



# מצלאוי חברה לבנין בע"מ

## דוח תקופתי לשנת 2025

החל מיום 1.1.2023 החברה חדלה להיות "תאגיד קטן" כהגדרת מונח זה בתקנה 5ג' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל - 1970 ("התקנות"). יחד עם זאת, החל מיום 1.1.2024 החברה עומדת שוב במבחנים להגדרת "תאגיד קטן", כמשמעו בתקנות. בהתאם לתקנה 5ה לתקנות ובהתאם לעמדת רשות ניירות ערך (שו"ת 105.27), החברה תמשיך לדווח לפי תקנה 5ד לתקנות, תוך יישום ההקלות ל"תאגיד קטן".

בהתאם להחלטת דירקטוריון החברה מיום 29 בדצמבר 2016 בדבר יישום, ביחס לחברה, של כל ההקלות אשר אושרו לתאגיד קטן, המפורטות בתקנה 5ד לתקנות, ככל שהן רלוונטיות לחברה, בהתאם לתקנה 5ה לתקנות ובהתאם לעמדת רשות ניירות ערך (שו"ת 105.27), החברה תמשיך לדווח לפי תקנה 5ד לתקנות, תוך יישום ההקלות ל"תאגיד קטן" אשר אומצו על ידה, כאמור לעיל.

חלק א' - תיאור עסקי התאגיד לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025

חלק ב' - דוח דירקטוריון על מצב עסקי התאגיד לשנה שנסתיימה ביום 31 בדצמבר, 2025

חלק ג' - דוחות כספיים של התאגיד ליום 31 בדצמבר, 2025

חלק ד' - פרטים נוספים על התאגיד

חלק ה' - הצהרות הנהלה

## תוכן עניינים

	<b>חלק א' - תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025</b>	
	<b><u>1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה</u></b>	
א-4	כללי	1.1
א-4	בעלי השליטה בחברה	1.2
א-4	תחומי הפעילות העיקריים של החברה	1.3
א-5	מבנה ההחזקות של החברה	1.4
א-5	השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה	1.5
א-5	דיבידנדים	1.6
	<b><u>2. מידע אחר</u></b>	
א-6	מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה	2.1
א-7	סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה	2.2
	<b><u>תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות</u></b>	
	<b><u>3. תחום ייזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים</u></b>	.3
א-20	מידע כללי אודות תחום פעילות	3.1
א-32	תמצית התוצאות	3.2
א-32	נתונים מצרפיים	3.3
א-39	הפרויקטים של החברה	3.4
א-51	פרויקטים מהותיים מאד	3.5
א-99	תחרות	3.6
א-99	כושר יצור - עתודות קרקע לבניה למגורים	3.7
א-100	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	3.8
א-100	מגבלות ופיקוח על פעילות החברה	3.9
א-101	הסכמים מהותיים	3.10
	<b><u>4. תחום הנדל"ן להשקעה</u></b>	.4
א-101	מידע כללי על תחום הנדל"ן להשקעה	4.1
א-104	תמצית התוצאות	4.2
א-104	פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי שימושים	4.3
א-104	פילוח שווי נדל"ן מניב לפי שימושים	4.4
א-105	פילוח NOI לפי שימושים	4.5
א-105	פילוח רווחי והפסדי שערך לפי שימושים	4.6
א-105	פילוח דמי שכירות ממוצעים (בש"ח) למ"ר בפועל	4.7
א-106	פירוט שיעורי תפוסה ממוצעים	4.8
א-106	פילוח מספר נכסים מניבים לפי שימושים	4.9

## **חלק א' - תיאור עסקי התאגיד לשנת 2025 עמוד**

106-א	פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל (לפי שווי בסוף שנה) לפי שימושים	4.10
107-א	הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים	4.11
107-א	שוכרים עיקריים (מצרפי)	4.12
107-א	רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)	4.13
107-א	נכסים מהותיים	4.14
110-א	תחרות	4.15
110-א	ספקים	4.16
110-א	הסכמים מהותיים	4.17
111-א	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	4.18
112-א	מגבלות ופיקוח על תחום הפעילות	4.19

### **תחום ביצוע פרויקטים למגורים** .5

114-א	מידע כללי על תחום הביצוע	5.1
115-א	תמצית התוצאות	5.2
115-א	מוצרים ושירותים	5.3
115-א	פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים	5.4
117-א	לקוחות	5.5
117-א	חומרי גלם וספקים	5.6
117-א	צבר הזמנות	5.7
117-א	תחרות	5.8
117-א	הסכמים מהותיים	5.9
117-א	סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם	5.10
117-א	מגבלות חקיקה ופיקוח על תחום הפעילות	5.11

### **עניינים המשותפים לפעילות החברה בכל תחומי פעילותה**

119-א	רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים	6
119-א	הון אנושי	7
121-א	הון חוזר	8
121-א	מימון	9
124-א	מיסוי	10
124-א	הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה	11
124-א	הליכים משפטיים	12
124-א	מו"מ ביחס לפרויקטים ומימוש נכסים	13
124-א	יעדים ואסטרטגיה עסקית	14
125-א	צפי לשנה הקרובה	15
125-א	דיון בגורמי סיכון	16

## 1. פעילות החברה ותיאור התפתחות עסקיה

בפרק זה מובא להלן תיאור עסקי מצלאוי חברה לבנין בע"מ ("החברה" או "מצלאוי") והתפתחות עסקיה כפי שחלו בשנת 2025 ("הדוח התקופתי" או "הדוח").

למעט אם נאמר במפורשות אחרת, הנתונים הכספיים המופיעים בדוח תקופתי זה נכונים ליום 31.12.2025 ("מועד הדוח"). הדוח נערך בהתאם להוראת תקנה 8א' לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1971.

נתונים המופיעים בדוח הינם נכונים למועד הדוח ועם זאת, במקרים מסוימים בדוח מובאים פרטים הסוקרים אירועים בחיי התאגיד אשר התרחשו לאחר מועד הדוח וסמוך למועד פרסום דוח זה. במקרים שכאלו יצוין הדבר במפורש באמירה, כי אלו נמסרים נכון למועד פרסום הדוח.

ערכים כספיים הכלולים בדוח נקובים באלפי ש"ח, אלא אם צוין אחרת. עם זאת, בכל מקום בו מצוין המונח "דולר" הכוונה הינה לדולר ארה"ב. נתונים המצוינים באחוזים מוצגים במספרים מעוגלים, אלא אם צוין אחרת.

מהותיות המידע הכלול בדוח זה נבחנה מנקודת מבטה של החברה. בחלק מהמקרים, ניתן תיאור נוסף ומפורט כדי לתת תמונה מקיפה של הנושא המתואר, אשר לטעמה של החברה מהותי לצורך דוח זה.

### 1.1. כללי

מצלאוי חברה לבנין בע"מ ("החברה") הוקמה ונתאגדה בישראל ביום 20.5.1977 כחברה פרטית. ביום 6.8.2007 הפכה החברה לחברה ציבורית לאחר שהציעה מניותיה וניירות ערך נוספים על פי תסקיף שפרסמה ביום 6.8.2007, ומניותיה נרשמו למסחר בבורסה לניירות ערך בתל-אביב בע"מ ("הבורסה") ביום 15.8.2007.

### 1.2. בעלי השליטה בחברה

נכון למועד פרסום הדוח, למיטב ידיעת החברה, בעלי השליטה בחברה הינם מר סמיר מצלאוי ורעייתו, הגב' קלרה מצלאוי, אשר נכון למועד פרסום הדוח מחזיקים ביחד 59.77% מזכויות ההון וההצבעה בחברה (54.22% בדילול מלא) (להלן: "בעל השליטה").

### 1.3. תחומי הפעילות העיקריים של החברה

למועד פרסום הדוח, לחברה שלושה תחומי פעילות עיקריים, כדלקמן:

- (1) **ייזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים (פיתוח מקרקעין) ("הנדל"ן היזמי")** - בתחום פעילות זה מתמקדת החברה בייזום, פיתוח, הקמה, שיווק ומכירה של קרקעות ופרויקטים בתחום הבניה למגורים בישראל, בעיקר פרויקטים של התחדשות עירונית ("פינוי-בינוי") באמצעות איתור המקרקעין, התקשרות בעסקאות קומבינציה מסוג התחדשות עירונית עם בעלי הקרקע, תכנון, יזום, הקמת המבנים ומכירת היחידות המוקמות עליהם. כמו כן, החברה עוסקת בפעילות יזמית של הקמת בנייני משרדים ומסחר. לפרטים נוספים אודות תחום הנדל"ן היזמי, ראו סעיף 3 להלן.
- (2) **נדל"ן להשקעה ("נדל"ן מניב")** - בתחום פעילות זה מתמקדת החברה בהחזקה וניהול של נדל"ן מניב בישראל, בבעלות בלעדית או משותפת, אשר הוקמו על ידה במסגרת פיתוח מקרקעין כמפורט לעיל או באמצעות נדל"ן שרכשה, ובעיקר לשימוש ייעודי של מסחר ומשרדים. לפרטים אודות תחום הנדל"ן המניב, ראו סעיף 4 להלן.
- (3) **ביצוע פרויקטים למגורים** - בתחום פעילות זה מתמקדת החברה בביצוע של פרויקטים למגורים

של החברה ופרויקטים עם שותפים במסגרת ייזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים. לפרטים אודות תחום ביצוע פרויקטים למגורים, ראו סעיף 5 להלן.

למידע נוסף בנושא המגורים העסקיים של החברה, ראו ביאור 24 לדוחות הכספיים של החברה ליום 31.12.2025 המצורפים בחלק ג' לדוח תקופתי זה ("הדוחות הכספיים").

#### 1.4 מבנה ההחזקות של החברה

לחברה אין חברות בנות או קשורות.

#### 1.5 השקעות בהון החברה ועסקאות במניותיה

למיטב ידיעת החברה, לא בוצעו השקעות בהון החברה בשנתיים האחרונות וכן לא בוצעה כל עסקה מהותית אחרת על-ידי בעל עניין במניות החברה מחוץ לבורסה, במהלך השנתיים שקדמו ליום 31.12.2025, למעט כדלהלן:

1.5.1 ביום 3.11.2024, מכר מצלאוי לצד ג', בעסקה מחוץ לבורסה, 2,926,177 מניות של החברה בתמורה לסך של 11.961 ש"ח למניה. לרוכש הובטחה תשואה של 8% לשנה למשך שנתיים ממחיר הרכישה שכוללת בתוכה התאמה לחלוקת דיבידנד עתידית. כמו כן, במסגרת ההסכם התחייב מצלאוי, בין היתר כי למשך תקופה של 12 חודשים ממועד מכירת המניות הנמכרות הוא לא ימכור כל מניות של החברה במחיר הנמוך משער העסקה ו/או במחיר המשקף הנחה של יותר מ- 10% משער מניית החברה וכן כי במהלך תקופת ההתחשבות החזקותיו בחברה לא יפחתו מ- 45% מההון המונפק והנפרע של החברה.

1.5.2 לפרטים אודות בדבר הסכם בין מצלאוי לקנפלר ורכישת מניות החברה, ראו סעיף 1.2.2 לדוח השנתי של החברה ליום 31.12.2024 (022591-01-2025).

1.5.3 ביום 30 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה תוכנית לרכישת מניות החברה בסכום מקסמיאלי של 5 מיליון ש"ח, במסגרתה תרכוש החברה מניות של החברה, החל מיום 31 במרץ 2025 ועד ליום 31 במרץ 2026 (תום תקופת התכנית). לפרטים נוספים אודות תכנית הרכישה, ראו דיווח מידי של החברה מיום 30 במרץ 2025 (אסמכתא : 022581-01-2025). נכון למועד הדוח, החברה לא רכשה מניותיה במסגרת התכנית.

#### 1.6 דיבידנדים

1.6.1 החברה לא אימצה מדיניות חלוקת דיבידנדים. נושא זה מובא מעת לעת לדיון בדירקטוריון החברה. בהתאם לדוחותיה הכספיים של החברה, נכון ליום 31.12.2025 לחברה יש רווחים ראויים לחלוקה בסך של כ- 103,573 אלפי ש"ח.

1.6.2 לחברה מגבלות על חלוקת דיבידנד בהתאם להתחייבויות החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב של החברה כאמור בסעיף 9 להלן.

1.6.3 להלן פרטים על חלוקת דיבידנד על ידי החברה בשנתיים שקדמו למועד הדוח :

מועד התשלום	סך הדיבידנד (אלפי ש"ח)	מועד האישור על ידי דירקטוריון החברה
23.6.2024	11,000	30.5.2024

- 1.6.4 לפירוט נוסף אודות החלוקה כאמור ראו דיווחים מיידיים מימים 30.5.2024 ו- 16.6.2024 (אסמכתא: 2024-01-055369 ו- 2024-01-060334, בהתאמה) הניכללים בדוח זה על דרך ההפניה וכן דוח על השינויים בהון וביאור 21 בדוחות הכספיים.
- 1.6.5 לפרטים אודות תכניות רכישה עצמית שאימצה החברה, ראו סעיף 1.5.3 לעיל.

## 2. מידע אחר

### 2.1 מידע כספי לגבי תחומי הפעילות של החברה

להלן נתונים כספיים של החברה בחלוקה לתחומי פעילות, לשנים 2023, 2024 ו- 2025 (באלפי ש"ח):

סה"כ	תחום פעילות ביצוע פרוייקטים למגורים	תחום פעילות נדל"ן מניב	תחום פעילות נדל"ן יזמי	תחום הפעילות
<b>2025</b>				
319,254	145,949	4,897	168,408	מחיצוניים
-	-	-	-	מתחומי פעילות אחרים בתאגיד
-	-	-	-	המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בתאגיד
160,669	122,824	1,875	35,970	אחרות - קבועות
90,395	6,464	-	83,931	אחרות - משתנות
63,465	16,661	3,022	43,782	רווח מפעולות רגילות <sup>1</sup>
696,606	24,935	62,017	597,134	סך הנכסים ליום 31/12 <sup>2</sup>
419,471	94,479	6,362	318,630	סך ההתחייבויות ליום 31/12 <sup>3</sup>
<b>2024</b>				
313,604	145,289	5,300	163,015	מחיצוניים
-	-	-	-	מתחומי פעילות אחרים בתאגיד
-	-	-	-	המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בתאגיד
162,532	124,688	2,333	35,512	אחרות - קבועות
89,423	6,563	-	82,860	אחרות - משתנות
61,649	14,039	2,967	44,643	רווח מפעולות רגילות <sup>1</sup>
474,216	-	60,472	413,744	סך הנכסים ליום 31/12 <sup>2</sup>
240,593	63,590	12,436	164,568	סך ההתחייבויות ליום 31/12 <sup>3</sup>
<b>2023</b>				
222,636	97,639	5,069	119,928	מחיצוניים
-	-	-	-	מתחומי פעילות אחרים בתאגיד
-	-	-	-	המהוות הכנסות של תחום פעילות אחר בתאגיד
111,155	82,778	673	27,704	אחרות - קבועות

סה"כ	תחום פעילות ביצוע פרוייקטים למגורים	תחום פעילות נדל"ן מניב	תחום פעילות נדל"ן יזמי	תחום הפעילות
69,000	4,357	-	64,643	אחרות - משתנות
42,481	10,504	4,396	27,581	רווח מפעולות רגילות <sup>1</sup>
412,049	-	59,657	352,392	סך הנכסים ליום 31/12 <sup>2</sup>
195,751	125,935	11,130	58,686	סך ההתחייבויות ליום 31/12 <sup>3</sup>

2.1.1. החברה מכירה בהכנסות מחוזי מכר דירות בישראל לאורך תקופת ההקמה של הדירות וזאת בהתאם לתקן דיווח כספי בינלאומי IFRS 15 (הכנסות מחוזים על לקוחות).

2.1.2. לפרטים בקשר עם נתונים כספיים בדבר תחומי הפעילות של החברה באלפי ש"ח, ראו ביאור 24 לדוחות הכספיים.

2.1.3. לפרטים בדבר התפתחויות שחלו בנתונים הכספיים המפורטים בביאור 24 לדוחות הכספיים של החברה, ראו הסברי הדירקטוריון למצב עסקי התאגיד, הנכלל בחלק ב' לדוח תקופתי זה.

## 2.2. סביבה כללית והשפעת גורמים חיצוניים על פעילות החברה<sup>4</sup>

להלן הערכותיה של החברה באשר למגמות, האירועים וההתפתחויות בסביבה המקרו כלכלית של החברה, אשר למיטב ידיעתה והערכתה, הייתה להם בתקופת הדוח או צפויה להיות להם השפעה מהותית על התוצאות העסקיות או ההתפתחויות בתחומי הפעילות של החברה.

הערכות החברה בסעיף זה ובדוח זה להלן מתבססות, בין היתר, על נתונים שפורסמו על ידי הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בנק ישראל ומשרד הבינוי והשיכון ולא נבדקו עצמאית על ידי החברה.

כל התייחסות המופיעה בסעיף זה באשר להערכות החברה בקשר עם ההתפתחות העתידית בסביבה הכללית שבה פועלת החברה ובגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילותה, הינה בבחינת מידע הצופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 ("מידע צופה פני עתיד"), שהתממשותו אינה ודאית ואינה בשליטת החברה בלבד והוא מבוסס על הערכות כלליות של הנהלת החברה שניתנו נכון למועד פרסום דוח זה.

### הסביבה מאקרו כלכלית בישראל

תחום הנדל"ן בישראל מושפע ממגוון פרמטרים הנוגעים למצב המאקרו כלכלי, כדלקמן:

#### 2.2.1. השפעות האינפלציה ושיעור הריבית

<sup>1</sup> הרווח מפעולות רגילות אינו כולל עלויות שאינן מוקצות (הוצאות הנהלה וכלליות והוצאות אחרות), בשנים 2025, 2024 ו-2023, בסך של 17,462 אלפי ש"ח, 18,446 אלפי ש"ח ו-15,451 אלפי ש"ח, בהתאמה.

<sup>2</sup> לא נלקחו בחשבון נכסים שאינם מוקצים, בשנים 2025, 2024 ו-2023, בסך של 117,182 אלפי ש"ח, 231,814 אלפי ש"ח ו-140,233 אלפי ש"ח, בהתאמה.

<sup>3</sup> לא נלקחו בחשבון התחייבויות שאינן מוקצות, בשנים 2025, 2024 ו-2023, בסך של 394,243 אלפי ש"ח, 465,438 אלפי ש"ח ו-198,612 אלפי ש"ח, בהתאמה.

<sup>4</sup> המידע בסעיף זה מבוסס על סקירות כלכליות ונתונים כפי שהתפרסמו באתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בכתובת: <http://www.cbs.gov.il/reader>, באתר בנק ישראל, בכתובת: <http://www.bankisrael.gov.il>, באתר החשב הכללי, בכתובת: <http://www.moch.gov.il>, ובאתר משרד הבינוי והשיכון, בכתובת: <http://www.moch.gov.il>.

בעקבות התפתחויות מאקרו כלכליות ברחבי העולם שהתרחשו בשנים 2022-2023 חלה עלייה בשיעורי האינפלציה בארץ ובעולם. כחלק מהצעדים שננקטו על מנת לבלום את עליית המחירים, החלו הבנקים המרכזיים בעולם, ובכללם בנק ישראל, להעלות את שיעור הריבית. החל מחודש אפריל 2022 ועד לחודש מאי 2023, החליט בנק ישראל להעלות את הריבית והיא עלתה במספר פעימות משיעור של 0.1% לרמה של 4.75%. בתחילת חודש ינואר 2024 החליט בנק ישראל על הפחתה בריבית בשיעור של 0.25%, ובארבע החלטות ריבית נוספות, החליט בנק ישראל להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4.5%, כך שנכון למועד הדוח הריבית המוניתרית במשק עומדת על 4.5% וריבית הפריים על 6%. התמתנות סביבת האינפלציה בישראל, מובילה לצפי להמשך תהליך הורדות ריבית שהחלה בחודש נובמבר 2025, כאשר החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל להוריד את שיעור הריבית בכ-0.25% לשיעור של 4.25%. בנוסף, בחודש ינואר 2026, החליטה הוועדה המוניתרית של בנק ישראל להוריד את שיעור הריבית בכ-0.25% לשיעור של 4%. בהתאם להערכת חטיבת המחקר של בנק ישראל, הריבית תרד באופן הדרגתי והיא צפויה לעמוד על 3.5% ברבעון הרביעי לשנת 2026.<sup>5</sup> עם זאת, ביום 23 בפברואר 2026 החליטה הוועדה המוניתרית להותיר את הריבית ללא שינוי ברמה של 4%<sup>6</sup> זאת בשל אי הודאות הגיאופוליטית אשר שבה לעלות בימים האחרונים על רקע עימות אפשרי מול איראן ועליה קלה בפרמיית הסיכון של ישראל.

