חודשיות נוספות לכל אחד מנושאי המשרה האמורים, קרי כ-281 אלפי ש"ח וכ-182 אלפי ש"ח, בהתאמה. תשלום המענק השנתי בשיקול דעת כאמור ליו"ר הדירקטוריון אושר על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 5 במאי 2025. לפרטים נוספים ראה דוח זימון אסיפה משלים מיום 4 במאי 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-030918).

בנוסף לאמור לעיל, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה את: (1) העלאת שכרו של מנכ"ל החברה בשיעור של 10% החל מיום 1 באפריל 2025, כשינוי שאינו מהותי בתנאי העסקתו בהתאם לסעיף 272(ד) לחוק החברות, כך שהתמורה החודשית המשתלמת למנכ"ל החברה לאחר השינוי תעמוד על סך של 103,770 ש"ח ברוטו (צמוד למדד המחירים לצרכן ממועד העדכון); (2) העלאת שכרו של סמנכ"ל הכספים של החברה לתמורה חודשית בסך של 70 אלפי ש"ח ברוטו, החל מיום 1 באפריל 2025 (צמוד למדד המחירים לצרכן ממועד העדכון).

ביום 21 בדצמבר 2025 דיווחה החברה על סיום כהונתו של מר עופר זיו, מנכ"ל החברה, בתוקף מיום 31 במרץ 2026, ועל מינויו של מר יריב בר דעה כמנכ"ל החברה, בתוקף מיום 1 באפריל 2026. לפרטים ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 21 בדצמבר 2025 (מס' אסמכתאות: 2025-01-101603 ו-2025-01-101612).

לאחר תקופת הדוח, ביום 11 במרץ 2026, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישורם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 6 בינואר 2026, את התקשרות החברה בהסכם פרישה עם מר עופר זיו, הכולל: (1) הארכת תקופת הודעה מוקדמת בתקופה של 3 חודשים שתחילתה במועד סיום ההעסקה, ובגינה ישולם למר עופר זיו סך של כ-414 אלף ש"ח; (2) תשלום מענק פרישה בהיקף של 6 משכורות חודשיות בסך כולל של כ-828 אלף ש"ח; ו-(3) תשלום השלמה לפיצויי פיטורים בסך של כאלף ש"ח.

בנוסף, באותו מועד, אושרו תנאי העסקתו של מר יריב בר דעה כמנכ"ל החברה, כמפורט בבאור ה-26(8) לדוחות הכספיים.

לפרטים נוספים אודות הסכם הפרישה עם מר עופר זיו ואודות תנאי העסקתו של מר יריב בר דעה, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 3 ו-26 בפברואר 2026 (מס' אסמכתאות: 2026-01-012092 ו-2026-01-017411).

לאחר תקופת הדוח, ביום 22 במרץ 2026, אישרה החברה, התקשרות של החברה יחד עם נכסי ד.מ.ר (להלן ביחד: "החברות") בהסכם שירותים עם מר עופר זיו, לפיו מר עופר זיו יעניק לחברות שירותי ייעוץ וניהול ביחס לפרויקט ויתניה תל אביב, החל ממועד סיום כהונתו כמנכ"ל החברה, ביום 1 באפריל 2026. השירותים יהיו בהיקף כפי שיידרש על ידי החברות, כנגד תמורה חודשית כוללת בסך של כ-120 אלפי ש"ח, בתוספת מע"מ. כל אחד מהצדדים יהיה רשאי להביא את הסכם השירותים לסיום בהודעה מוקדמת אשר יתמסר לצד השני לפחות 60 ימים מראש. על אף האמור, מוסכם כי עפר זיו בלבד לא יהיה רשאי להביא את ההסכם לידי סיום במהלך 12 החודשים הראשונים ממועד תחילת מתן השירותים. ההסכם אמור להיחתם בימים הקרובים.

- 1 לפרטים בדבר הסכם מתן שירותי יו"ר דירקטוריון פעיל של החברה עם מר אהוד סמסונוב ראה באור ה-26(8) לדוחות הכספיים.
- 2 בנוסף, מר אהוד סמסונוב הינו בעל מניות (50%) באס.גיי.אס חברה לבניין בע"מ, שהינה בעלת מניות בחברה בשיעור של 1.86%.
- 3 לפרטים בדבר הסכם מתן שירותי מנכ"ל של החברה עם מר עפר זיו ראה באור ה-26(8) לדוחות הכספיים.
- 4 לפרטים בדבר הסכם מתן שירותי סמנכ"ל הכספים של החברה עם מר בוריס ברקאי ראה סעיף 8.4 לפרק א' לדוח תקופתי זה.
- 5 לפרטים בדבר הסכם העסקתה של החברה עם גבי דניסה אלדו ראה סעיף 8.5 לפרק א' לדוח תקופתי זה.
- 6 לפרטים בדבר הסכם העסקתה של החברה עם גבי נירה פרדר בר ראה סעיף 8.6 לפרק א' לדוח תקופתי זה.

להלן יובא פירוט בדבר הגמול המשולם לדירקטורים החיצוניים ולדירקטורים הבלתי תלויים עבור כהונתם בחברה:

ביום 11 בינואר 2021, אישרה האסיפה הכללית של החברה, בהתאם להמלצת דירקטוריון החברה מיום 29 בנובמבר 2020, את מינויים לראשונה של גב' אתי לנגרמן ומר יצחק שיסגל (פצקה) כדירקטורים חיצוניים ("הדירקטורים החיצוניים"), לתקופת כהונה ראשונה בת 3 שנים, החל מיום 21 בפברואר 2021. ביום 22 בפברואר 2024, אישרה האסיפה הכללית את מינוים מחדש של הדירקטורים החיצוניים לתקופת כהונה שנייה בת שלוש שנים, בתוקף מיום 21 בפברואר 2024.

מר איתן מאיר ("מר מאיר") מכהן כדירקטור בלתי תלוי בחברה החל מיום 30 באוגוסט 2022, וגב' אריאלה קנול לזרוביץ' מכהנת כדירקטורית בלתי תלויה בחברה, החל מיום 27 במרץ 2025 וזאת לאחר שמונתה על ידי דירקטוריון החברה, בהתאם לסעיף 19.5 לתקנון החברה. מינויה אושר על ידי האסיפה הכללית ביום 5 במאי 2025 (ה"ה מאיר וקנול-לזרוביץ'": "הדירקטורים הבלתי תלויים"). הדירקטורים הבלתי תלויים מונו לאחר שוועדת הביקורת אישרה כי מתקיימים לגביהם תנאי הכשירות למינוים כדירקטורים בלתי תלויים, הקבועים בסעיף 240 (ב) עד (ו) לחוק החברות.