לשיעורי הריבית במשק השפעה משמעותית על שוק הדיור. מצד הביקוש לדיור, ירידה בשיעור הריבית משפרת את כוח הקניה או את יכולת ההחזר של הרוכשים, מה שמאפשר להם לשלם מחיר גבוה יותר עבור אותה דירה, וכן מרחיבה את שיעור הזכאים למשכנתאות וכתוצאה מכך מביאה לעלייה בביקושים ולעליית שווי נכסים (המשקפת ירידת תשואות נכסים). במקביל, ירידה בשיעור ריבית מפחיתה את עלויות המימון לחברות, משפרת את האיתנות הפיננסית של החברות ואת יכולתן להרחיב את פעילות הייזום במימון גדול יותר. להלן ניתוח של החברה ביחס להשפעת שיעור הריבית על תוצאותיה הכספיות, עודפים חזויים ביחס לפרויקטים קיימים ועתידיים:

א. על רקע סביבת הריבית הגבוהה בשנתיים האחרונות, נעשה מעבר של יזמי המגורים לביצוע עסקאות מכירה של דירות במתכונת תשלום על ידי הרוכשים של 80:20 (ולעיתים 90:10). למנגנון תשלומים זה השפעה ישירה על היקפי האשראי הכספי המועמד על ידי הגוף המממן את הפרויקט, ולפיכך על היקף הוצאות המימון של היזמים ועל רווחיות הפרויקטים. על מנת לשמור על מעמדה התחרותי בשוק הנדל"ן ובדומה לרוב חברות הנדל"ן במשק, החלה החברה להציע לרוכשים הטבות כמפורט להלן:

a. הלוואת קבלן: במסגרת זו, משלמת החברה עבור רוכש הדירה את עלויות המימון בגין ההלוואה למימון חלק מרכישתה, ובכך חלק מהותי מתוך התמורה בגין רכישה הדירה מתקבל בשלבים מוקדמים בידי החברה. נכון למועד הדוח ההטבה הנ"ל הוצעה ל-27 רוכשים, המהווים לאותו המועד כ-4.5% מכלל יחידות הדיור למכירה בפרויקטים רובע איילון, הרימון, סמטת הורדים ויסוד המעלה.

<sup>5</sup><https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/5-1-25a>

<sup>6</sup><https://www.boi.org.il/media/qnkpdcjg/%D7%94%D7%95%D7%93%D7%A2%D7%AA-%D7%A8%D7%99%D7%91%D7%99%D7%AA-23022026.pdf>

- b. שינוי במועדי תשלום: לעיתים, מאפשרת החברה תנאי תשלום נוחים יותר בהתקשרויותיה למכירת יחידות דיור ובכלל זה, תשלום ראשוני של 15%-20% ממחיר הרכישה בסמוך למועד החתימה על הסכם הרכישה ותשלום יתרת התמורה בסמוך למועד מסירת הדירה. נכון למועד הדוח, ההטבה הנ"ל הוצעה ל-71 רוכשים בפרויקטים (סמטת הורדים, רובע איילון שלב א' יסוד המעלה והרימון), המהווים שיעור של כ-12% מכלל יחידות הדיור בפרויקט. נכון למועד הדוח, בוטל חוזה אחד בפרויקט רובע אילון, שלב א'. להטבות האמורות אין השפעה על הדוחות הכספיים. יצוין בהקשר זה, כי ביום 6 באפריל 2025 פרסם המפקח על הבנקים חוזר המעדכן הוראת ניהול בנקאי לפיה, בין היתר, שיעור הלוואות בולט ובלון בסבסוד קבלן<sup>7</sup> המועמדות על ידי הבנקים, לא יעלה על 10% מסך הביצועים ברבעון קלנדרי בגין הלוואות לדיור, וזאת עד לסוף שנת 2026.
- יצוין בהקשר זה, כי נכון למועד הדוח ולמועד פרסום הדוח לא בוטלו עסקאות למכירת יחידות דיור בפרויקטי החברה שהינם בשלבי שיווק.
- ב. אגרות חוב - מאחר ואגרות חוב הקיימות של החברה הונפקו בתנאי ריבית קבועה, לעליית שיעורי הריבית אין השפעה על תוצאותיה הכספיות. יובהר כי ככל שהחברה תגייס אגרות חוב בעתיד בשיעורי ריבית במחירים המשקפים את תנאי השוק כיום צפויה ירידה בעלויות המימון של החברה.
- ג. הלוואות מתאגידים בנקאיים - ליום 31.12.2025 יתרת האשראי לזמן קצר מסתכמת בסך של כ-152.9 מיליוני ש"ח. יתרות אלו חשופות לשינויים בריבית הפריים וכפועל יוצא מכך עליית שיעורי הריבית משפיעה על התוצאות הכספיות של החברה לרעה ואילו ירידת שיעורי ריבית משפיעה לטובה.
- ליום 31.12.2025 לחברה הלוואות לזמן ארוך בסך של 38.4 מיליוני ש"ח מתאגידים בנקאיים. סך של 32 מליון ש"ח מיתרה זו, חשוף לשינויים בריבית הפריים ובהתאם עליית שיעורי הריבית משפיעה העל התוצאות הכספיות של החברה לרעה ואילו ירידת שיעור הריבית משפיעה לטובה, יתרת סכום הלוואות לזמן ארוך נושא עלות ריבית קבועה ולכן לעליית שיעורי הריבית אין השפעה על תוצאותיה הכספיות.
- ד. הלוואה משותף - ליום 31.12.2025 לחברה הלוואה משותף בפרויקט "רובע איילון" בסך של כ-94.8 מיליוני ש"ח. הלוואה כאמור הינה הלוואה בריבית משתנה (צמודה לשינויים בריבית בנק ישראל). עליות הריבית המצטברות מתחילת שנת 2022 ועד ובסמוך למועד פרסום דוח זה, הקטינו את התוצאות הכספיות של החברה וכן הקטינו את העודפים החזויים של הפרויקט. בתחשיבי תחזיות העודפים החזויים של הפרויקטים החברה כללה את עלויות המימון העתידיות האפשריות. יובהר כי האמור הינו מידע צופה פני עתיד ותלוי באירועים שחלקם אינו בשליטת החברה.
- ה. הכנסות - לאור עליית הריבית במשק והתייקרות המשכנתאות בהתאם וכן לאור המלחמה שפרצה ב-7.10.2023, במהלך השנים 2023 ו-2024 הורגשה ירידה בביקושים לרכישת דירות. הירידה בביקושים הובילה לירידה בהכנסות ממכירת דירות. כמו כן

<sup>7</sup> קרי, הלוואות לדיור בהן היזם משלם את תשלומי הריבית, כולם או חלקם.

ישנה חשיפה לירידה במחירי מכירה של דירות. לאמור עלולה להיות השפעה על תוצאותיה של החברה ועל העודפים החזויים מהפרויקטים. לעומת זאת, יצוין כי בסוף שנת 2025 הורגשה התעוררות בשוק לביקוש דירות למגורים.

יובהר כי האמור לעיל הינו מידע צופה פני עתיד ותלוי באירועים שחלקם אינם בשליטת החברה.

#### 2.2.2 סביבת האינפלציה<sup>8</sup>

שיעור האינפלציה בשנת 2025 עמד על 2.6% ועל פי תחזית בנק ישראל שיעור האינפלציה בשנת 2026 צפוי לעמוד על 1.7% ובמהלך שנת 2027 הוא צפוי לעמוד על 2.0%.<sup>9</sup> התחזית גובשה לאחר הפסקת האש באוקטובר 2025, על רקע משק המאופיין בעודפי ביקוש ובשוק עבודה הדוק. הקדמת הפסקת האש, הביאה להקדמת ההקלה במגבלות ההיצע, בעיקר הודות לשחרור אנשי מילואים וחזרתם לתעסוקה במגזר העסקי. התחזית מתבססת על ההנחה שתימשך רגיעה יחסית בחזיתות השוונות. בטווח הארוך, ככל שמגמת האינפלציה תהא גבוהה במקביל לריבית גבוהה לאורך זמן, עלול הדבר להשפיע על לקיחת משכנתאות לרכישת דירות, להוביל להקטנת הביקושים לדירות למגורים וכן עלולה להשפיע על איתנותם הפיננסית של הגורמים העסקיים מולם החברה פועלת בדגש על ספקים וקבלני משנה.

#### 2.2.3 מדד תשומות הבניה<sup>10</sup>

חלק לא מבוטל מהתחייבויות חברות הפועלות בתחום הנדל"ן היזמי, דוגמת החברה, הינו צמוד למדד תשומות הבניה. מדד תשומות הבניה עלה בשנת 2025 בשיעור של 5.1% וזאת לעומת 2.9% בשנת 2024.<sup>11</sup> העלייה במדד תשומות הבניה נבעה בעיקר מעליית תשומות כח אדם (9.1% לעומת 4.8%). היות ועלייה במדד תשומות הבניה מייקרת את עלויות בניית הפרויקטים בתחום הנדל"ן, אזי על מנת לצמצם חשיפה לשינויים במדד זה, פועלות חברות הפועלות בתחום הנדל"ן היזמי להצמיד חלק מהכנסותיהן למדד זה (בכפוף להוראות חוק המכר בעניין זה)<sup>12</sup>.

#### 2.2.4 שינויים בשערי חליפין של מטבע חוץ

לשינויים בשערי החליפין של מטבע חוץ, בעיקר האירו והדולר, השלכה על ענף הנדל"ן וזאת, בין היתר, עקב השפעתם הישירה על מחירי חומרי גלם מיובאים וכן על ביקושים לדירות בקרב תושבי חוץ, ששינוי בכוח הקניה (שער החליפין מול הש"ח) משפיע ישירות על היכולת שלהם לרכוש דירה בישראל. בשנת 2025 התאפיין שער החליפין של השקל במגמת התחזקות כללית, עם תנודתיות גבוהה שהושפעו מהמצב הביטחוני והכלכלי. לאחר היחלשות קלה ברבעון הראשון, השקל התחזק משמעותית מול הדולר והאירו ברבעונים הבאים (עלייה של כ-9.3% מול הדולר ברבעון השני), כאשר השער הממוצע של הדולר ירד בכ-6.7% לעומת 2024, לרמה של כ-3.45 ש"ח. במהלך הרבעון הרביעי של שנת 2025, השקל התחזק מול

<sup>8</sup> מבוסס, בין היתר, על נתונים שפרסם בנק ישראל: <https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/6-1-25/>

<sup>9</sup> התחזית המקור-כלכלית של חטיבת המחקר, ינואר 2026. <https://www.boi.org.il>

<sup>10</sup> מבוסס, בין היתר, על נתונים שפרסמה הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה:

[https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2025/014/10\\_25\\_014b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2025/014/10_25_014b.pdf)

<sup>11</sup> הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, מדדי מחירי תשומות - דצמבר 2025 וסיכום שנת 2025.

[https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2026/015/10\\_26\\_015b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2026/015/10_26_015b.pdf)

<sup>12</sup> לפרטים אודות תיקון מסי 9 לחוק המכר במסגרתו הוגבל רף ההצמדה המקסימלי של מחירי דירות חדשות ראו סעיף 3.9 להלן.

הדולר והאירו בכ-3.5%. כמו כן, השקל התחזק בשיעור דומה מול מטבעות שותפות הסחר העיקריות של ישראל, כפי שמשוקלל במדד שער החליפין הנומינאלי האפקטיבי.<sup>13</sup>

#### 2.2.5. פרמטרים כלכליים עיקריים של ישראל, בה מתבצעת פעילות החברה<sup>14</sup>

2023	2024	2025	פרמטרים מאקרו כלכליים
1,619	2,006	2,111	תוצר מקומי גולמי (במיליארדי ש"ח)
191,500	201,200	208,900	תוצר לנפש (במחירים שוטפים בש"ח)
2%	1%	2.8%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי
-0.1%	-0.3%	1.7%	שיעור צמיחה בתוצר המקומי הגולמי לנפש
3.3%	3.2%	2.6%	שיעור אינפלציה
S&P: AA- Moody's: A1 Fitch: A+	S&P: A- Moody's: Baa1 Fitch: A-	S&P: A Moody's: Baa1 Fitch: A	דירוג חוב ממשלתי לטווח ארוך השנה <sup>15</sup>
1 דולר = 3.627 ש"ח 1 אירו = 4.0116 ש"ח	1 דולר = 3.65 ש"ח 1 אירו = 3.80 ש"ח	1 דולר = 3.19 ש"ח 1 אירו = 3.74 ש"ח	שע"ח מטבע מקומי ביחס לדולר ולאירו ליום האחרון של התקופה
2%	2.9%	5.1%	שיעור השינוי במדד מחירי תשומת בבינייה למגורים

#### 2.2.6. ישראל והכלכלה העולמית<sup>16</sup>

חרף האתגרים הביטחוניים והמדיניים, במהלך שנת 2025 נרשמה התמתנות באינפלציה בישראל והתכנסותה אל תוך טווח היעד, דבר שאפשר פתיחה בהפחתת הדרגתית של הריבית. תהליך הורדות הריבית החל בחודש נובמבר 2025. נכון ליום בהתאם להחלטת הוועדה המונטרית של בנק ישראל מחודש ינואר 2026, הריבית ירדה לשיעור של 4%.

במחצית הראשונה בשנת 2025 האינדיקטורים השוטפים לפעילות הכלכלית הצביעו על המשך צמיחה מתונה של המשק. במחצית השנייה, האינדיקטורים הצביעו על המשך התרחבות. ההוצאות בכרטיסי אשראי גדלו במחצית הנסקרת, ונעו סביב קו המגמה. שוק העבודה נותר הדוק במהלך המחצית השנייה של שנת 2025 והתאפיין בשיעור אבטלה נמוך ועליית שכר מהירה במגזר העסקי, כאשר מגבלת ההיצע עדיין משמעותית.

החל מחודש ינואר 2026 ייושם שינוי במבנה ימי המסחר, במסגרתו הועבר שוק המניות ממסחר בימים ראשון-חמישי למסחר בימים שני-שישי. שינוי זה צפוי לשפר את הסנכרון עם השווקים הבינלאומיים ולהקל על פעילות משקיעים זרים בשוק המקומי. מגמות האינפלציה בעולם הצביעו בתקופה הנסקרת על התמתנות. בתקופה הנסקרת, ה-FED המשיך בסבב הורדות ריבית ונכון למועד הדוח עומד שיעור הריבית על 3.4%. כמו כן, ביום 28.2.2024 חתם שר האוצר על תיקון לסעיף 1 לצו מס ערך מוסף (שיעור המס על עסקה ועל יבוא טובין),

<sup>13</sup> מתוך אתר בנק ישראל.

<sup>14</sup> אלא אם נאמר אחרת, הנתונים מתוך בנק ישראל, משרד האוצר, IMF והלשכה המרכזית לסטטיסטיקה

<sup>15</sup> הסקירה השנתית של הבורסה לניירות ערך בכתובת: [www.tase.co.il](http://www.tase.co.il)

<sup>16</sup> בנק ישראל, דוח המדיניות המוניטרית למחצית השנייה לשנת 2024: <https://www.boi.org.il/media/thoieqhy/mpr202402h.pdf>.

התשס"ה-2005 לפיו עלה שיעור המע"מ ל- 18%,<sup>17</sup> במקום 17%, החל מיום 1.1.2025. ההשפעה המיידית והמשמעותית ביותר של העלאת המע"מ היא על מחירי דירות חדשות שימכרו על ידי קבלנים/יזמים. כמו כן תהייה השפעה על דירות שנמכרו על ידי קבלנים/יזמים, אך עדיין לא נמסרו בפועל לרוכשים.

הכלכלה העולמית המשיכה להתרחב, והאינפלציה המשיכה להתמתן אך בחלק מהמדינות המפותחות נותרה מעל היעד. מדד מנהלי הרכש הגלובלי עלה בינואר, והסחר העולמי בסחורות זינק ב-2.2% בנובמבר לאחר ירידה באוקטובר, לצד אי ודאות לגבי השפעת מדיניות המכסים בארה"ב. מחיר הנפט עלה בכ-16% על רקע המתרחשות בין איראן לארה"ב, וחבית Brent נסחרה סביב 72 דולר. בארה"ב הצמיחה ברבעון הרביעי של 2025 האטה ל-1.4% (שנתי) לעומת 4.4% ברבעון השלישי, בין היתר בשל השבתת הממשל, בעוד שהצריכה הפרטית נותרה עמידה וההשקעות תמכו. הצמיחה בשנת 2025 עמדה על 2.2% ושוק העבודה התחזק, עם ירידה באבטלה ל-4.3% בינואר. בגוש האירו נרשמה צמיחה מתונה (1.5% במוצע ב-2025), ובסין הצמיחה ברבעון הרביעי עמדה על 5% בהובלת הייצוא. האינפלציה בינואר התמתנה: בארה"ב ל-2.4% (ליבה 2.5%) ובגוש האירו ל-1.7% (ליבה 2.2%). הבנקים המרכזיים הותירו ריבית ללא שינוי, ציפיות לתוואי הריבית של ה-FED עלו בעוד שב-ECB לא חל שינוי מהותי.

#### 2.2.7 שוק האשראי בישראל

ברביע האחרון של 2025, הסתמן גידול בביקוש של משקי בית לאשראי צרכני והביקוש לאשראי לדיור לא השתנה. במגזר העסקי נמשך הגידול בביקוש לאשראי של עסקים זעירים וקטנים; עלה הביקוש לאשראי לענף הבינוי והתייצב בענף הנדל"ן. הבנקים צופים גידול בביקוש של משקי בית לאשראי לדיור ואשראי צרכני. במגזר העסקי הבנקים צופים גידול בביקוש לאשראי עסקי לכל הגדלים של העסקים והתייצבות בענפי הבינוי והנדל"ן. ההגמשה בתנאי האשראי נמשכה ברביע האחרון של 2025 ברב מגזרי האשראי והתבטאה בעיקר במרווחי האשראי ברמת סיכון לא גבוהה. בצד זאת, נמשכה ההקשחה במרווחי האשראי ברמת סיכון גבוהה לעסקים זעירים וקטנים ולאשראי ברמת סיכון לא גבוהה לדיור.<sup>18</sup>

#### 2.2.8 היקף המשכנתאות בישראל<sup>19</sup>

העלאות הריבית שבוצעו עד שנת 2024 הביאו לכך שגובה החזר החודשי הנדרש בגין משכנתא חדשה עלה באופן מהותי, כאשר עליה חדה בהחזר החודשי מצמצמת למשקי בית רבים את האפשרות לקחת משכנתא בהיקפים גדולים (ובפרט לנוכח הרגולציה של בנק ישראל, המגבילה את יחס החזר החודשי להכנסה הפנויה לרף אפקטיבי של 40%). כאמור לעיל, במהלך המחצית השנייה של שנת 2024, מחירי הדירות המשיכו לעלות וקצב העלייה השנתי עודנו גבוה ועומד על כ-6.7%. בשנת 2025, היקף המשכנתאות שנלקחו עומד על סכום של כ-105 מיליארד ש"ח, בהשוואה לסכום של כ-93 מיליארד ש"ח בשנת 2024 וכ-71 מיליארד ש"ח בשנת 2023.

<sup>17</sup> הוראות פרשנות: [https://www.gov.il/BlobFolder/dynamiccollectorresultitem/represent-info-051224-2/he/vat\\_represent-info-051224-2.pdf](https://www.gov.il/BlobFolder/dynamiccollectorresultitem/represent-info-051224-2/he/vat_represent-info-051224-2.pdf)

<sup>18</sup> בנק ישראל ממצאים עיקריים מסקר קציני אשראי של בנק ישראל לרביע האחרון של 2025 [https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/12-1-26/#\\_ftn2](https://www.boi.org.il/publications/pressreleases/12-1-26/#_ftn2)

<sup>19</sup> בנק ישראל, דוח המדיניות המוניטרית למחצית השנייה לשנת 2024: <https://www.boi.org.il/media/thoieqhy/mpr202402h.pdf>

המצב הבטחוני והמדיני בישראל

למצב הביטחוני והמדיני בישראל השפעה ישירה על ענף הנדל"ן. החמרה במצב הבטחוני עלולה לגרום, מעבר לירידה בביקושים, גם לפגיעה בזמינות כח עבודה אצל קבלני הביצוע ובשל כך להתייקרות עלויות העבודה ובהתאם לעליה בעלויות ביצוע הפרוייקטים.

ביום 7 באוקטובר 2023, פרצה מלחמת "חרבות ברזל" ("המלחמה"). המלחמה הובילה לשורה של השלכות והגבלות, בין היתר, סגירה זמנית של עסקים רבים, הגבלות על התכנסות במקומות עבודה ובאירועים והפסקת לימודים במערכות החינוך. בנוסף, לאורך שנת 2023 ו-2024, גויסו מספר גדול של אזרחים למילואים. צעדים אלו, גרמו לצמצום הפעילות במשק הישראלי ולירידה בפעילות הכלכלית. כמו כן, כתוצאה מהמלחמה נרשמו בתחילתה ירידות חדות בשווקים הפיננסיים בישראל. בהמשך לכך התפתחה גם לחימה בחזיתות נוספות, לרבות עימות ישיר בגבול הצפון, סוריה ולבנון, החות"ים בתימן ומול איראן. בחודש נובמבר 2024 נחתם הסכם להפסקת אש בגזרת לבנון. בחודש ינואר 2025 ישראל וחמאס הגיעו להסכם על שחרור חטופים והפסקת אש ברצועת עזה.

ביום 13 ביוני 2025, החל מבצע "עם כלביא", שנמשך כשנים עשר ימים. במהלך המבצע, ישראל יזמה מתקפה על איראן במטרה לסכל את תוכנית הגרעין האיראנית. בתגובה, איראן הגיבה באופן נרחב, לרבות שיגור טילים בליסטיים וכלי טיס בלתי מאוישים לעבר יעדים צבאיים ואזרחיים בישראל. בחודש אוקטובר 2025 נכנס לתוקפו הסכם הפסקת אש בין ישראל לחמאס במטרה להביא לסיום מלחמת "חרבות ברזל".

ביום 28 בפברואר 2026 החלה הסלמה ביטחונית במזרח התיכון, במסגרת פתחו ישראל וארצות הברית בפעילות צבאית נגד יעדים באיראן. בעקבות כך מתנהל עימות צבאי בין הצדדים הכולל תקיפות ושיגור טילים, אשר הביא להחרפת המצב הביטחוני באזור. במקביל, נמשכת מתיחות ביטחונית גם בגבול הצפוני של ישראל מול אירגון הטרור חיזבאללה, הכוללת אירוע ירי והסלמות נקודתיות מעת לעת.

עם פרוץ המלחמה, נסגרו כל אתרי הבניה במדינה על ידי הרשויות המקומיות ולאחר זמן מה התיירו את פתיחת האתרים במגבלות שונות דבר אשר עיכב את בניית הפרוייקטים. עיכוב הבניה בפרוייקטים של החברה אינו מהותי. כמו כן, נוצר מחסור בכוח אדם בעיקר בתחומי החשמל והאינסטלציה אשר גרמו לחברה לשכור קבלני משנה בתחומים הנ"ל. למרות האמור לעיל עלות הבניה התייקרה לחברה בצורה לא מהותית.

עצירת הפעילות באתרי הבניה למשך זמן ממושך עלולה לגרום, בין היתר, להתארכות משך הפרוייקטים אשר תביא לחריגה בתקציב ולירידה ביתרות העודפים. בנוסף, המצב הבטחוני עלול לגרום למחסור בכוח אדם בענף עקב הגבלות על כניסת עובדים מיהודה ושומרון. גורמים אלו עלולים להקטין את פעילות החברה. בנוסף, מצב לחימה ממושך כרוך בחוסר וודאות אשר עלול לגרום לירידה בביקוש לדירות, אשר תביא להאטה בקצב המכירות. הארכת משך ביצוע הפרוייקטים והאטה בקצב המכירות, עלולים להוביל לקשיים תזרימיים. עם זאת, על אף המגבלות מצד היצע העבודה, נראית כעת התאוששות בעסקות בענף הדיור וחברות הבנייה הצליחו להגדיל את גמר הבנייה.<sup>20</sup>

<sup>20</sup> המידע נלקח מדוחות היציבות הפיננסית למחצית הראשונה של שנת 2024 : <https://boi.org.il/media/145b15ck/fsr2024fh1.pdf>

בתחילת שנת 2024, הורידו חברות דירוג אשראי בינלאומיות את דירוג האשראי של ישראל. בחודש פברואר 2024 הורידה חברת דירוג האשראי Moody's את הדירוג מ-A1 תחזית יציבה ל-A2 תחזית שלילית ובחודש ספטמבר 2024 הורידה את הדירוג בשתי דרגות נוספות ל-Baa1 עם תחזית שלילית. כמו כן, בחודש אפריל 2024, חברת דירוג האשראי S&P הורידה את דירוג האשראי של ישראל מ-AA- ל-A+ ובתחילת חודש אוקטובר 2024, הורידה את הדירוג מ-A+ ל-A- והוסיפה תחזית שלילית. בחודש נובמבר 2025 עדכנה חברת הדירוג S&P את התחזית משלילית ליציבה. בחודש ינואר 2026 חברת דירוג האשראי Moody's עדכנה את התחזית וגם היא העלתה אותה משלילית ליציבה. אי-הודאות הביטחונית עלולה לגרום לירידה בפדיונות של עסקים, פגיעה בצריכה הפרטית ובבתי עסק, כולל שוכרים של החברה, וכן לשינויים במדיניות הממשלה ובפרמטרים כלכליים נוספים. בשל השינויים בסביבה הגיאופוליטית והבטחונית בישראל, קיים חשש לירידה בפדיונות של עסקים, פגיעה בצריכה הפרטית וכן צפויים שינויים נוספים במדיניות הממשלה ובפרמטרים כלכליים, כגון שיעור הריבית במשק והשפעות נוספות. לפרטים נוספים אודות ההשפעות על החברה, ראו ביאור 1 לדוחות הכספיים של החברה.

#### 2.2.10. תחום הנדל"ן היזמי בישראל

במהלך שנת 2025 חלה ירידה בהיקף העסקאות (חדשות ויד שנייה) לרכישת יחידות דיור לעומת שנת 2024 אך נשארה מגמת עליה ביחס לשנת 2023 שהתאפיינה במיעוט עסקאות, מגמה שהחלה עוד ברבעון השני של שנת 2022 וזאת בעקבות רצף העלאות הריבית על ידי בנק ישראל שהביאה לעליה משמעותית בשיעורי הריבית על המשכנתאות במשק. ההתאוששות בהיקף העסקאות לרכישת דירות חלה בין היתר לאור ההכרה של רוכשים שמחירי הדיור אינם צפויים לרדת, ההסתגלות של הרוכשים לסביבת הריבית החדשה, החשש לעליות מחירים נוספות ואפילו ניצול של הטבות המימון שניתנות על ידי היזמים. בנוסף לביקושים של קהל היעד המקומי, חלה עליה בביקושים של תושבי חוץ לדירות בישראל בעיקר על רקע התעצמות האנטישמיות ברחבי אירופה וצפון אמריקה.

על פי פרסומי הלמ"ס<sup>21</sup> במהלך שנת 2025 נמכרו 90,690 יחידות דיור (חדשות ויד שניה), לעומת 101,040 יחידות דיור בשנת 2023 (קיטון של כ-12%). מתוך סך הדירות שנמכרו, 34,030 (37.5%) הינן דירות חדשות (מתוכן 10,160 בסבסוד ממשלתי) לעומת 45,644 (4%) בשנת 2024 (מתוכן 9,528 בסבסוד ממשלתי). היקף הדירות החדשות שנמכרו בשנת 2025 משקף ירידה של כ-25% לעומת שנת 2024 ועלייה של כ-24% לעומת שנת 2023.

היצע דירות<sup>22,23</sup> - החל משנת 2023 חל גידול משמעותי במלאי הדירות הבלתי מכורות, מגמה שנמשכה גם במהלך השנים 2024-2025. בסוף דצמבר 2025 מספר הדירות החדשות שנותרו למכירה עמד על כ-86 אלפי דירות ומספר חודשי היצע (מספר החודשים שיעברו עד שכל הדירות שנותרו למכירה תימכרנה) היה 29.2 חודשים (בסוף דצמבר 2024 - כ-76 אלפי דירות ו-23 חודשים, בהתאמה).

<sup>21</sup> אתר הלמ"ס הודעה לתקשורת מיום 12 בפברואר 2026.

[https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/047/04\\_26\\_047b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/047/04_26_047b.pdf)

<sup>22</sup> מקור: התחלת הבנייה וגמר הבנייה בתקופה אוקטובר 2024 - ספטמבר 2025 (פורסם באתר הלמ"ס - 18.12.2025)

[https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2025/408/04\\_25\\_408b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2025/408/04_25_408b.pdf)

<sup>23</sup> אתר הלמ"ס - הודעה לתקשורת מיום 12 בפברואר 2026.

[https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/047/04\\_26\\_047b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/047/04_26_047b.pdf)

הגידול בהיקפי המלאי הבלתי מכור, צפוי היה לגרום ללחצים להפחתת מחירי הדיור, אולם השפעת פרמטרים אחרים בתקופה האחרונה ניטרלו לחלוטין לחצים אלו. להערכת החברה, התמשכות הגידול בהיקפי המלאי הבלתי מכור, הן על רקע השפעות סביבת הריבית הגבוהה והן על רקע השפעות המלחמה, על הביקושים בטווח הקצר יכולים להביא ללחצים להפחתת מחירי הדיור.

התחלות בנייה: בחודשים אוקטובר 2024 עד ספטמבר 2025 הוחל בבנייתן של 81 אלפי דירות, עליה של כ- 31% בהשוואה ל- 12 החודשים הקודמים כאשר כ- 72.1% מסך הדירות שהחלה בנייתן בתקופה זו הינן למטרת מכירה והיתרה נבנות לשימוש עצמי, השכרה או עבור בעלים בעסקאות קומביניציה.

גמר בנייה: בחודשים אוקטובר 2024 עד ספטמבר 2025 הסתיימה בנייתן של כ- 57.7 אלפי דירות, עליה של כ- 4.3% לעומת 12 החודשים הקודמים. בסוף ספטמבר 2025 נמצאו כ- 203.3 אלפי דירות בתהליכי בנייה פעילה, עליה של כ- 14% ביחס לסוף ספטמבר 2024.

מחירי השירות: שנת 2025 התאפיינה במגמה מעורבת ביחס למחירי הדירות (חדשות ויד שניה). מהשוואת העסקאות שבוצעו בחודשים נובמבר - דצמבר 2025 לעומת התקופה המקבילה אשתקד עולה כי מחירי הדירות החדשות ירדו בשיעור של 0.9% (מחירי הדירות החדשות ויד שניה עלו בשיעור של 0.4%). מהשוואת מחירי העסקאות של דירות חדשות שבוצעו בחודשים נובמבר - דצמבר 2025, לעומת מחירי העסקאות שבוצעו בחודשים אוקטובר - נובמבר 2025 נמצא כי מחירי הדירות עלו ב- 0.9% (מחירי הדירות החדשות ויד שניה עלו בשיעור של 0.8%).

**מעורבות ממשלתית בשוק הנדל"ן למגורים** - בתחום הנדל"ן למגורים באה לידי ביטוי גם מעורבות הממשלה באמצעות התוכנית "דירה בהנחה" (שם כולל למגוון מסלולי הדיור במחיר מופחת באמצעות סבסוד ממשלתי של משרד הבינוי והשיכון ורשות מקרקעי ישראל, דוג' "מחיר מטרה", "מחיר מופחת", "מחיר למשתכן", "דירה להשכיר", ו- "משתכן צעיר"). במהלך שנת 2025 התבצעו הסכמי גג ב-8 ערים ויעד לכ-68,000 יחידות דיור, הגרלת 11,404 יחידות במסגרת "דירה בהנחה" כולל עדיפות של עד 50% למשרתי מילואים והרחבת זכאות (גם אלמנים/ות), ושיא בשיווקי דיור של כ-92,000 יחידות (עליה של 30%). נקבעו עם האוצר תוספות ל-2026 של 700 מיליון ש"ח להאצת שיווקים בפריפריה ו-250 מיליון ש"ח לשיפוץ דיור ציבורי לצד יעדי התחלות בנייה והסרת חסמים בהתחדשות עירונית; הופעלה סמכות רשם הקבלנים לשלילה/התליה בשל עבריינות וקודמו תקנות ורפורמות בענף; קודמו שיפוצים ורכישת דירות בדיור הציבורי ושירותים דיגיטליים, מהלך למיצוי זכויות בשכר דירה עם מסרונים לכ-40,000 אזרחים, פרויקטי מיגון וחיזוק בהשקעה של מעל 40 מיליון ש"ח, הרחבת מכסות עובדים זרים לענף לכ-73,000 והכנסת חברות זרות, תוכנית חדשנות בענף, יעד של 40,000 דירות להשכרה עד 2030, מיזם "משפצים באחדות" לשיקום מתחמים, השקעה של 531 מיליון ש"ח בפיתוח יישובי מיעוטים, והתקדמות בהקמת יישובים קהילתיים ומשלבים.<sup>24</sup>

ביום 26 באוקטובר 2025 הממשלה אישרה את תוכנית הדיור הלאומית: האצת הבנייה, חיזוק הרשויות המקומיות והרחבת היצע הדירות בפריסה ארצית, שעיקריה כדלקמן: (א) תמרוץ בנייה בפריפריה באמצעות העמקת סבסוד הוצאות פיתוח - 750 מיליון ש"ח (ב) תמרוץ רשויות מקומיות עם גידול באוכלוסייה והרחבת היצע הדיור - 300 מיליון ש"ח (ג) חיזוק תחום ההתחדשות העירונית - 250 מיליון ש"ח (ד) תכנון לטווח ארוך בקרקע פרטית מרובת בעלים - 30 מיליון ש"ח (ה) ייעול הליכי גיוס עובדים לענף הבנייה - 60 מיליון ש"ח

#### 2.2.11. תחום הנדל"ן המניב בישראל<sup>25</sup>

**בתחום הנדל"ן המסחרי** - עד פרוץ מלחמת חרבות ברזל הוצגו על ידי החברות המובילות בתחום המרכזיים המסחריים ביצועים תפעוליים הולמים. לאחר צמיחה מתונה של כ-2% בלבד בפדיונות בקניונים ובמרכזים המסחריים בשנת 2023, שברבעון האחרון הושפעו מהותית מפרוץ המלחמה, בתשעת החודשים הראשונים של 2024 דיווחו החברות המובילות בתחום על צמיחה גבוהה של כ-12%-9%. התנאים המקרו-כלכליים והמצב הבטחוני ממשיכים להוות אתגר לביצועי המרכזים המסחריים, ועשויים להשפיע על פדיונות השוכרים ותוצאות החברות הפועלות בתחום ברבעונים הקרובים, בעיקר בנכסים הממוקמים בסמוך לאזורי לחימה. ההשפעה המיידית של המלחמה התמתנה בחודשים שחלפו - עם פרוץ המלחמה הושפע המשק הישראלי בין היתר מסגירה זמנית או הגבלת שעות הפעילות של עסקים רבים, מגיוס מילואים משמעותי ומפינוי תושבים מהאזורים המושפעים. הדבר השפיע משמעותית על הפדיונות ומספר המבקרים בקניונים ובמרכזים המסחריים. חברות המובילות בתחום הגיבו במתן הנחות והקלות מסוימות לשוכרים בתקופה זו. מאז נפתח המשק ואיתו חזרה גם תנועת המבקרים במרכזי הקניות. ביצועי חברות הקמעונאות נותרו חזקים במהלך 2025, וזאת למרות האטה מסוימת בקצב הצמיחה במכירות של שוכרי הקניונים. החברות המובילות בתחום המשיכו להפגין ביצועים תפעוליים טובים, תוך שמירה על שיעורי תפוסה גבוהים מאוד במרבית הנכסים והמשך עלייה בדמי השכירות בחידושי חוזים ובחוזים חדשים. מגמות אלו תרמו לצמיחה של כ-5% ב NOI-מנכסים זהים בענף.<sup>26</sup>

**בתחום הנדל"ן למשרדים** - שוק המשרדים בישראל חווה שינויים משמעותיים בשנים האחרונות, שהושפעו מהמגמות הכלכליות, הפוליטיות והביטחוניות. עם היציאה ממשבר הקורונה ועד למחצית הראשונה של שנת 2022 שוק המשרדים בישראל נהנה מביקושים גבוהים, במיוחד מצד חברות הייטק. חברות רבות שכרו שטחים נרחבים, כולל עתודות להתרחבות עתידית, מה שהוביל לעלייה בדמי השכירות, בעיקר בתל אביב ובסביבתה. הביקוש הגובר עודד יזמים להשקיע בפרויקטים חדשים של בנייני משרדים, ובהתאם לנתוני הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, היקף התחלות הבנייה במחצית הראשונה של 2023, אשר משקף פרויקטים שנסגרו פיננסית בשנת 2022, הגיע לשיא של כ-860 אלף מ"ר.

בתחילת 2023, העלאת הריבית והמשבר בענף ההייטק הובילו להתמתנות הביקושים, לצד גידול משמעותי בהיצע שטחי המשרדים שבנייתם הסתיימה בתקופה זו. כתוצאה מכך, החלה מגמה של ירידה הדרגתית בדמי השכירות ואף פינוי וצמצום שטחים מושכרים. המלחמה שהחלה באוקטובר 2023 החריפה את המשבר בענף. האטת הצמיחה במשק

<sup>25</sup> חלקים מהמידע המובא להלן ניתן למצוא ב- Maalot S&P Global Rating ("מעלות") מבט חוצה סקטורים – מגמות ותחזיות (דצמבר 2024) בכתובת: <https://www.maalot.co.il/Publications/SR20241226122206.pdf>

<sup>26</sup> Industry Credit Outlook 2026 - <https://www.maalot.co.il/Publications/SR20260119125103.pdf>

המשיכה לצמצם את הביקוש לשטחי משרדים. במקביל, היצע המשרדים המשיך לגדול. גידול זה, לצד הירידה בביקושים, המשיך את הירידה בדמי השכירות והירידה בשיעורי התפוסה. במחצית הראשונה של שנת 2024 שוק המשרדים המשיך להתמודד עם היצע עודף של שטחים פנויים, כאשר מלאי המשרדים צפוי להמשיך ולגדול בשנים הקרובות, כתוצאה מהתחלות בנייה שהתקבלו בתקופות קודמות.<sup>27</sup> שוק המשרדים בישראל נותר מאתגר לאורך 2025, בעיקר על רקע גידול משמעותי בהיצע שטחי משרדים, אי-ודאות הנובעת מסיכונים גיאופוליטיים מוגברים והאטה בצמיחת המשק המקומי. יחד עם זאת, בקרב חברות נדל"ן מדורגות, המתמקדות בנכסים איכותיים באזורים מבוקשים ובבסיס שוכרים מגוון, לא נרשמה השפעה מהותית על שיעורי התפוסה או על ה-NOI, בין היתר בשל חוזים ארוכי טווח הכוללים הצמדה למדד ותפוסה יציבה יחסית. במקביל, קיימים קשיי אכלוס בנכסים חדשים ובמיקומים פחות מרכזיים, ושיעורי הוואקנסי מחוץ לתל אביב ממשיכים לעלות עקב עודף היצע. באשר למבט קדימה, ישנם סימנים מוקדמים להתאוששות, הנתמכים בעלייה בגיוסי הון פרטיים בענף ההייטק, בהתגברות מגמת החזרה למשרד ובצפי לריבאונד כלכלי ב-2026, אשר עשויים לתמוך בשיפור מתון בתפוסות וברמות שכר הדירה, אף שהיצע גבוה ממשיך להוות גורם מגביל.<sup>28</sup>

#### 2.2.12. שווקים תחליפיים

ליחסי הביקוש וההיצע בשווקים תחליפיים, כגון שוק דירות יד שנייה, השפעה ישירה על הביקוש וההיצע בתחום הנדל"ן למגורים. כך למשל, עליה בהיצע דירות יד שנייה למכירה תגדיל את סך הדירות המוצעות למכירה בשוק, דבר אשר יוביל לירידת מחירים בכל השוק (ולחידה). גם שוק השכירות מהווה מוצר תחליפי לשוק יחידות הדיור למכירה. משכך יש במחירי השכירות ובשינויים בהם בכדי להשפיע על הביקושים לרכישת יחידות דיור, הן מצד רוכשי דירות לשימוש עצמי והן מצד משקיעים שדמי השכירות מהווים את התשואה על השקעתם.