ביום 28 בינואר 2025, חדל מר משה (מוץ) מטלון ("מר מטלון") לכהן כדירקטור בלתי תלוי בחברה בסיום 9 שנות כהונה כדירקטור בלתי תלוי בדירקטוריון החברה.

הדירקטורים החיצוניים והדירקטורים הבלתי תלויים הוערכו על ידי דירקטוריון החברה, בהסתמך על ההצהרות שנחתמו על ידם, כדירקטורים מומחים בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 ("תקנות הגמול").

בתקופת הדוח, כיהנו הדירקטורים החיצוניים ומר מטלון כחברים בוועדת הביקורת, ועדת התגמול והוועדה לבחינת דוחות כספיים של החברה. עם סיום כהונתו של מר מטלון כאמור לעיל, מונה מר מאיר על ידי דירקטוריון החברה לכהן כחבר בוועדת הביקורת, ועדת התגמול והוועדה לבחינת דוחות כספיים של החברה, חלף מר מטלון.

בהתאם לאישורה של האסיפה הכללית מיום 11 בינואר 2021, הדירקטורים החיצוניים והדירקטורים הבלתי תלויים זכאים לגמול שנתי בגובה הסכום המרבי של הגמול השנתי לדירקטור חיצוני מומחה לחברה בדרגת הון עצמי של החברה (דרגה ד') בהתאם לסעיפים 4 ו-5 לתקנות הגמול, ולגמול השתתפות (בישיבות דירקטוריון ובישיבות ועדות הדירקטוריון) בסכום המצוי בטווח שבין הסכום המזערי לסכום הקבוע לפי התוספת השלישית לתקנות הגמול ובהתאם לדרגת ההון העצמי של החברה (דרגה ד'), בסך של 113,015 ש"ח ו-2,046 ש"ח, בהתאמה, צמוד למדד המחירים לצרכן (מדד בסיס – מדד חודש דצמבר 2017 שפורסם ביום 15 בינואר 2018), בהתאם למפורט בסעיף 8 לתקנות הגמול, וזאת למשך כל תקופת כהונתם.

בנוסף, הדירקטורים החיצוניים והדירקטורים הבלתי תלויים זכאים לתנאי הכהונה (פטור, ביטוח ושיפוי) לפי החלטות קודמות של החברה ואשר חלים על כל הדירקטורים המכהנים בחברה מעת לעת.

בהתאם לכלל האמור לעיל, בגין תקופת הדוח זכאים הדירקטורים החיצוניים והדירקטורים הבלתי תלויים לגמול דירקטורים בסך כולל של כ-353 ו-288 אלפי ש"ח, בהתאמה.

להלן פירוט בדבר תגמולים שניתנו לבעלי עניין בחברה (שלא נמנו בטבלה לעיל) על ידי החברה או חברה בשליטתה בשנת הדוח, בקשר עם שירותים שנתנו כבעלי תפקיד בחברה או בחברה בשליטתה, בין אם מתקיימים יחסי עובד-מעסיק ובין אם לאו ואף אם בעלי העניין אינם נושא משרה בכירה:

סה"כ	תגמולים אחרים			תגמולים בעבור שירותים (אלפי ש"ח)							פרטי מקבל התגמולים			
	אחר	דמי שכירות	ריבית	חשבות והנהח"ש	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניות	מענק	שכר	שיעור החזקה בהון התאגיד	היקף משרה	תפקיד	שם
21,748 (*)	--	--	--	570 (*)	--	--	21,178 (*)	--	--	--	1.86%		בעל עניין	אס.גיי.אס חברה לבניין בע"מ ("SGS") ⁷
2,158 (*)	--	--	--	--	--	--	2,158 (*)	--	--	--	--		בעל עניין	רונימור ניהול נכסים בע"מ ("רונימור") ⁸

(*) לא כלל חלק החברות המוחזקות בשיטת השווי המאזני.

7 למיטב ידיעת החברה, SGS הינה חברה פרטית בבעלותם של: מר אהוד סמסונוב המחזיק ב-50% באמצעות חברת אספטל בע"מ (חברה פרטית בבעלותו המלאה) ("אספטל"); מר ירון שמיע המחזיק ב-29.16% באמצעות חברת מורתום בע"מ (8.33%) וחברת מוריטומי בע"מ (20.83%) – שתי חברות פרטיות בבעלותו המלאה; ומר גל אליהו שמיע המחזיק ב-20.84% באמצעות חברת עמוס גל החזקות בע"מ – חברה פרטית בבעלותו המלאה. SGS קשורה עם החברה והחברות המוחזקות על ידי בשורה של הסכמים כמפורט בסעיף 16.3 לפרק א' לדוח תקופתי זה. בתקופת הדוח נרשמו בגין דמי ניהול ל-SGS 27,130 אלפי ש"ח ושולם על ידי החברה וחברות מוחזקות שלה סך של 21,178 אלפי ש"ח (הסכומים ששולמו בשנת 2025 הינם בגין חלקי מדמי ניהול השייכים לשנת 2024). לפרטים נוספים ראה באור 26 לדוחות הכספיים.

8 למיטב ידיעת החברה, רונימור הינה חברה פרטית בבעלותם של מר אהוד סמסונוב (45%) ומר ירון שמיע (45%), דירקטורים ומבעלי השליטה בחברה וכן 10% בבעלות עתניאל גדסי, מנכ"ל רונימור. בתקופת הדוח נרשמו בגין דמי ניהול לרונימור 2,595 אלפי ש"ח ושולם על ידי החברה וחברות מוחזקות שלה סך של 2,158 אלפי ש"ח (הסכומים ששולמו בשנת 2025 הינם בגין חלק מדמי ניהול השייכים לשנת 2024). לפרטים נוספים ראה באור 26(4) לדוחות הכספיים. 9 אהוד סמסונוב מחזיק 2,978,500 מניות באמצעות אספטל וכן 68,452 מניות באופן ישיר.

תקנה 21א – בעל השליטה בתאגיד

בעלי השליטה בחברה הינם בעלי המניות המייסדים, המחזיקים נכון למועד פרסום דוח זה בכ-77.4% מההון המונפק והנפרע של החברה ומזכויות ההצבעה בה. לפרטים אודות הסכם המייסדים וכן הסכם בעלי המניות בחברה, ראו סעיפים 16.1 ו-16.2 לפרק א' לדוח תקופתי זה, בהתאמה. להלן פרטים אודות החזקות בעלי השליטה בחברה:

שם	כמות מניות	שיעור החזקה בהון ובהצבעה במועד פרסום דוח זה
אהוד סמסונוב ⁹	3,046,952	6.47%
טלקאר חברה בע"מ ¹⁰	29,795,920	63.3%
ירון שמיע ¹¹	1,582,191	3.36%
גל אליהו שמיע ¹²	1,132,107	2.40%
אס.ג'י.אס חברה לבניין בע"מ ¹³	876,629	1.86%
סה"כ	36,433,799	77.4%

תקנה 22 – עסקאות עם בעלי שליטה

להלן פרטים, למיטב ידיעת החברה, בדבר עסקאות עם בעלי שליטה או שלבעלי השליטה יש באישורן עניין אישי ("עסקאות בעלי שליטה"), בהן התקשרה החברה בשנת הדיווח או במועד מאוחר לסוף שנת הדיווח ועד למועד הגשת הדוח או שהן עדיין בתוקף במועד הדוח:

עסקאות בעלי שליטה המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות:

1. הסכם ניהול הבניה והסכמים פרטניים לניהול הבניה עם SGS

לפרטים אודות הסכמים אלו ראו סעיפים 16.3.2 ו-16.3.3 לפרק א' לדוח תקופתי זה.