#### 2.2.13. זמינות ועלות אשראי

לשינויים בעלות המימון ובזמינות המימון ישנה השפעה מהותית על ענף הנדל"ן ורווחיותו. להערכת החברה, ענף הנדל"ן מאופיין ברמת חשיפה פיננסית גבוהה הנובעת, בין היתר, מטווח הזמן הארוך הכרוך בהליכי התכנון והאישור של כל פרויקט. בתקופת האטה כלכלית נוהגים הבנקים להקשיח את תנאי המימון, באופן הגורר קשיי נזילות לחברות נדל"ן רבות. להערכת החברה, לא צפויים לה קשיים מהותיים בגיוס המימון הנדרש למימון פעילותה, וזאת בהתבסס על פעולות שנקטה בהן בעבר, כגון: התקשרויות בהסכמי ליווי למימון פרויקטים, הנפקת אגרות חוב, גיוס הון בדרך של הקצאת מניות, מימוש נכסים וכיו"ב (לפרטים בדבר הנפקות אגרות חוב (סדרה ו') (לרבות בדרך של הרחבת סדרה ו'), אגרות חוב (סדרה ז') ואגרות חוב (סדרה ח') שבוצעו על ידי החברה, ראו סעיף 9.6 להלן). יצוין כי במידת הצורך, תבחן החברה הכנסת שותפים בפרויקטים של פיתוח מקרקעין בין היתר להגדלת זמינות המימון והוזלת עלויות המימון.

<sup>27</sup> סקירת שיעורי התשואה בנדל"ן העיסקי, משרד המשפטים:

[https://www.gov.il/BlobFolder/dynamiccollectorresultitem/yield\\_12024/he/yieldsurveyH12024.pdf](https://www.gov.il/BlobFolder/dynamiccollectorresultitem/yield_12024/he/yieldsurveyH12024.pdf)

<sup>28</sup> <https://www.maalot.co.il/Publications/SR20260119125103.pdf> Industry Credit Outlook 2026

2.2.14. חומרי הגלם

מחיר חומרי הגלם הנדרשים לבניה, כגון: מחירי בטון, מלט ופלדה, חשופים לתנודות קיצוניות במחירים בפרקי זמן קצרים, העלולות להשפיע על ייקור חד בעלויות הבניה. עליה של מחירי הסחורות בעולם, כמו גם שינויים מהותיים בשער המטבעות עשויים להשפיע על מחירי הקבלנות ובהתאמה על מחירי הדיור. כך למשל על-פי נתוני הלמ"ס מדד מחירי תשומה בבנייה למגורים עלה במשך שנת 2025 ב-5.1%, שיעור גבוה מהעליה בשנת 2024 בה עלה המדד ב-2.9%. מחירי חומרים ומוצרים סה"כ עלו במשך שנת 2025 ב-2.4% לעומת עליה של 1.2% בשנת 2024. מחירי שכירת ציוד ורכב עלו בשנת 2025 ב-0.2% לעומת ירידה של 3.0% בשנת 2024 ומחירי הוצאות כלליות עלו בשנת 2025 ב-3.3% לעומת עליה של 1.8% בשנת 2024. בין היתר, התייקרו במיוחד מחירי בטון מובא, טיט ושליכט, שכר עבודה, מערכת מיזוג אוויר, ביטוח ובדיקות, מסגרת חרש ואיטום. ירידות מחירים נרשמו בשנת 2024 במחירי ברזל לבנייה, רשתות וכלובים, זכוכית, עץ לבנייה, אבן לחיפוי חיפוי, פרופילים מפלדה, כלים סניטריים, שיש, מערכת כיבוי אש, צנרת חשמל, מחיצות מתועשות ומוצרים אחרים מבטון<sup>29</sup>.

לזמינות חומרי הגלם לבנייה השפעה על חברות הפועלות בתחום הנדל"ן, שכן להיקפם השפעה על קצב ביצוע הפרויקטים השונים, עמידת החברות בהתחייבויותיהן כלפי הרוכשים והיצע הפרויקטים בשוק, אשר משפיע על רמת המחירים בשוק. כמו כן, מחסור משמעותי בחומרי הגלם לבנייה עלול לפגוע ביכולת החברות הפועלות בתחום הנדל"ן להוציא פרויקטים אל הפועל, בשני היבטים: האחד, בשל עיכובים באספקת חומרי גלם הנדרשים לצורך הקמת פרויקטים בחברה בהתאם ללוחות הזמנים; השני, בשל התייקרות אפשרית בעלויות הפרויקטים, הנובעת מגידול בעלויות רכישת חומרי הגלם, אשר עלולים להקשות על החברה למצוא מימון מתאים, בשל חשש הגופים הפיננסיים המממנים את התחום, מרווחיות נמוכה צפויה של הפרויקט.

2.2.15. זמינות כוח אדם

פעילות החברה, ביחוד בתחום הביצוע והבנייה למגורים, תלויה בזמינות כוח אדם מיומן. כוח האדם המועסק בענף הנדל"ן מבוסס על עובדים זרים ועובדים מאזורי יהודה ושומרון. שינויים במדיניות הממשלה בקשר להעסקת עובדים זרים וסגרים על אזורי יהודה ושומרון בשל אילוצי ביטחון ועידוד עובדים ישראלים בענף זה, גורמים למצוקת כוח עבודה בענף הנדל"ן ולייקר את עלויות הבנייה. למחסור ו/או אי זמינותו של כוח אדם מיומן עלולה להיות השפעה על יכולת העמידה בלוחות הזמנים המוסכמים למסירת הדירות להם התחייבה החברה כלפי בעלי דירות ורוכשי דירות בפרויקטים, וכן על עלות העבודה. נכון לתום הרבעון השלישי של שנת 2024 הועסקו בישראל כ-146 אלף עובדים זרים חוקיים, מתוכם למעלה מ-44 אלף עובדים בענף הבנייה.<sup>30</sup> בשנת 2025 התמודד ענף הבנייה עם מחסור בכוח אדם מיומן, וזאת על אף המשך הגעתם של עובדים זרים לעבודה בענף. נכון ליום 30 בספטמבר 2024, הועסקו בישראל כ-63,557 עובדים זרים חוקיים בענף הבניין, בהשוואה לכ-51,601 עובדים

<sup>29</sup> המידע בסעיף זה מבוסס על מדדי מחירי תשומות- דצמבר 2024 וסיכום שנת 2024 - הודעת הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה לתקשורת מיום 15.1.2025.

<sup>30</sup> [https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2025/014/10\\_25\\_014b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/Madad/DocLib/2025/014/10_25_014b.pdf)  
[https://www.gov.il/BlobFolder/reports/foreign\\_workers\\_stats\\_q3\\_2024/he/zarim\\_q3\\_2024.pdf](https://www.gov.il/BlobFolder/reports/foreign_workers_stats_q3_2024/he/zarim_q3_2024.pdf)

זרים בענף הבנייה ביום 31 בדצמבר 2024.<sup>31</sup> רובם המוחלט של העובדים הזרים בתחום הבניין הגיעו במסגרת הסכמים והסדרים שקבעה הממשלה עם חברות ביצוע. עם זאת, מאז פרוץ המלחמה, ירד מספר העובדים בענף הבניה באופן משמעותי, וזאת כתוצאה מירידה חדה בעובדים פלסטינים, לצד היעדרותם של משרתי מילואים רבים, בעיקר בקרב מנהלי עבודה ומפקחים. אלו יצרו מחסור משמעותי בכוח העבודה ועיכובים בלוחות הזמנים של הביצוע. יציאת הפועלים הפלסטינים משוק הבניה והקושי במציאת פתרונות חלופיים היוו את אחד האתגרים הבולטים בענף הנדל"ן במהלך שנת 2024. מדינת ישראל, אשר מכירה בחוסר הקיים ובצורך הדחוף בעובדים לענף הבניה ובכלל, הן בהווה והן בראיה לטווח הארוך, של שיקום חבלי הארץ שנפגעו, פעלה במהלך השנה לגיוס עובדים זרים, אם במסגרת יישום והרחבה של הסכמים בילטרליים קיימים ואם בדרך של חתימת הסכמים בילטרליים חדשים, בין היתר עם הודו, סרי-לנקה ואוזבקיסטאן. נכון לשנת 2025, המכסה המקסימלית לעובדים זרים חדשים בענף הבנייה והתשתיות שקבעה הממשלה עומדת על 110 אלף עובדים, אך בפועל עובדים בישראל כ- 75 אלף עובדים זרים בלבד. יצוין, כי על אף המחסור המתמשך בעובדי בניין, עובדי בניין זרים רבים נאלצים לעזוב את ישראל לאור תנאי רשיונות העבודה שלהם.<sup>32</sup>

להערכת החברה, המגבלות הנוגעות להיקף כוח האדם בענף, הן כתוצאה ממלחמת חרבות ברזל וככל שיתרחשו נוספות בעתיד, עלולות לגרום להתייקרות בתשומות הבניה בכלל ובעלות כח האדם בפרט, עניין העלול להוביל לעליה בעלויות הבניה של פרויקטי נדל"ן בישראל וברווחיותן של חברות יזמיות, בהעדר עלייה מקבילה במחירי הדירות.

**המידע שלעיל בדבר הסביבה הכללית והגורמים החיצוניים המשפיעים על פעילות החברה, כולל מידע צופה פני עתיד (כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך) ומבוסס על הערכות ואומדנים של החברה, וכן על מידע מפרסומים וסקרים שנכתבו על-ידי גורמים מקצועיים בקשר עם מצב המשק בישראל וענף הנדל"ן. הנתונים לעיל הינם אומדנים בלבד ויתכן שאינם מלאים, אולם להערכת החברה, יש בהם כדי ליתן תמונה כללית, לגבי השווקים בהם פועלת החברה. יובהר, כי המגמות המתוארות לעיל הינן מגמות אשר החברה זיהתה בתחומי הפעילות שלה בשנים האחרונות. יחד עם זאת, יודגש, כי אין כל ודאות כי מגמות אלה תימשכנה ו/או תתרחבנה ויתכן היפוך מגמות בשל השפעות חיצוניות על תחומי הפעילות. כמו כן, יודגש כי גם אם המגמות המפורטות לעיל תימשכנה ואולי אף תתרחבנה, אין בכך כדי להסיק באופן ישיר על התפתחות הפעילות של החברה. לאור האמור התוצאות בפועל עשויות להיות שונות מההערכות המפורטות לעיל ולהלן אם יחול שינוי באחד הגורמים שהובאו בחשבון בהערכות אלו ו/או בשל התממשותם של איזה מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 16 להלן.**

<sup>31</sup> לפרטים נוספים ראו דוח סיכום נתוני זרים לרבעון השלישי לשנת 2025 ולשנת 2024 בכתובת: [https://www.gov.il/BlobFolder/reports/zarim\\_q3\\_2025/he/zarim\\_q3\\_2025.pdf](https://www.gov.il/BlobFolder/reports/zarim_q3_2025/he/zarim_q3_2025.pdf); [https://www.gov.il/BlobFolder/generalpage/foreign\\_workers\\_stats/he/zarim2024.pdf](https://www.gov.il/BlobFolder/generalpage/foreign_workers_stats/he/zarim2024.pdf)

<sup>32</sup> לפרטים נוספים ראו "למרות המחסור בעובדי בנייה: 3,000 פועלי בניין זרים עומדים לעזוב" הילה ציאון (Ynet), 8.1.2026, [https://www.ynet.co.il/economy/article/yokra14638898#google\\_vignette](https://www.ynet.co.il/economy/article/yokra14638898#google_vignette)

## תיאור עסקי החברה לפי תחומי פעילות

### 3. תחום ייזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים<sup>33</sup>

#### 3.1. מידע כללי אודות תחום פעילות

בתחום פעילות זה מתמקדת החברה בייזום ובנייה של פרויקטים באזור גוש דן. מרבית הפרויקטים הינם להקמת מבני מגורים משרדים ומסחר. זכויות החברה במקרקעין שהיא רוכשת הינן זכויות בעלות או חכירה או זכויות חוזיות אחרות. במסגרת תחום פעילות זה, פועלת החברה לאיתור קרקעות, רכישתן, הקמת מבנים ומכירה או השכרה של יחידות במבנים אותם הקימה. פעילות ייזום הנדל"ן כוללת, בין היתר ובהתאם למקרה, פעולות לשינוי ייעוד מקרקעין, הכנת תכניות וקבלת היתרי בניה. לצורך ביצוע פעולות אלו מתקשרת החברה עם יועצים ומומחים, כגון: אדריכלים, מהנדסים בתחומים שונים, שמאים ויועצים כלכליים.

#### 3.1.1. מבנה התחום

הפעילות בתחום זה מתרכזת בפיתוח מקרקעין למגורים. בתחום זה פועלים גופים רבים היוזמים, מאתרים, מתכננים ומקימים שכונות מגורים, בניינים ויחידות דיור מסוגים שונים. בדומה לפעילות החברה, בישראל קיימות חברות קבלניות הבונות בעצמן ומשווקות את יחידות הדיור לקהל היעד. בנוסף, קיימות חברות המתקשרות עם קבלנים לביצוע עבודות הבניה ומשווקות בעצמן את יחידות הדיור שנבנו. על פי פרסומי משרד הבינוי והשיכון, ענף הבניה למגורים בישראל נחלק לבניה ביוזמה ציבורית (יוזמת המשרד) המתרכזת בעיקר באזורי עדיפות לאומית ובפריפריה, ובניה ביוזמה פרטית, המתרכזת בעיקר במרכז הארץ ומאופיינת, בדרך כלל, ביחידות דיור בינוניות וגדולות.

#### 3.1.2. האיזורים הגיאוגרפים בהם מתבצעת הפעילות

למועד הדוח פעילות החברה בתחום הנדל"ן היזמי מתבצעת בישראל בלבד באזור גוש דן ובאזור השרון.

#### 3.1.3. סוגי התקשרויות לרכישת מקרקעין

התקשרויות החברה לרכישת זכויות בקרקעות נעשית במסגרת הסכמים במספר מתכונות, וזאת בהתאם להסכמות השונות עם בעלי הזכויות, מאפייני העסקה והזכויות במקרקעין. חלק מהקרקעות נרכשות במסגרת הסכמי מכר מותנים, אשר בהם הקרקעות נדרשות לשינוי תכנית בניין העיר החלה עליהן לצורך הקמת מבנים למגורים. כמו כן, במקרים מסוימים בהם התב"ע החלה על המקרקעין אינה מאפשרת זכויות בניה בהיקף, בשימושים ו/או בתכנון המתאימים לתוכנית העסקית של החברה, פועלת החברה מול רשויות התכנון לשינוי הייעוד האמור או לתיקון תכנית בניין העיר החלה, על מנת להתאים את התכנון לתכניתיה ולאסטרטגיה שלה ועל-מנת להשביח את המקרקעין, בין היתר, בדרך של הגדלת זכויות (כאשר לא תמיד מנצלת החברה את מלוא זכויות הבניה במקרקעין), שינוי השימושים המותרים במקרקעין או שינוי תכנון הבניה. בהסכמים מסוג זה מותנה ההסכם בקבלת אישור השינוי הדרוש.

<sup>33</sup> המידע בסעיף זה מבוסס על סקירות כלכליות ונתונים כפי שהתפרסמו באתר הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, בכתובת: <http://www.cbs.gov.il/reade>, באתר בנק ישראל, בכתובת: <http://www.bankisrael.gov.il>, ובאתר משרד הבינוי והשיכון, בכתובת: [www.moch.gov.il](http://www.moch.gov.il)

תשלום התמורה בגין המקרקעין עשוי להתבצע במספר אופנים:

- ☒ עסקת מזומן בהתאם למחיר הנקוב ומנגנון התשלום שנקבע בהסכם;
- ☒ תשלום תמורה במתן שירותי בניה בעיקר של יחידות דיור בכמות הקבועה בהסכם (עסקת קומבינציה) על חלק מהמקרקעין שנותר בבעלות המוכר;
- ☒ בקבלת שיעור מוסכם מתוך תקבולי המכירות של יחידות הדיור בפרויקט (עסקת תמורות).

ברוב המקרים מעמידה החברה ערבויות בנקאיות (בשווי תמורה ו/או הביצוע ו/או ערבויות דומות לערבויות הנדרשות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה - 1974 ("חוק המכר הבטחת השקעות")) וזאת על מנת להבטיח את תשלום התמורה.

#### פרויקטים של התחדשות עירונית

מסלולי ההתחדשות העירונית הנפוצים כיום בישראל, הינם:

א. **פינוי-בינוי** - מסלול שמטרתו הריסת מבנים קיימים ובניית מבנים חדשים ותשתיות חדשות במסגרת שכונה חדשה המתוכננת על-פי סטנדרטים מודרניים תוך הגדלה ניכרת של זכויות הבנייה. פינוי בינוי מעוגן במספר חוקים, בין היתר: חוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו-2016, חוק פינוי ובינוי (פיצויים), התשס"ו-2006, חוקי מיסוי מקרקעין, חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965, חוקי בינוי ופינוי של אזורי שיקום, התשכ"ה-1965 ועוד. מטרתם של פרויקטים במתכונת פינוי-בינוי לגרום לניצול יעיל יותר של הקרקע, התשתיות ומוסדות הציבור.

כדי שמתחם דירות יוכרז כמתאים לביצוע פינוי בינוי, על הבניין לכלול לפחות 24 יחידות דיור. חוק פינוי ובינוי (פיצויים) התשס"ו-2006 ("חוק פיצויים"), קובע בין היתר, כדלקמן: הרוב הנדרש לאישור פרויקט פינוי בינוי הינו "**רוב מיוחס מבין בעלי הדירות**" התומכים בפרויקט, המוגדר כרוב בעלי הדירות במקבץ לפינוי ובינוי, שבעלותם 67% לפחות מתוך כלל הדירות שבמקבץ, ו-50% לפחות מהרכוש המשותף בבתים המשותפים שבמקבץ צמודים לדירותיהם, וכן מתקיימים בהם שני אלה: (1) בבעלותם שלוש חמישיות (3/5) לפחות מהדירות בכל בית משותף שבאותו מקבץ, ואולם לעניין בית משותף שיש בו ארבע או חמש דירות בלבד - בבעלותם שלוש דירות לפחות ויש בבית המשותף יותר משני בעלי דירות; (2) יותר ממחצית לפחות מהרכוש המשותף בכל בית משותף שבאותו מקבץ צמודים לדירותיהם.

על מנת להתגבר על התנגדויות בלתי סבירות ליוזמות פינוי-בינוי, בחוק פיצויים, נקבע כי דייר המסרב באופן בלתי סביר לעסקת פינוי-בינוי, למרות קיומו של רוב מיוחס מבין בעלי הדירות כאמור, יישא באחריות לנזקי שאר הדיירים כתוצאה מעיכוב העסקה, בתנאים שנקבעו בחוק הנ"ל.

העקרונות שיש ליתן גילוי בגינם במסגרת ההתקשרות שבין יזם לבין בעל דירה בבית משותף, והכוללים, בין השאר, את כל אלה: (1) העקרונות לקביעת התמורה שיקבל כל בעל דירה לפי החוזה; (2) המועדים המרביים לאישור תכנית מפורטת, לקבלת היתר בנייה ולמסירת הדירה החדשה לבעל הדירה בהתאם לחוזה; (3) פרטים בדבר הגורם שיבצע את עבודות הבנייה בהתאם לחוזה או תנאים לבחירתו של הגורם

כאמור, לרבות לעניין ניסיונו בתחום; (4) התחייבות מטעם היזם להעמיד ערבויות לטובת בעל הדירה לשם הבטחת התחייבויותיו של היזם לפי החוזה. הערבויות מועמדות לטובת בעלי הקרקע רק לאחר הריסת דירותיהן בפועל שכן, הדירה לעולם נשארת על שם בעל הקרקע ולא ע"ש היזם. לאחר ההריסה בפועל מונפקות לטובת בעל הקרקע ערבויות חוק המכר הבטחת השקעות, בסכום השווה לדירה החדשה שהינו עתיד לקבל.

בפרויקט פינוי בינוי, זכאים בעלי הדירות ליחידת מגורים חלופית לתקופת הבניה, כיסוי הוצאות וזכאות לדירה חדשה בבניין החדש.