במהלך שנת הדוח שולמו ל-SGS סך של 19,479 אלפי ש"ח כתמורה עבור הסכם ניהול הבניה בגין כל הפרויקטים של החברה.

9 אהוד סמסונוב מחזיק 2,978,500 מניות באמצעות אספטל וכן 68,452 מניות באופן ישיר.
 10 למיטב ידיעת החברה, טלקאר הנה חברה פרטית בבעלות ה"ה יעל אונגר ת.ז. 007511652, אברהם אונגר ת.ז. 007304165 וגדי אונגר ת.ז. 032862104.
 11 ירון שמיע מחזיק 1,489,250 מניות באמצעות מורטומו בע"מ (חברה פרטית בבעלותו המלאה) וכן 92,941 מניות באופן ישיר (מתוכן מחזיק ב-22,145 מניות עבור בנו תום שמיע ת.ז. 205782535 וב-20,796 מניות עבור בתו מור שמיע ת.ז. 305467748).
 12 גל-אליהו שמיע מחזיק במניות באמצעות חברת עמוס גל החזקות בע"מ (חברה פרטית בבעלותו המלאה).
 13 ראו ה"ש 7 לעיל.

להלן פירוט ביחס לפרויקטי החברה אשר כפופים להסכם ניהול הבניה למועד הדוח:

סך התמורה ששולמה לשנת 2025 באלפי ש"ח	מס' אסמכתא	מועד אישור			סיווג העסקה	שותפים בנכס	מועד התקשרות	שם הפרויקט
		אסיפה כללית	דירקטוריון	ועדת ביקורת				
10,541	2015-01-061038	30.6.2015	18.6.2015	15.6.2015	פרויקט אשר הסכם ניהול הבניה הוחל לגביו טרם מועד ההנפקה לראשונה לציבור של מניות החברה.	נכסי ד.מ.ר. בע"מ (1995) (50%)	6.2.2008 (תוקן ב- 28.11.2011)	פרויקט ויתניה תל אביב (חלק החברה 50%)
2,031	2017-01-069214 2017-01-078367 2017-01-078454	14.9.2017	1.8.2017	1.8.2017	עסקה חריגה (על פי המנגנון הכמותי שנקבע בתשקיף ההנפקה של מניות החברה לציבור), מעל תקרת המהותיות. ¹⁴	קרסו נדל"ן בע"מ (50%)	1.8.2017	פרויקט קרית אריה (מתחם VICA), פתח תקווה (חלק החברה 50%)
--	2019-01-090136 2019-01-092221	7.10.2019	28.8.2019	15.8.2019	עסקה חריגה (על פי המנגנון הכמותי שנקבע בתשקיף ההנפקה של מניות החברה לציבור), מעל תקרת המהותיות.	-	15.8.2019	פרויקט הר חוצבים, ירושלים
6,219	2021-01-066528	ל"ר	27.10.2020	14.10.2020	עסקה שאינה חריגה (במהלך עסקים רגיל, בתנאי שוק, מתחת לתקרת המהותיות).	תאגידים בבעלות מר בני לנדא (50%)	14.10.2020	פרויקט נס ציונה – שלב א' (1/3 מגרש) (חלק החברה 50%)
--	2022-01-119451	ל"ר	29.11.2022	27.10.2022	עסקה שאינה חריגה (במהלך עסקים רגיל, בתנאי שוק, מתחת לתקרת המהותיות). למועד הדוח, טרם החלה הבניה של שלב זה.	תאגידים בבעלות מר בני לנדא (50%)	27.10.2022	פרויקט נס ציונה – שלב ב' (יתרת 2/3 מגרש) (חלק החברה 50%)

14 לפרטים נוספים ראו סעיף 16.3.2.1 לפרק א' לדוח תקופתי זה; בהעדר שיקולים איכותיים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין, התקשרות לגבי ניהול הפרויקט סווגה במועד אישורה כעסקה שאינה מהותית אם סך העלות הצפויה של דמי הניהול שתשלם החברה ביחס להון העצמי של החברה לפי דוחותיה הכספיים האחרונים לא יעלה על 5% וכן לא יעלה על סך של 20,000,000 ש"ח צמוד למדד תשומות הבניה מיום פרסום התשקיף ("המנגנון הכמותי" או "תקרת המהותיות", לפי העניין).

2. הסכם שירותי ניהול הנכסים עם SGS
לפרטים ראו סעיף 16.3.4 לפרק א' לדוח תקופתי זה.
במהלך שנת הדוח שולמו ל-SGS סך של 1,905 אלפי ש"ח כתמורה עבור הסכם שירותי ניהול הנכסים בגין כלל הפרויקטים של החברה.
3. הסכם העסקה של מר אהוד סמסונוב
ראו באור 26ה(8) לדוחות הכספיים וכן תקנה 21 לעיל.
4. עסקאות משותפות עם SGS בקשר לשני פרויקטים של פינוי-בינוי בארץ
נכון למועד הדוח, לחברה ול-SGS שני פרויקטים בתחום הפינוי-בינוי הממוקמים בנתניה ובתל-אביב. התקשרות החברה עם SGS בהסכם עסקה משותפת בקשר לפרויקטים דלעיל ולשם התקשרות עם צדדים שלישיים, אושרה בוועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בהתאם לתקנה 41(4) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), התש"ס-2000 ("תקנות ההקלות") באופן שהתנאים לגבי החברה אינם שונים באופן מהותי מהתנאים לגבי SGS, בשים לב לחלקם היחסי בעסקה העומד על 50%: 50%. לפרטים נוספים, ראו סעיפים 6.1.4 ו-6.1.5 לחלק א' לדוח תקופתי זה.
ביום 27 בנובמבר 2025, החליט דירקטוריון החברה על מיקוד פעילות החברה בתחום הנדל"ן המניב, ובהתאם הורה להנהלת החברה שלא ליזום פעילות חדשה בתחום יזום פרויקטים למגורים, ולפעול למימוש הפרויקטים הקיימים בתחום זה.
5. הסכם שירותי הנהלת חשבונות וחשבות עם SGS
SGS מעניקה לחברה ולחברות המוחזקות על ידה שנים שירותי הנהלת חשבונות וחשבות ("ההסכם" ו-"השירותים", בהתאמה). על פי תנאי ההסכם, כל אחד מהצדדים זכאי להודיע בכל עת, בהודעה בת 270 ימים מראש, בדבר רצונו לסיים את ההתקשרות.
ביום 30 ביוני 2015, אישרה האסיפה הכללית, לאחר קבלת אישורם של ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מימים 15 ו-18 ביוני 2015, את הארכת התקשרות החברה בהסכם לתקופה של שלוש שנים ממועד רישומן של מניות החברה לראשונה למסחר. במסגרת ההחלטה כאמור, הוסמכה ועדת הביקורת לבחון, מעת לעת ובהתאם לצורך ולשינויים בהיקף פעילות החברה ו/או לחברות המוחזקות על ידה, ולכל הפחות אחת לשנה, את היקף השירותים המוענקים לחברה ו/או לחברות המוחזקות על ידה על פי ההסכם ובהתאם, יאשרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה את התמורה המותאמת לה תהא זכאית SGS בגין מתן השירותים, לפי צרכי החברה, כאמור לעיל.
ביום 10 ביולי 2023, אישרה האסיפה הכללית של החברה לאחר קבלת אישורם של ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בימים 7 ו-29 במאי 2023, בהתאמה, את הארכת ההתקשרות בהסכם לתקופה של 3 שנים נוספות, עד ליום 2 באוגוסט 2026. במועד הארכת ההסכם, עמדה התמורה החודשית על סך של 58,500 ש"ח ("התמורה") (חלק החברה והחברות המוחזקות על ידה עמד על סך חודשי של 45,850 ש"ח).
ביום 23 בנובמבר 2023 וביום 27 במרץ 2024, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, בהתאם למנגנון עדכון התמורה המפורט לעיל את עדכון התמורה, באופן שיתווסף לתמורה סך של 5,000 ש"ח בגין פרויקט נוסף, כך שסך התמורה החודשית נכון למועד זה הינה 64 אלפי ש"ח (חלק החברה והחברות המוחזקות על ידה עומד על סך חודשי של 51 אלפי ש"ח).
במהלך שנת הדוח, שילמה החברה בגין השירותים סך של 613 אלפי ש"ח.

6. העסקת משה גולדברג-כידון כמנהל מתחם חוף מגדל

מר משה גולדברג-כידון, אחיו של מר מרדכי גולדברג כידון,¹⁵ מעניק לחברה שירותים כמנהל פרויקט ו/או מנהל אחזקה של מתחם חוף מגדל, בהיקף משרה של 100% ("השירותים") החל מיום 1 ביוני 2014 וכנגד תמורה בסך של כ-33,000 ש"ח בתוספת מע"מ, כנגד חשבונית מס כדון. על פי ההסכם שנחתם עמו, זכאי מר משה גולדברג-כידון ל-18 ימי חופשה בשנה ובנוסף, להעמדת רכב לצורך מתן השירותים, בהתאם לנהלי החברה ולפי שיקול דעתה, כאשר החברה תישא במלוא הוצאות הרכב הכוללות רישוי, ביטוח ודלק. ההתקשרות עם מר משה גולדברג-כידון אושרה על ידי האסיפה הכללית של החברה ביום 27 באוגוסט 2014, לאחר אישורם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 14 ו-29 במאי 2014, בהתאמה. במהלך התקופה שממועד הפיכת החברה לחברה ציבורית, דנה ועדת הביקורת בנושא קבלת שירותיו של מר גולדברג-כידון והחליטה כי ימשיך לשמש כמנהל פרויקט חוף מגדל, וזאת בהתאם להמלצת מנכ"ל החברה. ביום 10 ביולי 2023, אישרה האסיפה הכללית של החברה להאריך את הארכת ההתקשרות האמורה לתקופה של 3 שנים נוספות, עד ליום 2 באוגוסט 2026, לאחר קבלת אישורם של ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בימים 7 ו-29 במאי 2023, בהתאמה. ביום 31 באוגוסט 2025, סיימו הצדדים את ההתקשרות ביניהם. לפרטים נוספים אודות מתחם חוף מגדל ראו סעיף 5.18 לחלק א' לדוח תקופתי זה.

7. כתבי פטור ושיפוי לנושאי המשרה והדירקטורים ובכלל זה, לדירקטורים ונושאי משרה אשר הינם בעלי שליטה או מטעם בעלי השליטה

החברה מעניקה, בהתאם להחלטות הדירקטוריון והאסיפה הכללית של החברה מחדש פברואר 2012, לכל נושאי המשרה והדירקטורים המכהנים ו/או כפי שיכהנו מעת לעת בחברה ו/או בחברות המוחזקות על ידה, במישרין או בעקיפין, לרבות נושאי משרה ודירקטורים כאמור שהנם בעלי שליטה ו/או מטעם בעלי השליטה בחברה, פטור מכל אחריות בשל כל נזק שייגרם לה במישרין ובעקיפין עקב הפרת חובת זהירות כלפיה וכן שיפוי בשל כל חבות או הוצאה, בגין פעולות שנעשו ו/או שיעשו על ידם בתוקף היותם נושאי משרה או דירקטורים בחברה ו/או מטעם החברה בחברות בנות או קשורות של החברה ו/או בכל חברה אחרת בה לחברה אינטרס ו/או שהחברה מחזיקה בניירות ערך שלה במישרין או בעקיפין. סכום השיפוי שתשלם החברה לכל נושאי המשרה במצטבר על פי כתבי השיפוי, לא יעלה על שיעור של 25% מההון העצמי של החברה לפי הדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים או הסקורים הידועים, לפי העניין, של החברה נכון למועד מתן השיפוי בפועל ("כתבי הפטור וההחייבות לשיפוי").

ביום 10 ביולי 2023, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישורם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 7 ו-29 במאי 2023, בהתאמה, מתן כתבי פטור וההחייבות לשיפוי לנושאי משרה ולדירקטורים בחברה שהינם בעלי שליטה בחברה ו/או מטעם בעלי השליטה בחברה המכהנים ו/או שיכהנו מעת לעת בחברה ו/או בחברות בשליטתה, במישרין ו/או בעקיפין, לתקופה של 3 שנים אשר תסתיימנה ביום 2 באוגוסט 2026. כתבי הפטור וההחייבות לשיפוי הינם בהתאם למדיניות התגמול של החברה והנם זהים לכתבי הפטור וההחייבות לשיפוי שהוענקו ליתר נושאי המשרה והדירקטורים בחברה.