מבחינה משפטית, כל עוד לא הושגה הסכמת בעלי הקרקע והתמלאו כל התנאים המתלים, אין לחברה כל זכויות קנייניות במקרקעין עליהן מצוי פרויקט פינוי בינוי ומנגד אין לה התחייבויות להוצאתו את הפועל של הפרויקט, ככל שלא התמלאו התנאים המתלים בחוזה שבין היזם לבעל הזכויות בנכס.

ככלל, בעת בחינת פרויקטים של פינוי בינוי, עומדים בפני החברה שני מסלולים אופציונאליים:

(1) **מסלול רשויות מקומיות** - מסלול זה מיועד ליצירת מסגרת ארגונית מקומית, המסייעת להאצת התהליכים ולהסברת הפרויקטים לבעלי זכויות הנכסים. במסגרת זו, המדינה מממנת את החברה המנהלת ואת הוצאות תכנון התבי"ע והתארגנות התושבים, כאשר השכונות נבחרות בהתאם לקריטריונים ברורים של כדאיות כלכלית. החברה המנהלת מלווה את התהליך עד לשלב אישור התבי"ע וארגון הדיירים.

להלן יפורטו בתמצית עיקרי התהליך:

- א. הגשת מתחמים למיון - במסגרת זו הרשות המקומית מגישה לוועדה הבינמשרדית להתחדשות עירונית ("הוועדה") את הצעותיה למתחם או למתחמים המתאימים לדעתה להיכלל במסלול התחדשות עירונית.
- ב. מיון המתחמים ובחירתם - במסגרת זו הוועדה בוחרת את המתחמים להתחדשות עירונית מבין ההצעות שהוגשו על ידי הרשויות המקומיות. תהליך מיון המתחמים כאמור נעשה בשני שלבים<sup>34</sup>.
- ג. התקשרות הרשות המקומית עם החברה המנהלת, אשר משמשת לעניין זה כזרוע ביצועית של הרשות המקומית.
- ד. קידום הפעילות במתחמים המוכרזים - הפרויקט מיועד להימשך בכל מתחם מוכרז עד שש (6) שנים מיום ההכרזה, שלאחריהן לא ייהנו המתחמים מהטבה כלשהי מטעם הממשלה, אלא אם הוארכה תקופת ההכרזה (בדרך כלל לתקופה של שש (6) שנים נוספות).
- ה. עם הכרזת המתחם יקבל הפרויקט מימון לתכנון תוספת זכויות בנייה

<sup>34</sup> מיון ראשוני: בחינת עמידה בתנאי סף; מיון שני: בחינת עמידה בתנאי סף נוספים; קבלת חוות דעת מגורמי תכנון, הגשת תכנית ראשונית ופרוגרמה, תסקיר כלכלי, תכנית פיתוח בשלבים, התחייבויות וחוזים. הוועדה תמליץ לממשלה להכריז על מיון שני, בהתאם לקריטריונים שנקבעו, והכול לפי מגבלות התקציב.

ולפעולות החברה המנהלת. הרשות המקומית תשתתף במימון זה בהתאם לדירוג החברתי-כלכלי בשיעורים שנקבעו על ידי משרד השיכון.

האחריות הכוללת על ניהול הפעילות במתחמים שיוכרוזו מוטלת על הרשות המקומית, ופעולותיה מתבצעות באמצעות החברה המנהלת שעמה התקשרה בחוזה. האחריות כאמור כוללת מימון הפעולות שמשלב הגשת ההצעות לוועדה, ניהול ותיאום התכנון והכנת מסמכי התכנון הסטטוטורי וכן פעולות הסברה לתושבים.

האחריות של החברה המנהלת לקדם את הפרויקט במסגרת התקציב ולוחות הזמנים שנקבעו לו.

(2) **מסלול "מיסוי"** - במסלול זה, רשאים יזמים/בעלי הנכסים לפנות לוועדה (הפועלת לעניין זה יחד עם נציגי רשות המסים) ולבקש את המלצתה לממשלה להכריז על מתחם כמתחם פינני ובינוי במסלול מיסוי לתקופה של שש שנים. הכרזת הממשלה מקנה (במהלך תקפותה) הטבות במס שבח, במס רכישה, במע"מ על שירותי הבנייה לבעלי הקרקע, וכן בדחיית המועד הקובע את חבות המס כאשר הוצאות התכנון והתארגנות הדיירים במסלול זה חלות על הדיירים ו/או יזם מטעמם. במסגרת מסלול זה יש אפשרות לקבלת פטור מהיטל השבחה למגורים וזאת בכפוף להחלטת מועצת הרשות המקומית ולתנאים המפורטים במסמך הכללים לפטור מהיטל השבחה למגורים במתחמי פינני ובינוי.

קריטריונים למתן המלצה על מתחם כמתאים לפינני בינוי עפ"י תקנות מיסוי מקרקעין: (1) היזם הגיש לוועדה בתקופה הקובעת בקשה להכרזה על המקרקעין כעל מתחם פינני ובינוי במסלול מיסוי, שצורפו אליה תכנון ראשוני לפינוי של 24 יחידות לפחות במקרקעין ולבנייתן של מספר יחידות שמספרן לפחות כמספר היחידות שפוננו; מפה מאושרת על ידי מודד מוסמך לפי דין, המתארת את מצב המקרקעין במועד הגשת הבקשה, לרבות סימון חלקות וסימון היחידות במקרקעין וכן אישור מהנדס הרשות המקומית שבתחומה מצויים המקרקעין על הסכמת אותה רשות לפינוי ובינוי במקרקעין בהתאם לתכנון הראשוני; (2) פורסמה הודעה ברשומות על הפקדת תכנית, שמטרתה פינוי ובינוי במקרקעין לפי סעיף 85 לחוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965; (3) ליזם הסכמים לרכישת 24 יחידות לפחות במקרקעין, ובלבד שהם הסכמים לרכישת כל היחידות במקרקעין שרכישתן תאפשר את ביצוע הבינוי בפועל על פי התכנית (לענין זה, סרבנים ייחשבו כמי שחתמו על הסכמים עם היזם כל עוד סיבת סירובם נחשבת לבלתי סבירה עפ"י חוק פינצויים).

היות והפרויקטים מסוג "פינני בינוי", הינם הליכים תכנוניים ומשפטיים מורכבים וארוכים במיוחד, ככלל, מרבית השלבים נעשים במקביל. בתחילת הדרך מחתימים את בעלי הקרקע על ייפוי כח לתכנון. היזם פועל להגשת תב"ע לאישור הוועדה המקומית ולאחריו אישור נוסף של הוועדה המחוזית - הליך של אישור תב"ע כאמור אורך כ-4 שנים לערך ותלוי ברשויות השונות (בהקשר זה יצוין, כי כיום יש שינוי

בחלק מהרשויות באופן ששינוי התב"ע הינה בסמכות ועדה מקומית בלבד). היזם מגיש בקשה להכרזה על המתחם כ"מתחם פינוי בינוי" ככל שיתקיימו התנאים הקבועים בסעיף 14(א)(2) לחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית ובתקנות שנקבעו לפיו (קיומה של תוכנית מפורטת, רוב דרוש על פי חוק, והרשות המקומית נתנה את הסכמתה להכרזה על מתחם). מועצת העיר רשאית לאשר פטור מהיטל השבחה ליזם. לאחר אישור מועצת העיר, נדרשים אישורים של שר הפנים ושר השיכון והבינוי. לאחר שהתב"ע קיבלה תוקף רשמי, מתחילים בהליך הוצאת היתר בניה, הליך אשר אורך כשנה לערך, תלוי ברשויות השונות. לאחר החלטת הועדה המקומית בעניין היתר הבניה, פועל היזם להתקשר עם בנקים בהסכמי ליווי בניה. לאחר קבלת היתר הבניה, חתימת הסכם ליווי ושיעבוד הזכויות במקרקעין לטובת הבנק המלווה, היזם פועל להנפקת ערבויות חוק המכר הבטחת השקעות לבעלי הקרקע במקביל לפינוי והריסת המבנים. בעלי הקרקע מפונים ליחידות זמניות, ובמתחם בונים יחידות חדשות בהתאם לתוכנית החדשה.

יודגש כי בנוסף ללוחות הזמנים המפורטים לעיל בדבר אורך הליך של אישור תכנית בניין עיר ו/או הליך קבלת היתר בניה תבוא תקופת הביצוע להשלמת הבניה של הפרויקט. יודגש, כי אין כל ודאות שפרויקטים מסוג זה ייצאו אל הפועל. כמו כן, מודגש, כי מבחינה משפטית כל עוד לא הושגה הסכמת דיירים ברוב הנדרש והתמלאו כל התנאים המתלים אין לחברה כל זכויות במקרקעין עליהן מצויים פרויקטים מסוג פינוי בינוי.

לענין סיכונים נוספים הכרוכים בפרויקטים מסוג פינוי-בינוי, ראו בהמשך לסעיף זה להלן.

### חוק ההסדרים

ב.

בהתאם לחוק התכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2021 ו- 2022), תשפ"ב- 2021, חוק התוכנית הכלכלית (תיקוני חקיקה ליישום המדיניות הכלכלית לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג-2023 וחוק ההתייעלות הכלכלית (תיקוני חקיקה להשגת יעדי התקציב לשנות התקציב 2023 ו-2024), התשפ"ג-2023 במסגרתם, בין היתר, אושרה רפורמה בתחום ההתחדשות העירונית במטרה להגדיל את היצע הדיור בישראל (להלן: "**הרפורמה**" או "**חוק ההסדרים**") אשר עיקריה כדלהלן: (1) הופחת הרוב הדרוש לשם הגשת תביעה נגד דייר המסרב לחתום על הסכם פינוי בינוי ותמ"א 38/2, ל-2/3 מבעלי הדירות במקבץ שבעלותם לפחות 3/5 מהדירות בכל בית משותף באותו מקבץ (לעניין בית משותף שיש בו 4-5 דירות, אזי בבעלותם 3 דירות לפחות בבית המשותף ויש בבית המשותף יותר משני בעלי דירות) ושלהם מוצמדים לפחות 50% מהרכוש המשותף בכל בית משותף באותו מקבץ, זאת חלף 4/5 מבעלי הדירות שלהם מוצמדים 2/3 מהרכוש המשותף עובר למועד הרפורמה (להלן: "**הרוב הדרוש להגשת תביעה נגד דייר סרבן**"); (2) נקבע כי בית המשפט יהיה רשאי להחליט שלצורך חישוב הרוב המיוחס מבין בעלי הדירות לא ילקחו בחשבון זכויותיו של הדייר הסרבן, אם התנגדותו לתכנית נובעת מרצון לשמר עבירת בניה או פיצול דירה שבוצעו על ידו שלא כדין, ובלבד שקיים רוב של לפחות 50% מבעלי הדירות להגשת התביעה; (3) יזמים יהיו

רשאים להגיש תביעה נגד דייר סרבן ולא רק בעלי הדירות; (4) החל מ- 1.5.2022 (להלן: "המועד הקובע") שיעור היטל ההשבחה שיחול במקרקעין למגורים בשל אישורה של תוכנית פינוי בינוי הוא רבע מההשבחה (בהתאם לאמור להלן), אלא אם הרשות המקומית קבעה אחרת בהתאם לתנאים בחוק; (5) נקבע כי מנהל הרשות להתחדשות עירונית יהיה רשאי להכריז על שטח שקיימות בו 12 יחידות דיור לפחות כעל מתחם פינוי-בינוי ובתנאי שהן כלולות בתוכנית לפינוי ובינוי שהופקדה, הכוללת 24 יחידות דיור לפחות. במקרה האמור יראו את כל השטחים שהוכרוז עליהם כמתחם אחד לפינוי-בינוי; (6) הקלות פרוצדוראליות בקבלת הכרזה על מתחם פינוי ובינוי ו/או מתחם לעיבוי בנייה. (7) הרחבת אוכלוסיית הבעלים שיהיו זכאים לחלופות נוספות (חלופות "קשיש") בעסקת פינוי ובינוי לרבות תמ"א 38/2 והטבות מס.

ג.

**תמ"א 38 - תמ"א 38** היא תכנית מתאר ארצית לחיזוק בניינים ישנים, אשר נבנו לפני ה-1.1.1980, מפני רעידות אדמה, המעודדת חידוש של מבנים קיימים באמצעות מתן תמריץ כלכלי בדמות הגדלת זכויות בניה והטבות מס, פטור מלא מהיטל השבחה וכן ממס שבח. היזם אינו מחויב במס גם על שירותי בנייה לדיירים על פי תוכנית החיזוק. באופן זה ממומן חיזוק המבנים על ידי השוק הפרטי, בלי צורך בתקציבים ממשלתיים. רווחיות הפרויקט נובעת מן האפשרות להוסיף למבנה יחידות דיור חדשות, הן בקומת העמודים (אם קיימת) והן בשתיים וחצי קומות נוספות על הגג, או לחלופין אגף נוסף. תמ"א 38 הוקמה ביוזמת המועצה הארצית לתכנון ובנייה ואושרה על ידי הממשלה ב-2005. ביום 1.10.2023 פקעה תמ"א 38, למעט באותן ועדות מקומיות אשר עמדו בתנאי המועצה הארצית. במרחבי תכנון אשר עמדו בתנאים שנקבעו בהחלטות המועצה הארצית, תחול התמ"א עד ליום 18.05.2026 או עד מועד אישור התכנית המחליפה (לפי המוקדם מביניהם) (התחדשות בניינית). בפרויקטים מסוג תמ"א 38 נהוג להבחין בשני סוגים:

**תמ"א 38 - מסלול עיבוי וחיזוק** - המאפשרת הרחבת הדירות הקיימות בשטח של עד 25 מ"ר לכל יחידת דיור. שטח הקומות הנוספות מוגדל בהתאם להרחבות הדיור בקומות הקיימות. במקרה כאמור אין צורך בפינוי הדיירים מדירותיהם משך תקופת ביצוע העבודות.

**תיקון 2 לתמ"א 38** - מתכונת הריסה ובנייה מחדש: המאפשר הריסת בניין קיים ובנייתו מחדש. הבניין החדש ייבנה לפי זכויות הבנייה הקבועות בתכנית המתאר המקומית שחלה על המגרש, ובנוסף לכך ייתוספו לו כל זכויות הבנייה שתמ"א 38 מאפשרת (הרחבות דיור בשטח של 25 מ"ר לדירה, תוספת קומות/אגף והטבות מס). להבדיל מתמ"א מסוג עיבוי וחיזוק, בפרויקט במתכונת הריסה ובניה זכאים בעלי הדירות ליחידת מגורים חלופית לתקופת הבניה.

החברה מתמחה בביצוע פרויקטים במתכונת של "פינוי-בינוי" וצברה ניסיון אשר מאפשר לה לבחון את הפרויקטים הפוטנציאליים על בסיס צפי לקידום מהיר של העסקה, הן מבחינת ארגון הדיירים והן מבחינת תכנון המבנה החדש בצורה יעילה כלכלית.

למועד הדוח, מרבית הפרויקטים של החברה בתחום ייזום והקמת פרויקטים של בנייה

למגורים הינם פרויקטים מסוג "פינוי-בינוי" במסלול מיסוי או התחדשות בניינית. במסגרת זו, החברה פועלת ליצירת מסגרת חוזית, לפיה, בכפוף להתקיימות התנאים המתלים בהסכמים שבין החברה לבין בעלי הזכויות בנכסים<sup>35</sup>, יפנו בעלי הקרקע את דירתם הישנה, יקבלו מימון לשכירת דירה לתקופת הפינוי ולאחר מכן יקבלו דירה חדשה בפרויקט שיוקם. בדרך כלל, בתמורה לפעילותו, זכאי היזם (קרי: חברה), ליתרת זכויות הבניה במתחם מעבר לזכויות הבניה בגין יחידות הדיור החלופיות המיועדות לבעלי הקרקע. שיעור הרווח הגולמי בפרויקטים שבביצוע אלו עשוי להשתנות בין פרויקט לפרויקט ונע לרוב בין 16% ל-25%. השונוות האמורה נובעת בשל הסיכונים הכרוכים בפרויקטים כאמור והמפורטים להלן.

ככלל, בפרויקטים של התחדשות עירונית, החברה פועלת לקבלת ליווי בנקאי כאשר יש בידה את שיעור חתימות של בעלי הקרקע שהתקשרו בהסכמים עם החברה שלא פוחת מ-95% ותבי"ע מאושרת והיא מתחילה בשיווק הפרויקט בד"כ לאחר קבלת החלטה למתן היתר בנייה. על פי ניסיונה הנצבר של החברה, תקופת הבנייה של פרויקט במתכונת פינוי-בינוי כאמור הינה בטווח של כ-36 עד 48 חודשים מיום קבלת היתר בנייה.

#### הסיכונים הכרוכים בפרויקטים מסוג פינוי-בינוי:

עקב מורכבות הפרויקטים מסוג פינוי-בינוי, ובכלל זה הצורך להתדיין ולהגיע להסכמות עם מספר גדול מאוד של בעלי קרקע במתחם ולחתימתם על חוזים מחייבים; הליכי התכנון המורכבים הנדרשים ובכללם אישור תבי"ע חדשה; הסדרי מיסוי מיוחדים החלים על פרויקטים אלה; הסדרים מול רשות מקרקעי ישראל ("רמ"י"), מקום בו הקרקע הינה קרקע רמ"י; הסדרת זכויות ירושה/צוואה, אישור פעולה לאפטרופסים; קיומם של מתחרים שעלולים להפריע בהשגת חתימת בעלי הזכויות בנכסים; זמן השלמת הביצוע של פרויקט מסוג פינוי בינוי ארוך באופן ניכר מפרויקט תמ"א 38/התחדשות בניינית (פרויקט מסוג זה שואב את תוקפו מתכנית ארצית או מתוכנית מחליפה ועל כן כל שדרוש על מנת להוציא לפועל הוא לבקש היתר בנייה, הליך הנמשך בדרך כלל בין 12-24 חודשים), עניין המשליך גם על רווחיות הפרויקט.

בנוסף, בשל העובדה כי התמורה לבעלי הקרקע נקבעת לפני שהתבי"ע הסופית מאושרת, שווי העסקה של רכישת הזכויות על הקרקע מאותם בעלי קרקע עשוי להשתנות בהתאם לתבי"ע הסופית, עניין המשליך בין היתר גם על רווחיות הפרויקט.

כמו כן, בהתאם להסכמים שבין החברה לבין בעלי הזכויות בנכסים, ברירת הביטול, כהגדרתה בה"ש 35, לא קיימת לחברה בכל מקרה בו הוטלו מיסים ו/או דמי היתר לרמ"י, לאחר שבעלי המקרקעין פונו מדירותיהם.

לפירוט של פרויקטים של "פינוי בינוי", לבד או עם אחרים, ראו סעיף 3.4 לדוח זה.

#### עסקאות משותפות

במקרים בהם לחברה יש שותפים בפרויקט ו/או במקרקעין, החברה מתנהלת, בדרך-כלל במסגרת של עסקה משותפת, על-פי הסכם נפרד בין החברה ובין השותף האחר בפרויקט ("עסקה משותפת"), וזאת לצורך הסדרת מערכת היחסים בין הצדדים. על-פי רוב, בעסקאות

<sup>35</sup> בהתאם להסכמים שבין החברה לבעלי הזכויות בנכסים ("ההסכם"), כניסתו לתוקף של ההסכם הינה לאחר חתימת כל בעלי הזכויות במקרקעין הקיים ובכפוף להתקיימותם של תנאים מתלים הכוללים, בין היתר: (1) אישור תכנית, שתחול בין היתר על הבניין, ושעל פיה ניתן יהיה לבנות את הבניין החדש; (2) הזכויות על פי התכנית ניתנות למימוש והוצא היתר בניה; (3) נחתם הסכם ליווי לפרויקט. בנוסף, ההסכם קובע, כי בהתקיים חוסר כדאיות כלכלית לפרויקט, רשאית החברה לבטל ההסכם ("ברירת הביטול"), ואולם ברירת הביטול כאמור לא תעמוד לחברה לאחר פינוי הדירה הנוכחית לפי הוראות ההסכם.

משותפות בהן מעורבת החברה, החברה מבצעת את הפרויקט בעצמה.

בחלק מהמקרים, מתקשרת החברה או העסקה המשותפת, לפי העניין, עם הרשות המקומית בהסכמים על פיהם אחראית החברה או העסקה המשותפת, לפי העניין, לתכנון הביצוע והניהול של עבודות התשתית והפיתוח בשטחי המקרקעין ומקרקעין סמוכים המיועדים לצרכי ציבור, ולתיקון ליקויים בעבודות כאמור.