15 אשר כיהן בתקופת הדוח כדירקטור בחברה וכן נמנה עם בעלי השליטה בה, בהתאם להסכם המייסדים. ביום 20 באוקטובר 2025, רכשה טלקאר את מלוא החזקותיו של מר מרדכי גולדברג כידון בחברה, והחל ממועד זה חדל מרדכי גולדברג כידון לכהן כדירקטור בחברה.

מטעם בעלי השליטה

ביום 23 במרץ 2023, אישרה ועדת התגמול את התקשרות החברה עם חברת הביטוח הראל בפוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה אשר מכהנים ו/או יכהנו בחברה ובחברות מוחזקות על ידה, במישרין או בעקיפין, לרבות דירקטורים ונושאי משרה המכהנים ו/או שיכהנו בחברה ובחברות המוחזקות על ידה, במישרין או בעקיפין, מטעם בעלי השליטה, כפי שיהיו מעת לעת, בשל חבות שתוטל עליהם עקב מעשה, מחדל או כל פעולה שביצעו ו/או יבצעו בתוקף תפקידם כאמור, לתקופת ביטוח של שנה החל מיום 1 באפריל 2023, וזאת לאחר קבלת המלצת יועץ הביטוח של החברה. ההתקשרות אושרה בהתאם לתקנה 1ב1 לתקנות ההקלות ולאור העובדה כי ההתקשרות הינה בתנאי שוק ואינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה.

ביום 19 במרץ 2024, אישרה ועדת התגמול את התקשרות החברה עם חברת הביטוח הראל לתקופת ביטוח נוספת של שנה החל מיום 1 באפריל 2024 ועד ליום 31 במרץ 2025, וזאת לאחר קבלת המלצת יועץ הביטוח של החברה, בהתאם לתקנה 1ב1 לתקנות ההקלות ולאור העובדה כי ההתקשרות הינה בתנאי שוק ואינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה.

ביום 24 במרץ 2025, אישרה ועדת התגמול את התקשרות החברה עם חברת הביטוח הראל לתקופת ביטוח נוספת של שנה וחצי החל מיום 1 באפריל 2025 ועד ליום 30 בספטמבר 2026, וזאת לאחר קבלת המלצת יועץ הביטוח של החברה, בהתאם לתקנה 1ב1 לתקנות ההקלות ולאור העובדה כי ההתקשרות הינה בתנאי שוק ואינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה.

להלן עיקרי הפוליסה הנוכחית:

הכיסוי הביטוחי בפוליסה הינו בסך מקסימלי של עד 10 מיליון דולר לכל מקרה ביטוח ולתקופת הביטוח, החל מיום 1 באפריל 2024 ועד ליום 30 בספטמבר 2026. הפרמיה השנתית בה תישא החברה הינה בסך של 30,000 דולר לשנה (פרו-רטה לגבי שנה וחצי), והכל בהתאם לתנאי פוליסת הביטוח. פוליסת הביטוח תחול גם בגין תביעה על פי דיני ניירות ערך. לנושאי המשרה אין השתתפות עצמית בגין תביעות ביטוח אחריות נושאי משרה, לחברה השתתפות עצמית בסך של 25,000 דולר. בגין תביעות בארה"ב ו/או קנדה סכום השתתפות העצמית של החברה הינו סך של 50,000 דולר. בגין תביעות ניירות ערך נגד החברה בישראל בלבד, תהא ההשתתפות העצמית של החברה בסך של 50,000 דולר.

עסקאות בעלי שליטה אחרות:

9. הארכת התקשרות החברה בהסכם לעריכת פוליסות ביטוח משולבות לחברה ול-SGS ורונימור

בימים 19 בפברואר ו-27 במרץ 2024, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, את התקשרות החברה בהסכם לעריכת פוליסות ביטוח אחריות מקצועית, חבות מוצר, אש, צד ג', חבות מעסיקים, כספים וציד אלקטרוני משולבות לחברה ול-SGS ורונימור עם חברת הביטוח הראל ("פוליסות ביטוח משולבות"), לתקופת ביטוח נוספת של שנה החל מיום 1 באפריל 2024 ועד ליום 31 במרץ 2025, לאחר שבחנה מספר הצעות מחברות אחרות.

בימים 9 ו-27 במרץ 2025, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, להאריך את התקשרות החברה בהסכם לעריכת פוליסות ביטוח משולבות לתקופת ביטוח נוספת של שנה החל מיום 1 באפריל 2025 ועד ליום 31 במרץ 2026, לאחר שבחנה מספר הצעות מחברות אחרות.

לאחר תקופת הדוח, בימים 22 ו-26 במרץ 2026, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, בהתאמה, להאריך את התקשרות החברה בהסכם לעריכת פוליסות ביטוח משולבות לתקופת ביטוח נוספת של שנה החל מיום 1 באפריל 2026 ועד ליום 31 במרץ 2027, לאחר שבחנה מספר הצעות מחברות אחרות. לפרטים נוספים, ראו סעיף 16.3.5 לפרק א' לדוח תקופתי זה.

10. הסכם למתן שירותי אחזקת נכסים עם רונימור

לפרטים אודות הסכם אחזקת הנכסים וכן הפרויקטים עליהם חל ההסכם, ראו סעיף 16.3.6 לפרק א' לדוח תקופתי זה.

ביום 10 ביולי 2023, אישרה האסיפה הכללית של החברה לאחר אישורם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה בימים 7 ו-29 במאי 2023, בהתאמה, את הארכת ההתקשרות בהסכם אחזקת הנכסים, לתקופה של 3 שנים אשר תסתיימה ביום 2 באוגוסט 2026.

11. התחייבות ירון שמיע ואהוד סמסונוב לזכות הצעה ראשונה לחברה

לפרטים בדבר זכות הצעה ראשונה שהעניקו מר אהוד סמסונוב ומר ירון שמיע לחברה ראו סעיף 16.3.7 לפרק א' לדוח תקופתי זה.

12. התחייבות אהוד סמסונוב, ירון שמיע וגל-אלי שמיע כלפי החברה וכלפי אלקטרה נדל"ן בע"מ

לפרטים בדבר ההתחייבות כאמור ראו סעיף 16.3.8 לפרק א' לדוח תקופתי זה.

13. שימוש במשרדים

משרדי החברה בשטח של כ-280 מ"ר ו-5 מקומות חניה, ממוקמים ברח' ראול ולנברג 4 ברמת החייל, תל אביב ("המשרדים"). המשרדים הינם בבעלותם של ירון שמיע, גל-אלי שמיע, אהוד סמסונוב (מבעלי השליטה בחברה ויו"ר הדירקטוריון) ומר דוד גרף (צד ג' שאינו קשור לחברה), אשר העניקו לחברה רשות שימוש בהם, כל עוד הסכם ניהול הבניה, המפורט בסעיף 17.3.2 לפרק א' לדוח תקופתי זה הנו בתוקף. המשרדים מצויים בסמוך למשרדיה של SGS.

החברה אינה משלמת דמי שכירות בגין השימוש במשרדים. החברה נושאת בתשלומים הנהוגים המוטלים על מחזיקים בנכסים והנובעים משימוש במשרדים כגון: דמי ניהול לחברת הניהול של הבניין, חלקה של החברה בבניית המבנה, ארנונה ומיסי עירייה וכן תשלומים שוטפים כגון: תשלומי צריכת מים, חשמל, טלפון וכיו"ב. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, מסתכמות העלויות החודשיות בהן נושאת החברה כאמור בסך של כ-284 אלפי ש"ח.

ביום 30 ביוני 2015, אישרה האסיפה הכללית של החברה לאחר אישורם של ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בימים 15 ו-18 ביוני 2015, בהתאמה, את השימוש במשרדים מהטעם שהשימוש הנו בתנאים מטיבים מתנאי השוק היות והחברה אינה משלמת בגינם דמי שכירות, ונושאת רק בתשלומים הנהוגים המוטלים על מחזיקים בנכסים והנובעים משימוש במשרדים כמפורט לעיל.

ביום 10 ביולי 2023, אישרה האסיפה הכללית של החברה, לאחר אישורם של ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה מימים 7 ו-29 במאי 2023, את המשך השימוש במשרדים לתקופה של שלוש שנים נוספות אשר תסתיימה ביום 2 באוגוסט 2026, וזאת כחלק מאישור מימוש האופציה השניה שבידי החברה להארכת הסכם ניהול הבניה. לפרטים אודות מימוש האופציות כאמור, ראו סעיף 16.3.1 לפרק א' לדוח תקופתי זה.

תקנה 24 - החזקות בעלי עניין בחברה

לפירוט החזקות בעלי עניין בחברה במניות החברה או בניירות ערך אחרים שלה, ראו דוח מצבת החזקות בעלי עניין שפרסמה החברה ביום 6 בינואר 2026 (מס' אסמכתא: 2026-01-002423).

תקנה 24 א - הון רשום הון מונפק וניירות ערך המירים

ראו באור 24 לדוחות הכספיים.

תקנה 24 ב – מרשם בעלי המניות של החברה

שם	מען	מספר ח.פ.	מספר מניות, סוג וערך נקוב
החברה לרישומים של הבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ	אחוזה בית 2, תל אביב יפו	51-573681-7	47,073,200 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.נ. כ"א

תקנה 26 – הדירקטורים של התאגיד¹⁶

להלן פרטים אודות חברי הדירקטוריון המכהנים בדירקטוריון החברה נכון למועד פרסום דוח זה, לפי מיטב ידיעת החברה והדירקטורים שלה:

16 במהלך תקופת הדוח, ביום 29 באפריל 2025, חדלו ה"ה אליעזר ארדמן ואליעזר חממה לכהן כדירקטורים בחברה וכן ביום 20 באוקטובר 2025, חדל ה"ה מרדכי (מודלי) גולדברג כידון לכהן כדירקטור בחברה. כמו כן, ביום 28 בינואר 2025, חדל מר מטלון לכהן כדירקטור בלתי תלוי בחברה. לפרטים הנדרשים על פי תקנה 26 לתקנות הדוחות ראו בהכללה על דרך ההפניה, תקנה 26 בחלק ד' (פרטים נוספים על התאגיד) לדוח התקופתי של החברה לשנת 2024 (מסי' אסמכתא: 2025-01-021594).

תעודת זהות	אהוד סמסונוב - יו"ר דירקטוריון	ירון שמיע - דירקטור	גדי אונגר - דירקטור	יגאל דה-טולדו - דירקטור	אתי לנגרמן - דח"צ	יחזק שישגל - דח"צ	איתן מאיר - דב"ת	אריאלה קנול-לזרוביץ' - דב"ת
009514506	059190314	032862104	059165993	024676587	051262327	050910926	017672817	12.1.1976
28.7.1948	10.12.1964	13.3.1978	28.10.1964	12.11.1969	26.6.1952	10.11.1951	12.1.1976	12.1.1976
ראול ולנברג 4, ת"א	הזמיר 5, רמת גן.	המסגר 32, תל אביב.	הגורן 10, עתלית	רוטשילד 36 תל אביב	השופטים 14, תל אביב	פינסקר 12, תל אביב	יפה 7, חיפה	ישראלית
לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא
תפקיד שממלא בחברה, בחברה בת, בחברה קשורה של החברה או של בעל עניין בה	יו"ר דירקטוריון החברה, יו"ר דירקטוריון אספלט בע"מ, דירקטור במאי א.ב. נדל"ן בע"מ וכן ברונימור ניהול נכסים בע"מ וב- Vitania USA Inc מנכ"ל ודירקטור ב- SGS וכן בחברת K10 (חברה אמריקאית).	דירקטור בחברה וכן במאי א.ב. נדל"ן בע"מ, רוני דו השקעות בע"מ, זיואל השקעות בע"מ, מורתום בע"מ, מוריטומי בע"מ, ו- ווינטרפל השקעות בע"מ. דירקטור ומנהל ב-SGS, יו"ר דירקטוריון ברונימור ניהול נכסים בע"מ, דירקטור	דירקטור בחברה, מנכ"ל טלקאר בע"מ, בעלת שליטה בחברה.	דירקטור בחברה, מנכ"ל טלקאר בע"מ, בעלת שליטה בחברה.	דירקטור בחברה, מנכ"ל טלקאר בע"מ, בעלת שליטה בחברה.	דירקטור בחברה, מנכ"ל טלקאר בע"מ, בעלת שליטה בחברה.	דירקטור בחברה, מנכ"ל טלקאר בע"מ, בעלת שליטה בחברה.	דירקטור בחברה, מנכ"ל טלקאר בע"מ, בעלת שליטה בחברה.
תאריך תחילת כהונה	27.5.2009	4.2.2008	12.7.2022	12.7.2022	21.2.2021	30.08.22	27.3.2025	27.3.2025
השכלה	מהנדס תעשייה וניהול - הטכניון.	תואר ראשון BA במינהל עסקים במכללה למנהל ת"א, התמחות בשיווק ופיננסים.	תואר ראשון משפטים וממשל - המרכז הבינתחומי הרצליה; תואר שני יחסים בינלאומיים - אוני קולומביה, ניו יורק.	תואר ראשון חשבונאות וכלכלה - אוניברסיטת תל אביב; תואר שני כלכלה עסקית ומימון - אוניברסיטת תל אביב.	תואר ראשון כלכלה ומנהל עסקים - אוני בר אילן; תואר שני (MBA) מנהל עסקים התמחות במימון - אוני בר אילן.	לימודי כלכלה ומנהל ללא תואר - אוניברסיטת ת"א; קורס פיננסי מתקדם, דלוויט; קורס בוררים.	תואר ראשון היסטוריה של המזרח התיכון, אוניברסיטת חיפה; תואר שני מדעי המדע, אוניברסיטת חיפה.	בוגר תואר ראשון בכלכלה ונייהול בטכניון, מוסמך בדיפלומטיה וביטחון באוניברסיטת תל-אביב, מוסמך (MBA) במנהל עסקים מכללת דרבי
בעל מומחיות חשבונאית ופיננסית	לא	כן	לא	כן	כן	לא	כן	כן
עיסוק בחמש השנים האחרונות ופירוט תאגידים נוספים בהם משמש כדירקטור	דירקטור ב: SGS, חלקה 919 בגוש 4349 בע"מ, אס.ג'י.אס טכנולוגיות בע"מ, רונימור ניהול נכסים בע"מ ואספלט בע"מ.	ראו פירוט בתפקידים שממלא בחברה ובחברות קשורות של החברה או של בעל עניין בה לעיל.	מנכ"ל טלקאר חברה בע"מ	מנכ"ל כספים בטלקאר חברה בע"מ; דירקטור במומנטום מלכ"ר, חבר ועדת ביקורת באיגוד יבואני הרכב בישראל.	בעלים משותף במור לנגרמן בע"מ, פירמת בנקאות להשקעות; תברות בדירקטוריונים: דח"צ בישרוטל, דח"צ באלמוג כ.ד.א.ג, דב"ת ביוחננוף, דח"צ בכלל ביטוח אשראי.	עיסוק בפתרונות מימון מיוחדים, ליווי חברות ומיזוגים ורכישות באמצעות דוריואל 2011 בע"מ (חברה בבעלותו); דח"צ בחברות אלדן תחבורה בע"מ; דח"צ בבלנדר טכנולוגיות פיננסיות בע"מ ובכלל ביטוח אשראי.	יו"ר דירקטוריון תמר פטרוליום; מנכ"ל דליה אנרגיות כוח בע"מ.	שלוש וחצי שנים ראש אגף התקציבים במשרד הביטחון, כ- 20 שנה ראש מחלקת תקציבי יבשה שכר וכוח אדם בצה"ל ובמשרד הביטחון. דירקטורית בשפיר בע"מ וברן בע"מ דח"צית בחברת RP אופטיקל בע"מ
קירבה משפחתית לבעל עניין אחר בחברה	אין	לא	לא	לא	לא	לא	לא	לא