#### 3.1.4. אופי התקשרויות עם קבלנים מבצעים

לרוב החברה מבצעת בעצמה את הפרויקטים אותם היא יוזמת. בהקשר זה יצוין כי לחברה רישיון כקבלן רשום בסיווג ג-5 בתוקף.

לפיכך, ספקיה העיקריים של החברה הינם ספקי חומרים, קבלני משנה, ושירותים הנדסיים (מתכננים, מפקחים, אדריכלים, ויועצים), עימם מתקשרת החברה בכל אחד משלבי ההקמה של הפרויקטים. בהסכמים עם קבלני משנה כוללת החברה סעיפי אחריות "גב אל גב" (back to back) וסעיפי שיפוי בקשר עם עמידה בלוחות זמנים, תיקון ליקויי בניה ובדק. ספקים אלו נבחרים, לרוב, מתוך רשימה סגורה של ספקים הנמנים על הגדולים והמובילים בתחומם. מערך ההנדסה של החברה מלווה את הפרויקטים בכל שלבי ההקמה באופן צמוד.

#### 3.1.5. סוגי שימושים במלאי הנמכר

למועד הדוח, החברה מעורבת בהקמה, בניה ומכירה בעיקר של דירות למגורים.

#### 3.1.6. שינויים מהותיים בבסיס הפעילות העסקית בשלוש השנים האחרונות

##### 3.1.6.1. כללי

במסגרת תוכנית "מחיר למשתכן", אשר הסתיימה והוחלפה בתוכנית "מחיר מופחת", הזמינה המדינה יזמים להתחרות במכרז למכירת דירות במחיר הנמוך ביותר לכל מ"ר, בתמורה לסבסוד מהותי של מחיר הקרקע, במטרה להגדיל את ההיצע ולהוריד את מחיר השוק. זאת, בנוסף למטרת התכנית שהינה לאפשר לרוכשים פוטנציאלים העונים לתנאי הסף לרכוש דירה במחירים ברי השגה. בנוסף, במסגרת תוכנית "מחיר למשתכן" זכאים הזוכים להטבות בנטילת מימון לצורך ביצוע הרכישה (משכנתא), בשיעור אשר יכול לעלות על השיעור המקסימאלי שנקבע לענין זה על ידי בנק ישראל (75%).

בחודש ספטמבר 2021 אישרה מועצת רשות מקרקעי ישראל את תוכניתו של שר הבינוי והשיכון "מחיר מטרה 2.1", בערים וישובים שהוגדרו במדד כלכלי וחברתי נמוך יחסית, על פיה, תשווק קרקע המיועדת בעיקרה לבנייה רוויה, באופן שבמסמכי המכרז ייקבע מחיר למ"ר בנוי קבוע וסופי לרוכש דירה ועל המחיר שייקבע יינתן שיעור ההנחה בגובה 20% ממחיר הדירה, ועד 300 אלפי ש"ח לדירה. הקבלנים שייגשו למכרז, יתחרו על המחיר הגבוה ביותר עבור הקרקע, ללא מחיר מינימום, תוך שהם מתחייבים למכור את הדירות שיוקצו עבור מחיר מטרה בהתאם לשיעור ההנחה שנקבע במכרז.

בנוסף לתוכניות האמורות, ננקטו על ידי המדינה צעדים נוספים למיתון הביקושים בשוק הנדל"ן ובכללן, הטלת מס שבח על דירות שבעבר היו פטורות ממס, בתנאים מסויימים וכן העלאת שיעורי מס הרכישה לרוכשי דירות להשקעה, באופן שמדרגות המס עודכנו משלוש לשתיים ושיעור המס הועלה ל- 8%. התיקון לחוק

נקבע כהוראת שעה ל-3 שנים עם אפשרות הארכה בשנתיים נוספות, באישור ועדת הכספים.

בנוסף, בחודש יולי 2020 הוגשה טיוטת תקנות חדשות מטעם משרד העבודה, שמטרתן הסדרת שרשרת האחריות באתרי בניה כחלק מהמאבק למניעת תאונות עבודה, בפרט באתרי בניה. במסגרת תיקון זה מוצע לנקוט באמצעות שונים להגברת הבטיחות בעבודה.

בחודש בפברואר 2024, החליטה הממשלה לאשר את תכנית הנדל"ן של ישראל לשנה הקרובה, שעיקריה הם כדלקמן: (א) העמקת סבסוד הפיתוח במטרה להגדיל את הצלחת שיווקי המקרקעין באזורי פריפריה, באמצעות הפחתת עלויות הפיתוח במכרז כך שדירת ארבעה חדרים (100 מ"ר) במכרזי "דירה בהנחה" באזורי עדיפות לאומית לא יעלו על 800,000 ש"ח לדירה; (ב) הגדלת מכסת העובדים הזרים המותרת להעסקה בישראל ב-65,000 עובדים, בנוסף תורחב מכסת העובדים הזרים על מנת לאפשר גם לקבלנים קטנים ובינוניים להשלים את מצבת כוח האדם, במקביל תקודם תוכנית להארכת שעות העבודה באתרי הבנייה; (ג) קידום תיעוד הבנייה והטמעת טכנולוגיות בענף הבנייה למגורים; (ד) עידוד העסקת עובדים ישראלים בענף הבניין; (ה) תיקונים בחוק התכנון והבנייה שנועדו לקצר את הליכי האישור; (ו) גיבוש מתווה למתן ערבות מדינה במכרזי מכירה מוקדמת; (ז) תמרוץ רשויות מקומיות למתן היתרי בנייה להתחדשות עירונית בשנים 2024-2025; (ח) דחיית תשלומים במכרזי קרקע; (ט) תיקון חוק מיסוי מקרקעין וצעדים נוספים במיסוי מקרקעין; ו-י) עידוד התחדשות עירונית בפריפריה.<sup>36</sup>

להלן יפורטו מגמות עיקריות בשנת 2025 בתחום הנדל"ן היזמי:

(א) ביקוש לדירה - במהלך שנת 2025 חלה ירידה בהיקף העסקאות ונמכרו כ-90,690 אלפי דירות (כולל דירות חדשות, דירות יד שניה ודירות בסבסוד ממשלתי), ירידה של כ-11.9% לעומת שנת 2025.<sup>37</sup>

להערכת החברה, הביקוש לדירה במדינת ישראל מושפע מהיקף העלייה לארץ, מהמצב הסוציו-אקונומי של התושבים (שיעור האבטלה, רמת ההכנסה הפנויה וכדומה), היקף השקעות משקיעים מחו"ל בשוק הדירות הישראלי, עידוד המדינה לרוכשי דירות (מענקים לזכאים ולאזורי פיתוח) ושערי הריבית למשכנתאות.

בחודש דצמבר 2020 פרסם הפיקוח על הבנקים הוראה בדבר ביטול ההגבלה של שיעור רכיב ריבית הפריים בתמהיל המשכנתא והסתפקות בהגבלת הריבית המשתנה, שעל פיה לפחות שליש מסך המשכנתא יינתן בריבית קבועה, ושני השלישים הנותרים ייבחרו על ידי הלווים ללא כל הגבלה. יישום ההוראה, שהחלה בהדרגה בינואר 2021, היתה צפויה להוזיל, בשיעור מסוים, את עלות המשכנתא, ולהביא לגידול של היקף מיחזורי המשכנתאות וכן של הביקוש לרכישת דירות.<sup>38</sup> יובהר כי כתוצאה מעליית שיעורי הריבית במשך במהלך

<sup>36</sup> <https://www.gov.il/he/pages/spokesman-04022024-a>

<sup>37</sup> [https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/047/04\\_26\\_047b.pdf](https://www.cbs.gov.il/he/mediarelease/DocLib/2026/047/04_26_047b.pdf)

<sup>38</sup> בנק ישראל, דוח היציבות הפיננסית למחצית השנייה של שנת 2023, כפי שפורסם ביום 30.1.2024.

שנת 2022 ולאחריה, הכדאיות בנטילת הלוואה בריבית משתנה פחתה משמעותית ולאור זאת ההשפעה על ביטול המגבלה כאמור לעיל, פחתה.

(ב) היצע יחידות דיור - נכון ליולי 2025 היו בישראל כ-3.02 מיליון דירות/יחידות דיור למגורים (להלן דירות), תוספת של 56.1 אלף דירות לעומת שנת 2024 (1.9%). הגידול במספר הדירות משקף בעיקר בנייה חדשה, אך עשוי לכלול גם פיצול של דירות קיימות לכמה יחידות דיור או שינוי הגדרות של שימוש בנכסים או של רישום לראשונה במאגר הרשות המקומית. בשנת 2025 האחוז הגבוה ביותר של דירות היה במחוז המרכז (24.6% מכלל הדירות) ובמחוז תל אביב (19.5% מהדירות), ואילו האחוז הנמוך ביותר היה באזור יהודה והשומרון (3.2% מהדירות)<sup>39</sup>.

(ג) מחירי יחידות הדיור - בשוק הדיור חלה האטה במהלך שנת 2025 זו משתקפת ברמה נמוכה של עסקאות בהשוואה לשנים האחרונות ורמה גבוהה של מלאי דירות לא מכורות שבידי הקבלנים. זאת לצד ירידה במחירי הדירות בכל חודשי המחצית השנייה בשנת 2025. לצד זאת, רמת הפעילות בענף הבנייה גבוהה. בארבעת הרביעים שהסתיימו ברבעון השלישי נרשמה עליה של כ-31% בהתחלות הבניה ביחס לארבעת הרביעים הקודמים (23% ביחס לארבעת הרביעים שקדמו למלחמה), בעוד שסיומי הבנייה רשמו עליה של כ-4.3% ביחס לאותה התקופה. כמו כן, רכישות הקרקעות של הקבלנים במכרזי רמ"י שמרו על רמה גבוהה בשנת 2025.

#### 3.1.6.2. בחברה

למועד הדוח, סך כל כמות יחידות הדיור בתחום, הינה כ-6,197 יחידות דיור (חלק החברה 3,100 יחידות). בתקופה שמיום 1 בינואר 2025 ועד ליום 31 בדצמבר 2025 מכרה החברה 20 יחידות דיור (לעומת 26 ו-8 יחידות דיור בשנים 2024 ו-2023, בהתאמה). שווי חוזים ממכירת יחידות דיור (חלק החברה בלבד) בתקופה שמיום 1 בינואר 2025 ועד ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכמו לסך של כ-54 מיליוני ש"ח (לעומת כ-59 ו-23 מיליוני ש"ח בשנים 2024 ו-2023, בהתאמה).

#### 3.1.7. גורמי הצלחה קריטיים בתחום והשינויים החלים בהם

להערכת החברה, גורמי הצלחה קריטיים בתחום זה כוללים: (1) הקמת פרויקטים באזורים בהם רמת הביקוש גבוהה יחסית; (2) מוניטין של החברה אשר נבנה לאורך שנים וממצב אותה כחברת נדל"ן אמינה ואיכותית; (3) מערכת קשרים מקצועית וקרובה עם הגופים הפיננסים המובילים בישראל, המאפשרת מימון לביצוע פרויקטים והמקטינה את החשיפה הפיננסית; (4) יכולת איתור קרקעות לביצוע פרויקטים, תמחור, ניתוח ותכנון נכונים של פרויקטים עתידיים; (5) איכות התכנון והבניה של יחידות הדיור ו-(6) יכולת לשווק ולמכור פרויקטים במהירות.

#### 3.1.8. שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם בתחום

ראו לעניין זה תיאור מערך הספקים וחומרי הגלם בתחום, בסעיף 3.1.4 לעיל.

.3.1.9

חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של התחום ושינויים החלים בהם

**חסמי כניסה** - להערכת החברה, גופים הפועלים בתחום הנדל"ן למגורים, נדרשים בעיקר להשקעה ראשונה של הון עצמי ואיתנות פיננסית המאפשרים את ביצוע הפעילות בתחום היזמות בעלויות מימון נמוכות יחסית. כמו כן, קיימת חשיבות לידע מקצועי, ניסיון בתחום היזמות, ניסיון בתחום ביצוע והקמה, מוניטין חיובי בענף ועתודות קרקע זמינות ומתוכננות באזורים בעלי ביקוש גבוה ליחידות דיור.

**חסמי יציאה** - יציאה משוק הנדל"ן למגורים מחייבת יכולת מימוש מהירה של יתרת הנכסים שטרם נמכרו, בין כיחידות דיור גמורות ובין כפרויקטים בבניה, בכפוף לתנאי היצע וביקוש הקיימים בשוק.

.3.1.10

מדיניות מימון פרויקטים

החברה מממנת את רכישת המקרקעין ו/או הקמת הפרויקט בעיקר באמצעות מימון בנקאי, אשר ניתן בשלוש דרכים:

- (1) מימון כנגד שעבוד זכויות במקרקעין;
- (2) ליווי בנקאי בשיטת "פרויקט סגור", בו הבנק באמצעות חשבונות ייעודיים מקבל את כל תקבולי המכירות של הפרויקט ומהם משולמות הוצאותיו. במסגרת זו, הבנק מעמיד אשראי למימון רכישת הקרקע, תשלומי המיסים ומימון ביצוע הבניה, וכן את הערבויות הנדרשות להבטחת התשלומים או ביצוע הבניה (לרבות ערבויות לפי הוראות חוק המכר הבטחת השקעות). האשראי ניתן כנגד שעבוד הזכויות במקרקעין שנרכשו ושעבוד כל הזכויות האחרות של החברה בפרויקט.

על פי רוב, העמדת מסגרת האשראי לצורך רכישת הקרקע מותנית בהעמדת הון עצמי על ידי החברה ו/או העסקה המשותפת שנקבע כאחוז מעלות הקרקע. ניצול מסגרת האשראי לצורך מימון הבניה מותנה בהעמדת הון עצמי נוסף שנקבע כאחוז מעלויות הבניה הצפויות באותו שלב, ועמידה ביעדי תקציב ולוחות זמנים לבניה וקצב המכירה של יחידות דיור שנקבעים ביחס לכל שלב בפרויקט. במקרים של אי עמידה ביעדים, רשאי הבנק המלווה להתערב בניהול הפרויקט עד כדי תפיסתו בפועל ו/או העמדת האשראי לפירעון מיידי.

סך ההון העצמי הנדרש במסגרת הסכמי הליווי כאמור, נע על פי רוב בשיעורים של בין 10% עד 15% מסך העלויות הצפויות באותו שלב (כולל עלות רכישת המקרקעין). במרבית המקרים בהם ניתן האשראי לחברה ולשותף שלה, החברה והשותף אחראים לאשראי כל אחד לחוד. יחד עם זאת, במרבית המקרים, השעבוד המבטיח את האשראי חל על הנכס כולו, גם במקרה בו רק אחד מהשותפים לא עמד בתנאי השעבוד (cross default), אולם במקרה כזה, רשאי הבנק להיפרע רק מחלקו היחסי של השותף בתמורה ממימוש הנכס.

- (3) Corporate Loan - מסגרות אשראי בנקאי בבנק מסחרי, ללא צורך בשעבוד הזכויות במקרקעין.

למועד הדוח, מרבית זכויותיה של החברה בפרויקטים בביצוע או בתכנון, משועבדות לטובת בנקים מסחריים להבטחת מימון שניתן בקשר עם רכישת המקרקעין ו/או הקמת הפרויקט הרלוונטי. לפרטים נוספים בקשר עם המימון הבנקאי שנטלה החברה

בתחום פעילות זה, ראו סעיף 9 לפרק זה.

לאחר מכירת יחידות הדיור ו/או המגרשים ועד להשלמת רישום הזכויות של הקונה בלשכת רישום המקרקעין, משמשת על-פי רוב החברה כ-"חברה משכנת" ומנהלת בספריה את רישום זכויות הקונה ואת הפעולות שמבוצעות (ככל שישנן) בקשר עם הזכויות כאמור על-ידי הקונה. לרוב כרוך רישום הזכויות על שם הקונה בביצוע הליכים אשר אינם בשליטת החברה.

### 3.1.11. שינויי חקיקה בעלי השפעה ייחודית על תחום הפעילות

להערכת החברה, ענף הנדל"ן בכלל ותחום הבניה למגורים בפרט, מושפעים ממגבלות רגולטוריות במספר תחומים:

(1) שיווק קרקעות - מרבית הקרקעות בישראל מוחזקות ו/או מנוהלות על ידי המדינה ומופשרות בהתאם לתוכניות פיתוח מקרקעין של המדינה. עיקר הקרקעות המוצעות על-ידי רמ"י ממקומות באזורי הפריפריה בהם ביקוש מועט יחסית. קרקעות רבות באזורי הביקוש הינן קרקעות בלתי מתוכננות אשר לא קיימות לגביהן תכניות מאושרות, מצב אשר גורם למחסור בקרקעות באזורי ביקוש.

(2) מדיניות הממשלה בנוגע להעסקת פועלים זרים - מגמת הפחתת מכסות העובדים הזרים שהובילה הממשלה בשנים האחרונות גרמה למחסור בהיצע העובדים הזרים בתחום הבניה בארץ. על פי נתוני הלמ"ס בשנים האחרונות נמשכה מגמת הצמיחה האיטית בכוח אדם בענף, יחד עם זאת, בשל משבר הקורונה ואף שענף הבניה הותרג בתקופת הסגר, המגבלות על העסקת עובדים באו לידי ביטוי בירידה משמעותית של מספר המועסקים בבניה. יצוין כי לאור מלחמת חרבות ברזל, החל מתחילת חודש אוקטובר 2023, קיימת מגבלה של העסקת פועלים פלסטינאים באתרי הבנייה. להערכת החברה, נכון למועד דוח זה, אין בהגבלות אלה, כדי לפגוע באופן מהותי בפעילותה, לאור תגבור הפעילות באתרי הבניה באמצעות פועלים זרים אחרים. יצוין, כי על אף ההבדל בעלויות הפועלים הזרים, לאור התנהלות הכלכלית של החברה בשנים האחרונות, החברה מעריכה כי לא תהיה לכך השפעה מהותית על עלויות הפרויקטים. לפרטים נוספים, ראו סעיף 2.2.15 לעיל.

(3) שוק המשכנתאות - הביקוש לדיור בישראל מושפע מהתנהלות בנק ישראל בנוגע לפיקוח על הבנקים ושמירה על יציבות המערכת הבנקאית. התנהלות זו עלולה להשפיע על דרישות הבנקים למימון מרוכשי דירות ועל אפשרות החברה לקבלת מימון בנקאי לפרויקטי נדל"ן.

### 3.1.12. השלכות מס ייחודיות במסגרת תחום הפעילות

חוקי המס ככלל ותמריצי המס בפרט, משפיעים הן על עלויות החברה במסגרת רכישת והקמת הפרויקטים והן על הביקושים לדירות והיצע הדירות בשוק.

(1) שיעור מיסוי המקרקעין - מס הרכישה ומס השבח, המשולמים מכוח חוק מיסוי מקרקעין על רכישת מקרקעין והפער שבין שווי המכירה לשווי הרכישה, היטל השבחה כתוצאה משינוי תכנוני במקרקעין, ואגרות והיטלי פיתוח, המשולמים מכוח חוק התכנון והבניה, ותקנותיו וכן חוקי עזר שונים משפיעים על פעילותה של החברה בתחום זה.

(2) לפרטים נוספים בדבר היבטי המס החלים על החברה, ראו ביאור 18 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה המצורפים לדוח תקופתי זה.

3.2. תמצית התוצאות

להלן תמצית תוצאות תחום הנדל"ן היזמי, באלפי ש"ח, עבור השנים 2023-2025:

2023	2024	2025	
119,928	163,015	168,408	הכנסות תחום הפעילות
27,581	44,643	48,507	רווחים (הפסדים) גולמיים בתחום הפעילות
352,392	413,744	598,634	סך נכסי תחום הפעילות במאזן

3.3. נתונים מצרפיים

להלן יובא תיאור מצרפי, בהתאם להצעת חקיקה לתיקון תקנות ניירות ערך בנוגע לפעילות בתחום הנדל"ן היזמי בנוסחה העדכני שפורסמה בחודש פברואר 2016 ע"י רשות ניירות ערך ("הצעת חוק נדל"ן יזמי" או "הנחית נדל"ן יזמי").