תקנה 26א – נושאי משרה בכירה

להלן פרטים אודות נושאי משרה בכירה בחברה לפי מיטב ידיעת החברה והדירקטורים שלה:

עופר זיו - מנכ"ל ¹⁷	עופר זיו - מנכ"ל ¹⁷	עופר זיו - מנכ"ל ¹⁷	עופר זיו - מנכ"ל ¹⁷	עופר זיו - מנכ"ל ¹⁷	עופר זיו - מנכ"ל ¹⁷
תעודת זהות	52201316	16858425	323356188	55994461	054566252
תאריך לידה	30.9.1953	30.10.1970	16.6.1978	8.8.1959	15.10.1956
תחילת כהונה	1.6.2009	17.2.2008	8.2.2012	25.3.2014	17.2.2012
תפקיד שממלא בתאגיד, בחברה או בעל עניין	מנכ"ל החברה, דירקטור בזיויאל השקעות בע"מ ומאי א.ב נדל"ן בע"מ.	סמנכ"ל כספים בחברה, דירקטור במאי א.ב. נדל"ן בע"מ.	חשבת	יועצת משפטית ומזכירת החברה.	מבקר פנימי
בעל עניין בתאגיד או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין	לא	לא	לא	לא	לא
השכלה	בוגר ניהול הנדסה אזרחית, הטכניון.	רו"ח, בוגר מנהל עסקים, המכללה למנהל.	בוגרת חשבונאות, אוניברסיטת תל-אביב, רו"ח	בוגרת משפטים, אוניברסיטת תל אביב, עו"ד.	BA בכלכלה וחשבונאות; MBA במנהל עסקים, אוניברסיטת תל-אביב, רו"ח.
עיסוק השנים האחרונות	מנכ"ל החברה	סמנכ"ל כספים בחברה	חשבת בחברה	יועצת משפטית ומזכירת החברה	שותף בכיר במשרד ליאון אורליצקי ושות', רו"ח.

תקנה 26 – מורשי חתימה עצמאיים

אין בחברה מורשי חתימה עצמאיים.

תקנה 27 – רואה חשבון של התאגיד

קוסט, פורר, גבאי את קסירר רואי חשבון.
מען: רח' מנחם בגין 144, תל אביב 6492102.

תקנה 28 – שינוי בתזכיר או בתקנון

בתקופת הדוח לא נערכו שינויים בתזכיר או בתקנון החברה.

תקנה 29(א) – החלטות דירקטוריון שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית בעניינים המנויים בתקנה 29(א)

ביום 27 במרץ 2025, החליט דירקטוריון החברה על חלוקת דיבידנד בסך של 10 מיליון ש"ח. לפרטים נוספים, ראו דיווח מיידי של החברה מיום 27 במרץ 2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-021613).

תקנה 29(ב) – החלטות האסיפה הכללית שנתקבלו שלא בהתאם להמלצות הדירקטוריון בעניינים המנויים בתקנה

29(א)

במהלך שנת הדיווח לא התקבלו החלטות אסיפה כללית שלא בהתאם להמלצות הדירקטוריון בעניינים המנויים בתקנה 29(א).

תקנה 29(ג) – החלטות אסיפה כללית מיוחדת

1. אסיפה כללית של בעלי המניות בחברה מיום 5 במאי 2025 במסגרתה הוחלט על אישור תשלום מענק שנתי מיוחד בשיקול דעת בגין שנת 2024 למר סמסונוב, בהתאם למדיניות התגמול של החברה, בסך של 281,000 ש"ח, בנוסף למענק שנתי בהתאם לפרמטרים מדידים ששולם למר סמסונוב בהתאם למדיניות התגמול של החברה.
 2. לאחר מועד הדוח, נערכה אסיפה כללית של בעלי המניות בחברה ביום 11 במרץ 2026 במסגרתה הוחלט כדלקמן:
 - (1) אישור התקשרות החברה בהסכם פרישה עם מר עפר זיו, מנכ"ל החברה היוצא, אשר יחדל לכהן ביום 31 במרץ 2026 והכל כמפורט בפרק ב' לדוח הזימון.
 - (2) אישור תנאי כהונתו והעסקתו של מנכ"ל החברה הנכנס, מר יריב בר דעה, בתוקף ממועד מינויו לתפקיד ביום 1 באפריל 2026 והכל כמפורט בפרק ג' לדוח הזימון.
- (לפרטים, ראו דיווחים מיידיים של החברה מיום 3 ו-26 בפברואר 2026 ומיום 11 במרץ 2026 (מס' אסמכתאות: 2026-01-012092, 2026-01-017411 ו-2026-01-021720)).

תקנה 29א – החלטות החברה

פטור, ביטוח והתחייבות לשיפוי לנושאי המשרה בחברה
לפרטים ראו תקנה 22 לעיל.

תאריך הדוח: 26 במרץ 2026

ויתניה בע"מ

שמות החותמים ותפקידם

אהוד סמסונוב, יו"ר דירקטוריון

עפר זיו, מנכ"ל

וִימְנִיָּה

SINCE 1995 מאז

וִימְנִיָּה

SINCE 1995 מאז

פרק ה':

אפקטיביות הבקרה הפנימית לשנה

שהסתיימה ביום 31.12.2025

26 במרץ 2026

דוח שנתי בדבר אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי לפי תקנה 9ב'(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), התש"ל-1970

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון של ויתניה בע"מ (להלן: "התאגיד"), אחראית לקביעתה והתקיימותה של בקרה פנימית נאותה על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד.

לעניין זה, חברי ההנהלה הם:

1. עפר זיו, מנהל כללי
2. בוריס ברקאי, סמנכ"ל כספים
3. דניסה אלדו, חשבת

בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי כוללת בקרות ונהלים הקיימים בתאגיד, אשר תוכננו בידי המנהל הכללי וסמנכ"ל הכספים או תחת פיקוחם, או בידי מי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, בפיקוח דירקטוריון התאגיד, אשר נועדו לספק מידה סבירה של ביטחון בהתייחס למהימנות הדיווח הכספי ולהכנת הדוחות בהתאם להוראות הדין, ולהבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלות בדוחות שהוא מפרסם על פי הוראות הדין נאסף, מעובד, מסוכם ומדווח במועד ובמתכונת הקבועים בדין.

הבקרה הפנימית כוללת, בין השאר, בקרות ונהלים שתוכננו להבטיח כי מידע שהתאגיד נדרש לגלותו כאמור, נצבר ומועבר להנהלת התאגיד, לרבות למנהל הכללי ולסמנכ"ל הכספים או למי שמבצע בפועל את התפקידים האמורים, וזאת כדי לאפשר קבלת החלטות במועד המתאים, בהתייחס לדרישת הגילוי. בשל המגבלות המבניות שלה, בקרה פנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי אינה מיועדת לספק ביטחון מוחלט שהצגה מוטעית או השמטת מידע בדוחות תימנע או תתגלה.

ההנהלה, בפיקוח הדירקטוריון, ביצעה בדיקה והערכה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד והאפקטיביות שלה; הערכת אפקטיביות הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי והגילוי שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כללה: הערכת סיכוני הדיווח הכספי והגילוי ברמת התאגיד המאוחד, מיפוי התהליכים וקביעת התהליכים המהותיים מאד לדיווח הכספי והגילוי, מיפוי היחידות העסקיות הרלוונטיות להערכת האפקטיביות של הבקרה הפנימית, מיפוי ותיעוד הבקרות הקיימות בתאגיד, הערכת אפקטיביות התכנון של הבקרות וניתוח פערי הבקרה הקיימים, תיקון ליקויים בתכנון הבקרה ובחינת קיומן של בקרות מפצות, הערכת אפקטיביות התפקוד של הבקרות והערכה כוללת של אפקטיביות הבקרה הפנימית.

רכיבי הבקרה הפנימית: בקרות ברמת הארגון (Entity level control), תהליך עריכת הדוחות הכספיים וסגירתם ובקרות כלליות על מערכות המידע (ITGC).

תהליכים אשר זוהו על ידי ההנהלה כתהליכים מהותיים מאד לדיווח הכספי והגילוי, הינם: נדל"ן להשקעה (כולל בהקמה ונכסי נדל"ן אחרים), תהליך ההכנסות משכירות וממכירת דירות.

בהתבסס על הערכת האפקטיביות שביצעה ההנהלה בפיקוח הדירקטוריון כמפורט לעיל, הדירקטוריון והנהלת התאגיד הגיעו למסקנה, כי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי בתאגיד ליום 31 בדצמבר 2025 היא אפקטיבית.

הצהרת מנהל כללי

אני, עפר זיו, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוח השנתי של חברת ויתניה בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות").
2. לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות.
3. לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי:
 - א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן
 - ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו מישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד:
 - א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן
 - ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים.
 - ג. הערכתני את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, והצגתי בדוח זה את מסקנות הדירקטוריון וההנהלה לגבי האפקטיביות של הבקרה הפנימית כאמור למועד הדוחות.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים

אני, בוריס ברקאי, מצהיר כי:

1. בחנתי את הדוחות הכספיים ביניים ואת המידע הכספי האחר הכלול בדוחות השנתיים של ויתניה בע"מ (להלן: "התאגיד") לשנת 2025 (להלן: "הדוחות השנתיים").
2. לפי ידיעתי, הדוחות השנתיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות השנתיים 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 השנתיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות השנתיים משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות.
4. גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדות הביקורת והדוחות הכספיים של התאגיד, בהתבסס על הערכתי העדכנית ביותר לגבי הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי: א. את כל הליקויים המשמעותיים והחולשות המהותיות בקביעתה או בהפעלתה של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות, העלולים באופן סביר להשפיע לרעה על יכולתו של התאגיד לאסוף, לעבד, לסכם או לדווח על מידע כספי באופן שיש בו להטיל ספק במהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין; וכן ב. כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנכ"ל או מי שכפוף לו מישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי.
5. אני, לבד או יחד עם אחרים בתאגיד: א. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח שמידע מהותי המתייחס לתאגיד, לרבות חברות מאוחדות שלו כהגדרתן בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התשי"ע-2010, מובא לידיעתי על ידי אחרים בתאגיד ובחברות המאוחדות, בפרט במהלך תקופת ההכנה של הדוחות; וכן ב. קבעתי בקרות ונהלים, או וידאתי קביעתם וקיומם של בקרות ונהלים תחת פיקוחי, המיועדים להבטיח באופן סביר את מהימנות הדיווח הכספי והכנת הדוחות הכספיים בהתאם להוראות הדין, לרבות בהתאם לכללי חשבונאות מקובלים. ג. הערכתי את האפקטיביות של הבקרה הפנימית על הדיווח הכספי ועל הגילוי, ככל שהיא מתייחסת לדוחות הכספיים ולמידע הכספי האחר הכלול בדוחות למועד הדוחות. מסקנותיי לגבי הערכתי כאמור, הובאו לפני הדירקטוריון וההנהלה ומשולבות בדוח זה.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.