3.3.1. פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום 31.12.2025:

פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום האחרון של שנת הדיווח				
סה"כ	הרימון	"עלית" שלב א'	מספר חודשים שחלפו ממועד סיום הבנייה	
באלפי ש"ח				
<b>2025</b>				
-	-	-	0-6	יתרת מלאי בספרים
27,426	27,426	-	6-12	המתייחסת לפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי עלות)
-	-	-	12-18	
-	-	-	18-24	
15,300	-	15,300	מעל 24	
<b>42,726</b>	<b>27,426</b>	<b>15,300</b>	<b>סך הכל</b>	
-	-	-	0-6	גיול מלאי יחיד בפרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה (במונחי מספר יחיד)
11	11	-	6-12	
-	-	-	12-18	
-	-	-	18-24	
2	-	2	מעל 24	
<b>13</b>	<b>11</b>	<b>2</b>	<b>סך הכל</b>	
11,878	6,486	5,392	רווח גולמי צפוי	
-	2	-	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו לאחר 31.12.2025 ועד סמוך לתאריך הדוח (לגבי פרויקטים שהקמתם הסתיימה ושמכירתם טרם הסתיימה במלואה ליום 31.12.2025)	

3.3.2. להלן פירוט תמציתי אודות פרויקטים בהם מעורבת החברה ליום 31 בדצמבר, 2025:

סוג הפרויקט (פינוי בינוי / תמ"א 38 / יזמות)	שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	שלב תכנוני וסך היחידות שיבנו בפרויקט	למידע נוסף, ראו סעיף בדוח
<b>פרויקטים בהקמה<sup>40</sup></b>				
יזמות. חלקה של החברה למועד הדוח 30%/100%	"עלית" <sup>41</sup> שלב א' ושלב ב'	ז'בוטינסקי 16, רמת גן	שלב א - מגדל מגורים שבנייתו הסתיימה במהלך שנת 2018. במהלך חודש אוגוסט 2022 התקשרה החברה בהסכם עם שותפיה בפרויקט עלית (שלב א') לרכישת זכויותיהם בפרויקט, באופן שלאחר הרכישה שיעור החזקת החברה בשלב א' של הפרויקט הינו 100%. שלב ב' - החלק במקרקעין המיועד לבנייתו של המגדל השני ומרתפי חנייה ומחסנים המיוחסים למגדל השני שנבנו זה מכבר. בחודש ינואר 2020 התקשרה החברה בעסקה למכירת מחצית מזכויותיה ביתרת המקרקעין המיועדת לבניית המגדל השני, באופן שלאחר המכירה כאמור, שיעור החזקתה בפרויקט הינו כ- 30%. ביחס לשלב ב', החברה מקדמת תביעה לבניית המגדל השני המיועד בעיקרו לשימושי מגורים.	ביאור 17 לדוחות כספיים
פינוי-בינוי. חלק החברה למועד הדוח 50%	"רובע אילון" (יוספטל) - שלב א'	רחוב יוספטל 101-109 בת ים	פרויקט "פינוי-בינוי" ברחוב יוספטל בת ים. חלק החברה בפרויקט 50% (בעקבות הכנסת נצבא התחדשות עירונית בע"מ כשותף לפרויקט בשנת 2020, ראו פסקה 3.4.1 להלן). שלב א' של הפרויקט (המשלב גם "פינוי-בינוי") כולל הריסת 2 בנייני מגורים קיימים, הכוללים 96 יח"ד והקמת 3 בניינים מגורים חדשים הכוללים 576 יח"ד ושטחי תעסוקה ומסחר בהיקף של כ-12,000 מ"ר. הריסת בנייני המגורים הקיימים החלה בחודש יולי, 2021, לאחר שבחודש יוני 2021 התקבל היתר הריסה, חפירה, דיפון וגידור, ב-1 ביולי 2021 התקבלה על ידי הועדה המקומית לתכנון ובניה בבת ים החלטה למתן היתר בניה בתנאים בקשר עם הפרויקט וב- 30.6.2022 התקבל היתר בניה להקמת 3 בנייני המגורים המהווים את שלב א' של הפרויקט. מתוך 576 יח"ד הצפויות להיבנות, חלק בעלי הקרקע הינו 127 (96 + 47 בשלבי מעבר משלב ב' לשלב א'). למועד הדוח הפרויקט נמצא בשלבי הקמה מתקדמים והקמתו צפויה להסתיים במהלך המחצית השנייה של 2026.	3.5.1
פינוי-בינוי	"הרימון"	רחוב הרימון 1, 2 קרית אונו	פינוי 32 יח"ד קיימות תוך הריסת 2 מבני מגורים ובינוי 108 יח"ד חדשות ב- 2 מבני מגורים, הכוללים שטחים מובנים לצרכי ציבור (מצב"ר) בשטח של 240 מ"ר. הפרויקט הסתיים ביוני 2025 וכן הסתיים הליך המסירה לרוכשים אך טרם אוכלס במלואו.	3.5.23.5.3
תמ"א 38(2)	סמטת הורדים 1,3,5	סמטת הורדים בת-ים	פינוי 3 מבני מגורים הכוללים 48 יח"ד ובניית 3 מבני מגורים חדשים הכוללים כ-128 יח"ד. נכון למועד דוח זה, כל הדיירים פינוי את הבניין, התקבל היתר בניה והפרויקט בשלבי הקמה.	3.5.6
תמ"א 38/2	יסוד המעלה 15	הוד השרון	החברה זכתה במכרז פומבי של עמידר לרכישת זכויותיה של עמידר כיום בפרויקט. הריסת בניין קיים בן 3 קומות הכולל 14 יח"ד ובניית 39 יח"ד בבניין בן 11 קומות. נכון למועד הדוח, הפרויקט בהקמה.	3.5.5

\* בהקשר של פרויקט הרימון בקרית אונו יצויין כי במסגרת הנפקת אגרות החוב (סדרה ו') של החברה שבוצעה ביום 26 בינואר 2021, התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') כי אם וככל שתחליט החברה להרחיב את סדרת אגרות החוב (סדרה ו') וככל שתידרש לצורך כך להעמיד בטוחה נוספת לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') היא עשויה לשעבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') את זכותה לקבלת 100% ב"עודפים" אשר ינבעו לה מפרויקט רימון. בחודש פברואר 2022 ביצעה החברה הרחבת סדרה של סדרה ו'

בהתאם להצעת חוק נדל"ן יזמי, פרויקט בהקמה הינו פרויקט בו מתקיימים כל התנאים הבאים: (1) הקמת הפרויקט החלה לפני תום שנת הדיווח ואין מניעה להמשיך ברציפות בהקמתו; (2) הקמת הפרויקט לא הסתיימה עד היום האחרון של שנת הדיווח.

<sup>41</sup> הנתונים אינם כוללים זכויות הבניה של החברה בפרויקט פינוי-בינוי.

ההנפיקה 20,000,000 ש"ח ע.נ. אגרות חוב (סדרה ו') בהקצאה פרטית שאינה הצעה פרטית מהותית. במסגרת זו שעבדה החברה את עודפי פרויקט רימון כאמור לעיל. ביום 31 בינואר 2026 נפרעה בפירעון סופי (בהתאם ללוח הסילוקין) סדרה ו' והשעבוד הוסר. לפרטים נוספים ראו סעיף 9.6 להלן. לפרטים נוספים אודות פרויקט הרימון ראו סעיף 3.5.2 להלן.

סוג הפרויקט (פינוי בינוי/ תמ"א 38 / יזמות)	שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	שלב תכנוני וסך היחידות שיבנו בפרויקט	למידע נוסף, ראו סעיף בדוח
<b>פרויקטים בתכנון<sup>42</sup></b>				
פינוי- בינוי חלק החברה למועד הדוח 50%	"רובע איילון" (יוספטל) - שלב ב'*	רחוב יוספטל - 101, 109 בת ים	פרויקט "פינוי- בינוי" ברחוב יוספטל בת ים. חלק החברה בפרויקט 50% (בעקבות הכנסת נצב"א התחדשות עירונית בע"מ כשותף לפרויקט בשנת 2020, ראו פסקה 3.4.1 להלן).	3.5.2
פינוי בינוי חלק החברה למועד הדוח 50%	"מתחם רוטשילד"***	רחובות הרצל 30,32,34,34 רוטשילד 3,5,7,9 ליפסקינד 1-6 בת ים	פינוי 163 יח"ד תוך הריסת 12 מבני מגורים ובינוי של 560 יח"ד חדשות ב- 3 מבנים בני 33-39 קומות ברחוב רוטשילד, בנין עצמאי נפרד לצורכי מלונאות ובניין לצורכי ציבור ברחוב הרצל; 10,000 מ"ר למלונאות, וכן 1,600 מ"ר חזית מסחרית. חלק החברה בפרויקט - 50% (בדבר הכנסת אי סי אר התחדשות עירונית בע"מ כשותף לפרויקט ראו פסקה 3.4.1 להלן).	3.5.8
פינוי בינוי חלק החברה למועד הדוח 50%	"הכוזרי" הרצליה	רחוב הכוזרי, הרצליה	הריסת 3 בניינים הכוללים 66 יח"ד והקמת 6 בניינים חדשים הכוללים 204 יח"ד. מיזם משותף עם אפריקה התחדשות עירונית. חלק החברה 50%. ביום 2 ביולי 2017, התקשרה החברה בהסכם עם צד שלישי בלתי קשור לחברה למכירת 50% מזכויותיה בפרויקט. התוכנית הופקדה ביום 18.2.2021 וביום 30.9.2021 נודע לחברה כי ועדת המשנה של הועדה המקומית לתכנון ובניה מרחב הרצליה-כפר שמריהו החליטה על מתן תוקף לתוכנית. ב-1.3.2023 הושלמו התנאים למתן תוקף. נכון למועד הדוח, הוגשה בקשה לקבלת היתר. שיעור חתימות בפרויקט הינו כ-100%. ביום 18 במרץ 2026, קיבלה החברה היתר הריסה, חפירה ודיפון.	3.5.7
יזמות - חלקה של החברה למועד הדוח - 50%	מתחם עירית בת-ים	רחובות ניסנובים והעבודה, בת ים.	ביום 6 בנובמבר, 2014 התקשרה החברה יחד עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה ("השותף") בהסכם עם עיריית בת-ים ("העירייה") לרכישת מגרש בבת-ים בדרך של מתן שירותי בניה כנגד תשלומים וביצוע עבודות בניה עבור העירייה ("פרויקט מתחם עיריית בת-ים"). על-פי ההסכם, לזוכה יינתנו זכויות בניה עיקריות במגדל (העתיד להיבנות על-ידי הזוכה) בהיקף של כ-35,000 מ"ר לשימושים של תעסוקה, מסחר ומשרדים ("הבניין"), מתוכן יוקצה לרשות העירייה שטח מוכן לאכלוס בגודל 3,071 מ"ר (כולל שטחי שירות). בנוסף, לזוכה יינתנו זכויות בניה לחניון תת קרקעי מתחת לשטח הבניין בהיקף של עד כ-1,000 חניות, מתוכן תוקצינה לזוכה עד 970 חניות והיתר תועברנה	3.4.1 ו- 3.4.2.1

<sup>42</sup> בהתאם להצעת חוק נדליין יזמי, פרויקט נדל"ן יזמי בתכנון כאמור הוא פרויקט בו מתקיימים כל אלה: (א) ביום האחרון של שנת הדיווח בנייתו טרם החלה; (ב) אחד מאלה: (1) להערכת הנהלת החברה, הקמתו צפויה להתחיל, בשנה העוקבת לשנת הדיווח; (2) התקבל לגביו היתר בניה. על אף האמור, החברה רואה בפרויקטים האמורים כפרויקטים בתכנון, וזאת מאחר והקמתם צפויה להתחיל אף אם קבלת היתרי בנייה עשויה לקחת למעלה משנה.

סוג הפרויקט (פינוי בינוי / תמ"א 38 / יזמות)	שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	שלב תכנוני וסך היחידות שיבנו בפרויקט	למידע נוסף, ראו סעיף בדוח
			לטובת העירייה ("מתחם העירייה"). תמורת זכויות הבנייה בבניין המצוינות לעיל, על הזוכה לבצע שירותי בנייה של חצר משק בקרקע אחרת הכוללת בניה קלה בהיקף של 3,791 מ"ר מחסנים וכ-711 מ"ר משרדים. בנייתה של חצר המשק הסתיימה. למועד הדוח החברה ויתרת השותפים מקדמים תכנית אשר אושרה בועדה המקומית, לפני אישור בועדה המחוזית, לפיה תועצמנה זכויות הבנייה בפרויקט ויתווספו שימושים נוספים, באופן שתמהיל השימושים המוצע, מפורט להלן: מגורים – 17,600 מ"ר, תעסוקה ומסחר – 26,700 מ"ר, ציבורי (בעיקר משרדי העירייה) – 15,000 מ"ר.	
תמ"א 38(2)	אוסישקין 9-11	רחוב אוסישקין 9-11 רמת השרון	פינוי מבנה מגורים הכולל 30 יח"ד וכן חזית מסחרית הכוללת 14 חנויות, ובניית מבנה מגורים חדש הכולל כ-82 יח"ד וחזית מסחרית. נכון למועד דוח זה התקבל היתר בניה ונחתם הסכם ליווי בנקאי, שיעור החתימות בפרויקט 100%.	3.5.4
פינוי-בינוי	השקמה	רחוב השקמה בת-ים	פינוי 2 מבני מגורים הכוללים 128 יח"ד ובניית 3 מבני מגורים הכוללים 448 יחד וכ-1500 מ"ר מסחר. התוכנית בהכנה על ידי עיריית בת-ים וצפויה להיות מוגשת על ידי העירייה כמגישת התכנית. שיעור חתימות בפרויקט כ-70%.	3.4.1
תמ"א 38(2)	אוסישקין 37	רחוב אוסישקין 37 רמת השרון	פינוי מבנה מגורים הכולל 16 יח"ד וחזית מסחרית ובניית מבנה מגורים חדש הכולל כ-46 יח"ד וחזית מסחרית. נכון למועד דוח זה, התוכנית הוגשה לועדה. שיעור חתימות בפרויקט כ-83%.	3.4.1
התחדשות בניינית לפי תוכנית כוללת	משה סנה בת ים 4-10	משה סנה בת ים 4-10	פינוי 4 מבני מגורים הכוללים 160 יח"ד ובניית 6 מבני מגורים חדשים הכוללים כ-360 יח"ד. נכון למועד דוח זה החברה בשלבי הכנת תביעה לפי חלופת שקד. שיעור חתימות כ-80%.	3.5.9
יזמות	מתחם קאנטרי ביהוד-מונוסון	יהוד-מונוסון	ביום 27 ביולי 2022 החברה זכתה במכרז למימון, תכנון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של מתחם קאנטרי ביהוד מונוסון. הפרויקט, שתיד להבצע כפרויקט B.O.T (בנה, הפעל, העבר) עתיד לכלול בריכות, אולמות וחדרי פעילות, שטחי תפעול מדשאות, מגרשי ספורט, שטחי מסחר וחניה, בשטח כולל של כ-14 דונם ועל פי הצעת החברה במכרז, הוא יופעל על ידי למשך תקופה של 23.5 שנים. בחודש מאי, 2025 הוועדה המחוזית לתכנון ובניה מחוז המרכז החליטה לאשר את תוכנית מתחם הקאנטרי ביהוד מונוסון, בשטח כולל של כ-14 דונם. נכון למועד דוח זה הפרויקט נמצא בשלבי תכנון מפורט.	3.4.1 ו-3.4.2.3
תמ"א 38/2	שבטי ישראל 17	יפו	פינוי 22 יח"ד ו-8 יחידות מסחר ובניית 52 יח"ד ו-8 יחידות מסחר. נכון למועד דוח זה, החברה בשלבי תכנון מתקדמים. הוגשה תוכנית לוועדה ושיעור החתימות עומד על כ-90%.	3.4.1
פינוי-בינוי	הרוא"ה-לוחמי סיני	רמת-גן	פינוי 3 בניינים הכוללים 27 יח"ד ו-3 חנויות, ובניית שני בניינים אשר כוללים 81 יח"ד. נכון למועד דוח זה, החברה בשלבי תכנון. שיעור החתימות עומד על כ-90%.	3.4.1
התחדשות בניינית לפי תוכנית מקומית	גנסין	גבעתיים	במסגרת הפרויקט יפנו 27 יח"ד המשתרעים על פני שלשה בניינים, ובמקומם יבנה 2 בניינים הכוללים סה"כ כ-58 יח"ד. הפרויקט נמצא בשלבי תכנון ראשוני, הוגשה בקשה לתביעה על פי חלופת שקד ושיעור החתימות עומד על כ-95%.	3.4.1
פינוי בינוי בשילוב קומבינציה	הצלע	רמת-גן	במסגרת הפרויקט יפנו כ-48 יחידות דיור קיימות ב-7 מבנים ישנים, יצורפו 3 מגרשים פרטיים בשטח של כ-2.7 דונם במסגרת עסקת קומבינציה ושרותי בניה והחברה תקים מתחם מעורב שימושים הצפוי לכלול מגדל מגורים בן	3.4.1

סוג הפרויקט (פינוי בינוי / תמ"א 38 / יזמות)	שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	שלב תכנוני וסך היחידות שיבנו בפרויקט	למידע נוסף, ראו סעיף בדוח
			כ- 39 קומות, שיכלול בין 164 ל- 174 יחידות דיור, מגדל משרדים שיכלול בין 20 אלף מ"ר ל- 40 מ"ר של שטחי תעסוקה וכן מגרש למבני ציבור בשטח של כ- 500 מ"ר ושטחי ציבור בהיקף של כ- 2,000 מ"ר. הפרויקט צפוי להתפרס על שטח כולל של כ- 5.5 דונם. הפרויקט נמצא בשלבי תכנון ראשוני לפני תב"ע. ביום 19 באוגוסט 2024, קיבלה החברה את אישור הועדה המקומית של עיריית רמת גן לביצוע פרויקט מעורב שימושים, הכולל פינוי בינוי בשילוב קומבינציה. שיעור החתימות עומד על כ- 75%. להערכת החברה, התוכנית תופקד בועדה המחוזית תל אביב במהלך החודשים הקרובים.	
פינוי בינוי	קק"ל הזית	בת ים	במסגרת הפרויקט יפנו 134 יחידות דיור ב- 11 בניינים ישנים ויבנו במקומן 410 יחידות דיור בשני מגדלי מגורים בני 37 קומות, עם קומת מסחר בקרקע ומבנה ציבור בהתאם להנחיות העירייה. בחודש ינואר החליטה החברה להתקשר בהסכם עם בעלי הזכויות במקרקעין (בעלי דירות) במתחם קק"ל הזית. ביום 26 במרץ 2025, התקבל הרוב הנדרש על פי חוק (67%). החברה תקדם תב"ע לביצוע הפרויקט על פי מסלולי התכנון הייחודיים לתכניות התחדשות עירונית על פי חוק התכנון והבנייה או חוק הוותמ"ל זאת כשלב מקדים להכרזה על מתחם כמתחם פינוי בינוי, בהתאם לסעיף 14(ג) לחוק הרשות הממשלתית להתחדשות עירונית, התשע"ו-2016 לקבלת הטבות במס שבח, במס רכישה ובמע"מ על שירותי הבנייה. הפרויקט בתכנון לפני תב"ע.	3.4.1
תמ"א 38/2	אוסשקין 44 א' ו- ב' וסמטת יואב + 4 אוסשקין 40	רמת השרון	במסגרת הפרויקט יפנו 30 יחידות דיור ב- 4 כניסות ו- 11 חנויות ויבנו במקומן 86 יחידות דיור ו-10 חנויות. בתכנון לפני תב"ע. בהתאם לדרישת העירייה אוסשקין 40 יצטרפו לפרויקט ויבנה חניון משותף. הבניין באוסשקין 40 בחתימות לקראת רוב דרוש.	3.4.1
התחדשות בניינית לפי תוכנית כוללת חלק החברה למועד הדוח 60%	מבצע סיני 40,44 48	בת ים	במסגרת הפרויקט יפנו 48 דיירים, ב- 3 בניינים, ובונים 130 יח"ד. בחודש ינואר החליטה החברה להתקשר בהסכם עם בעלי הזכויות במקרקעין (בעלי דירות) במתחם מבצע סיני.	3.4.1
פינוי- בינוי	ברנר 1, 3, הפטמן 2, יוספטל 39א	במתחם הרחובות יוספטל, ברנר והפטמן בבת ים	במסגרת הפרויקט יפנו 154 יחידות דיור ב- 4 בנייני רכבת בני 4-7 קומות ויבנו במקומן 440 יחידות דיור בשלושה מגדלים בגובה של עד 34 קומות.	החלו חתימות של בעלי הקרקע על הסכם.
פינוי בינוי	מתחם - ארלוזורוב 22-24 - רוטשילד 13,15,17 הרצל 25	בת ים	ארלוזורוב 22 חתמו עם החברה לפני מס' שנים. המתחם הורחב לרחובות אלזורוב 24-26, רוטשילד והרצל 25 כך שבמסגרת הפרויקט יפנו 145 יחידות דיור ומבנה ציבור (גן ילדים) במקומן 420 יחידות דיור.	נכון למועד דוח זה, החברה טרם הגיעה לרוב הדרוש בכל המתחם
קומבינציה	המלך יוסף 14-16	רמת גן	קומבינציה 50% בניית בניין בן 22 יח"ד	3.4.1
התחדשות בניינית לפי תוכנית כוללת חלק החברה למועד הדוח 50%	לוי 4,6,8	רמת גן	במסגרת הפרויקט יפנו 30 יחידות דיור ב- 3 בניינים ויבנו במקומם 65 יחידות דיור בשני בניינים.	3.4.1
התחדשות בניינית	לוי אשכול/התאנה	קרית אונו	יפונה בניין רכבת עם 32 דירות ובמקומו יבנה בניין עם 100 יח"ד ומסחר.	3.4.1
התחדשות בניינית לפי תוכנית כוללת חלק	הרצל 28 והלפר 6 ו6א	בת ים	יפנו 3 בניינים ובסה"כ 37 יח' בעלים ובמקומם ייבנו 3 בניינים.	נכון למועד דוח זה, טרם נחתם הסכם עם כל

סוג הפרויקט (פינוי בינוי / תמ"א 38 / יזמות)	שם הפרויקט	מיקום הפרויקט	שלב תכנוני וסך היחידות שיבנו בפרויקט	למידע נוסף, ראו סעיף בדוח
החברה למועד הדו"ח 50%				בעלי הזכויות במתחם
התחדשות בניינית	חנקין 51-55	חולון	במסגרת הפרויקט עתידה החברה לפנות 44 יח"ד במתחם הכולל 3 בניינים בני 4 קומות ועל פי בדיקה ראשונית ניתן לבנות כ- 120 יח"ד חדשות בשני בניינים בבנייה מרקמית בני 12 קומות. סה"כ כ- 13,565 מ"ר מגורים וכ- 5,400 מ"ר מרתפי חניה. חלקה של החברה הינו 76 יח"ד. נכון למועד דוח זה החברה הגיעה לרוב דרוש ונחתם הסכם.	נכון למועד דוח זה, החברה הגיעה לרוב הדרוש
התחדשות בניינית	ויתקין 5-9	ראש"צ	במסגרת הפרויקט עתידה החברה לפנות 38 יח"ד ועל פי בדיקה ראשונית ניתן לבנות כ- 114 יח"ד חדשות ב-3 בניינים של 10 קומות. סה"כ כ- 11,260 מ"ר מגורים וכ- 4,800 מ"ר מרתפי חניה. חלקה של החברה הינו 76 יח"ד. טרם הושג הרוב הדרוש על פי חוק.	נכון למועד דוח זה, החברה טרם הגיעה לרוב הדרוש
פינוי בינוי	יחזקאל דנין ברנר	בת ים	במסגרת הפרויקט עתידה החברה לפנות 104 יח"ד ועל פי בדיקה ראשונית ניתן לבנות כ- 290 יח"ד חדשות במגרש של 4,130 מ"ר. סה"כ כ- 24,780 מ"ר מגורים וכ- 12,825 מ"ר מרתפי חניה. חלקה של החברה הינו 186 יח"ד. טרם הושג הרוב הדרוש על פי חוק.	נכון למועד דוח זה, מתקיים מו"מ על טיטות ההסכם
פינוי בינוי	הפטמן 6	בת ים	במסגרת הפרויקט עתידה החברה לפנות 32 יח"ד ועל פי בדיקה ראשונית ניתן לבנות כ- 90 יח"ד חדשות בבניין אחד של 18 קומות. סה"כ כ- 12,580 מ"ר מגורים וכ- 5,000 מ"ר מרתפי חניה. חלקה של החברה הינו 58 יח"ד. הושג הרוב הדרוש על פי חוק.	3.4.1
התחדשות בניינית	בית לחם 14-16	חולון	במסגרת הפרויקט עתידה החברה לפנות 2 מבנים, 32 יח"ד ועל פי בדיקה ראשונית ניתן לבנות כ- 96 יח"ד חדשות במגרש של 1,730 מ"ר. סה"כ כ- 8,050 מ"ר מגורים וכ- 4,300 מ"ר מרתפי חניה. חלקה של החברה הינו 64 יח"ד.	נכון למועד דוח זה, מתקיים מו"מ על טיטות ההסכם

\* בדבר התקשרות החברה בהסכם מיום 15.12.2019, אשר נכנס לתוקפו ביום 23.12.2019, לשיתוף פעולה ועסקה משותפת עם נצבא התחדשות עירונית בע"מ (לשעבר שרגד אורחנים בע"מ) ("נצבא"), חברה מקבוצת איירפורט סיטי, על פיו הצטרפה שרגד לפרויקט באופן שהצדדים יפעלו במתכונת של עסקה משותפת (Joint Venture), כך שחלקו של כל צד בכל זכות והתחייבות בקשר לפרויקט ולעסקה המשותפת יעמוד על 50%, ראו סעיף 3.5.1 להלן.

\*\* בדבר התקשרות החברה בהסכם מיום 7.7.2021, אשר נכנס לתוקפו ביום 30.9.2021 לשיתוף פעולה ועסקה משותפת עם אי סי אר התחדשות עירונית בע"מ ("ICR"), שהינה, למיטב ידיעת החברה, חברה פרטית המוחזקת (בעקיפין) בחלקים שווים (50% כ"א) על ידי ישראל קנדה (ט.ר.) בע"מ ("ישראל קנדה") ועל ידי חברה בשליטה (בשרשרת) של הייה רז עודד ומשפחת נקש, על פיו הצטרפה ICR לפרויקט באופן שהצדדים יפעלו במתכונת של עסקה משותפת (Joint Venture), כך שחלקו של כל צד בכל זכות והתחייבות בקשר לפרויקט ולעסקה המשותפת יעמוד על 50%, ראו סעיף 3.4.2.2 להלן.

**בקשר עם הפרויקטים בתכנון יצוין, כדלקמן:**

(1) בכל הקשור לפרויקטים של פינוי בינוי או תמ"א 38 או התחדשות בניינית, החברה מצויה בתהליך החתמת דיירים בחוזים המגבשים את כל התנאים הנוגעים להתקשרות בין החברה לבין בעלי הזכויות בפרויקטים. לפיכך יובהר כי מבחינה משפטית בשלב זה של הפרויקטים וכל עוד לא הושגה הסכמת הדיירים והתמלאו כל התנאים המתלים, אין לחברה כל זכויות קנייניות במקרקעין עליהן מצוי הפרויקט ומנגד אין לה התחייבויות להוצאתו את הפועל של הפרויקט. מכל מקום, ההליכים הנדרשים בדרך כלל להוצאתו לפועל של פרויקט מסוג זה יכולים להמשך מספר שנים, בשים לב לשלבי התכנון ואחוז ההחלטות של כל פרויקט.

(2) תכניות החברה ושותפיה (ככל שקיימים בפרויקטים) בקשר למקרקעין עשויים להשתנות בעתיד והם אינם מחייבים את הצדדים לפעול אך ורק על פיהם, לכן, עשויים להיות מקרים שבהם יפעלו הצדדים בשונה מהמפורט לעיל, כולו או מקצתו.

יובהר כי ההערכות המפורטות לעיל בדבר מספר יחידות דיור בפרויקט, צפי לאישור תב"ע ו/או מועדי תחילת בניה הינם מידע צופה פני עתיד, ומבוססות על המידע המצוי בידי החברה נכון למועד זה. ההערכות הנ"ל עלולות שלא להתממש כלל, או להתממש באופן שונה מן הצפוי, היה ויחולו שינויים בשל גורמים שאינם תלויים בחברה, ובכלל זה, הצורך להתדיין ולהגיע להסכמות עם מספר גדול מאוד של דיירים ולחתימתם על חוזים מחייבים, הליכי התכנון המורכבים הנדרשים ובכללם אישור תב"ע חדשה, הסדרי מיסוי מיוחדים החלים על פרויקטים אלה וכו'. אין כל ודאות שהפרויקטים האמורים ייצאו אל הפועל.

### 3.3.3. נתונים תמציתיים אודות פרויקטים בהקמה ליום 31 בדצמבר 2025 (באלפי ש"ח):

סה"כ	יסוד המעלה (חלק החברה)	סמטת הורדים (חלק החברה)	רובע איילון שלב א' (חלק החברה)	
455	39	128	288	מספר יחיד כולל בפרויקטים (חלק החברה)
266,081	28,896	93,572	143,614	יתרת מלאי בספרים המתייחסת לפרויקטים
70,835	11,484	39,357	19,993	רווח גולמי צפוי כולל שטרם הוכר מהפרויקטים
7.5	0	5	2.5	מספר חוזי מכירה מחייבים <sup>43</sup> שנחתמו בתקופה השוטפת בקשר עם הפרויקטים
173	19	123	31	מספר יחיד שטרם נחתמו לגביהן הסכמי מכירה מחייבים בפרויקטים (חלק החברה)
5	-	3	2	מספר חוזי מכירה מחייבים שנחתמו מסוף תקופת הדיווח ועד סמוך לתאריך הדוח

### 3.3.4. להלן צבר הזמנות ומקדמות של פרויקטים בהקמה (חלק החברה):

<sup>43</sup> בהתאם להצעת חוק נדל"ן יזמי, הסכם מכירה מחייב משמע: הסכם מכירה מחייב של מלאי המהווה חלק מפרויקט נדל"ן יזמי המקיים את אלה: (1). למיטב ידיעת הנהלת החברה צפוי בסבירות הגבוהה מ-50% שתתקבל מלוא התמורה החוזית וכן שיתקיימו התנאים המהותיים שבהסכם המכירה; (2) לפחות 5% מהתמורה הנקובה בחוזה התקבלה עד ליום הדוח ("הסכם מחייב או חוזה מחייב").

מקדמות ותשלומים הצפויים להתקבל בגין חוזי מכירה מחייבים (באלפי ש"ח)	הכנסות שיוכרו בגין חוזי מכירה מחייבים (באלפי ש"ח)		
1,295	46,168	רבעון 1	שנת 2026
108,728	46,168	רבעון 2	
134,964	46,168	רבעון 3	
166,635	13,396	רבעון 4	
29,968	24,183	שנתי	שנת 2027
9,486	1,182	שנתי	שנת 2028
-	-	שנתי	שנת 2029
-	-	-	שנת 2030 ואילך
451,076	177,783	-	סה"כ

המידע בטבלה דלעיל הינו מידע צופה פני עתיד. הנתונים מחושבים, בין היתר, בהתאם להערכות וציפיות החברה באשר להתקדמות הבניה, לקצב מסירת יחידות הדיור לרוכשים בפרויקטים השונים ועל נתונים עובדתיים ותכנוניים המצויים בידי החברה למועד הדוח. היקף ומועדי מימוש צבר ההזמנות עשוי להשתנות במקרה של שינוי מהותי בקצב התקדמות הבניה ו/או בקצב האכלוס בפועל ו/או בשל התממשות מי מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 16 לדוח זה שאינם בשליטתה של החברה.

### 3.3.5 ספקים וקבלני משנה העיקריים של תחום הפעילות

כמפורט לעיל, לרוב החברה מבצעת בעצמה את הפרויקטים אותם היא יוזמת. לפרטים, ראו סעיף 3.1.4 לעיל.

ציון עניינים נוספים	תלות מיוחדת בספק [כן/לא]	משקל הספק מכלל רכישות התאגיד המדווח (%)	היקף רכישות מהספק בתקופת הדיווח (באלפי ש"ח)	האם צד קשור [כן/לא]	זיהוי הספק/קבלן משנה
-	לא	11.38%	36,111	לא	ספק א'
-	לא	9.76%	28,502	לא	ספק ב'

### 3.4 הפרויקטים של החברה



<b>פרויקטים שהקמתם הסתיימה ועמלרתם טרם הושלמה במלואה ליום האחרון של שנת הדיווח - נתונים נוספים על יתרת ההכנסות הצפויות</b>		מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ:				שם
מחיר ממוצע למ"ר לפני חושב צפי ההכנסות של המלאי הבלתי מכור	מחיר המכירה הממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בפרויקט (בכל תקופה), ללא מע"מ:	1	2	3	4	
-	-	רבעון 2025 לשנת	רבעון 2025 לשנת	רבעון 2025 לשנת	רבעון 2025 לשנת	מתן התקופה ועד סמוך למועד הדוח
50	-	-	-	-	-	"עלית" שלב א'

**3.4.1.3 פרויקטים בתכנון - נתונים כלליים על הפרויקטים**

פרויקטים בתכנון - נתונים כלליים על הפרויקטים									
שם	מיקום הפרויקט	מועד הקרקע	רכישת עלות נוכחית בספרים	מועד תחילת בנייה מתוכנן בפרויקט	מועד סיום בנייה משוער בפרויקט	האם הושג מימון/ ליווי לפרויקט לפי האם הושג מימון/ בנקאי	חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט (%)	יחיד בפרויקט	
								מצב תכנוני מתוכנן	מצב תכנוני נוכחי
							מ"ר ממוצע ליחיד	מ"ר ממוצע ליחיד	מ"ר ממוצע ליחיד
מתחם עיריית בת ים	בת ים	-	23,651	Q4/27	Q4/30	-	50%	-	120 (חלק) החברה-60
שבטי ישראל 17	יפו	-	1,892	Q4/26	Q4/29	-	100%	-	52 (חלק) החברה-30
גנסין	גבעתיים	-	840	Q4/26	Q4/29	-	100%	-	57 (חלק) החברה-31
אוסישקין 37	רמת השרון	-	526	Q4/26	Q4/29	-	100%	-	46 (חלק) החברה-30
לוחמי סיני הרואה	רמת גן	-	558	Q2/27	Q2/30	-	100%	-	78 (חלק) החברה-50
השקמה	בת ים	-	-	Q1/28	Q1/31	-	100%	-	448 (חלק) החברה-320
מתחם הרחובות יוספטל, ברנר והפטמן	בת ים	-	326	Q1/28	Q1/32	-	100%	-	440 (חלק) החברה-286
עלית שלב ב'	רמת גן	-	27,373	Q2/27	Q2/31	-	30%	-	120 (חלק) החברה-36
הצלע	רמת גן	-	521	Q1/28	Q1/32	-	100%	-	174 (חלק) החברה-92

42-א

-	-	-	-	367 החברה- (233)	100%	-	Q2/31	Q2/27	843	-	בתים	קק"ל הזית
-	-	-	-	96 החברה- (55)	100%	-	Q2/30	Q2/27	697	-	רמת השרון	אוישסקין 44 א' 1- ב' וסמטת יואב 4
-	-	-	-	130 החברה- (91)	55%	-	Q2/30	Q2/27	465	-	בתים	מבצע 40,44,48 סיני
-	-	-	-	22 החברה- (11)	100%	-	Q4/29	Q4/26	129	-	רמת גן	המלך יוסף 14-16
-	-	-	-	65 החברה- (42)	50%	-	Q1/31	Q1/28	10	-	רמת גן	לוי 4,6,8
-	-	-	-	100 החברה- (70)	100%	-	Q1/31	Q1/28	338	-	קרית אונו	לוי אשכול/התאנה
-	-	-	-	406 החברה- (260)	100%	-	Q1/32	Q1/28	967	-	בתים	ארלוזורוב רוטשילד
-	-	-	-	104 החברה- (70)	100%	-	Q1/32	Q1/28	60	-	בתים	הרצל 28
-	-	-	-	120 החברה- (76)	100%	-	Q1/32	Q1/28	226	-	חולון	חנקין 55-51
-	-	-	-	114 החברה- (76)	100%	-	Q1/32	Q1/28	-	-	ראשלי"צ	ויתקין 9-5
-	-	-	-	290 החברה- (186)	100%	-	Q1/32	Q1/28	-	-	בתים	יחזקאל דנין ברנר
-	-	-	-	90 החברה - (58)	100%	-	Q1/32	Q1/28	-	-	בתים	הפטמן 6

פרויקטים בתכנון - נתונים על ההכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט . 3.4.1.4

שם	עלויות		מחיר	חוזים	מכירה מחייבים), סמוך למועד הדיווח	מלאי שטרם נחתמו לגבי חוזי מכירה מחייבים ליום 31.12.2025	סה"כ הכנסות שטרם הוכרו (א)+(ב)+(ג)	סה"כ רוחח גולמי שטרם הוכרו (חלקה)	סה"כ רוחח שיעור גולמי צפוי (%)	סה"כ חוץ הושקע	הון עצמי שטרם הושקע	עודפים צפויים
	אחריות	עלויות מימון שחוונו לפרויקט										
מאתם עיריית בת ים (חלק החברה 50%)	23,000	1,600	לי"ר	לי"ר	לי"ר	לי"ר	לי"ר	50,000	18%	18,100	92,700	
שבטי ישראל 17 יפו	-	-	לי"ר	לי"ר	לי"ר	לי"ר	לי"ר	18,000	19%	12,133	32,025	
גנסיין גבעתיים	-	-	לי"ר	לי"ר	לי"ר	לי"ר	לי"ר	13,400	15%	11,900	26,140	
אופטיקון 37 רמת"ש	-	-	לי"ר	לי"ר	לי"ר	לי"ר	לי"ר	16,300	22%	10,400	27,220	
לוחמי סיני הרואה רמת גן	-	-	לי"ר	לי"ר	לי"ר	לי"ר	לי"ר	31,000	23%	19,500	50,500	
השקמה בת-ים	-	-	לי"ר	לי"ר	לי"ר	לי"ר	לי"ר	130,000	18%	890,000	220,000	

פרויקטים בתכנון ליום האחרון של שנת הדיווח - נתונים על הכנסות, העלויות והמחירים בפרויקט (באלפי ש"ח)





## 3.4.1.5 מידע נוסף אודות פרויקטים בתכנון של התחדשות עירונית (פינוי-בינוי ו/או תמ"א

(38)

שם הפרויקט	שיעור הסכמה דרוש להתחלת הפרויקט	שיעור בעלי הקרקע שהתקשרו בהסכמים מחייבים מסך בעלי הקרקע בפרויקט	יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים חתומים (לפי כמות דירות)	עלויות שונות הכרוכות בפינוי הדיירים עימם נחתמו הסכמים ובכלל זה, שכירות חלופית והריסה	צפי העלויות ויחס ההחלפה הממוצע עם דיירים שטרם חתמו (לפי דירות)
בת-ים רובע איילון (יוספטל) שלב ב'	100%	100%	1: 4.5	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 4.5
בת-ים רוטשילד	100%	100%	1: 3.5	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 3.5
השקמה בת-ים	100%	70%	1: 3.5	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 3.5
סמטת הורדים בת-ים	100%	100%	1: 3	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 3
גנסינ- גבעתיים	100%	95%	1: 2.2	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 2.2
אוסשקין 37 רמה"ש	100%	83%	1: 2.8	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 2.8
הכוזרי - הרצליה	100%	100%	1: 3	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 3
אוסישקין 9-11 רמה"ש	100%	100%	1: 2.8	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 3
לוחמי סיני הרואה	100%	85%	1: 2.8	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 2.8
יסוד המעלה הוד השרון	100%	100%	1: 2.8	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 2.8
שבטי ישראל יפו	100%	90%	1: 2.4	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 2.4
הצלע רמת- גן	100%	75%	1: 2.8	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 2.8
במתחם הרחובות יוספטל, ברנר והפטמן בבת ים	100%	-	1: 2.8	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 2.8
גנסינ גבעתיים	100%	93%	1: 2	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 2
משה סנה 4,6,8,10	100%	80%	1: 2.8	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 2.8
קק"ל הזית בת ים	100%	82%	1: 2.8	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 2.8
אוסשקין 44 א' ו- ב' וסמטת יואב 4 ו-6 רמת השרון	100%	67%	1: 2.7	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 2.7
מבצע סיני 48,40,44 בת ים	100%	80%	1: 2.8	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 2.8
לאן (לוי 4,6,8) רמת גן	100%	70%	1: 2.1	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 2.7
לוי אשכול התאנה קרית אונו	100%	67%	1: 2.8	לא מהותי לפרויקט ביחס	1: 2.8

שם הפרויקט	שיעור הסכמה דרוש להתחלת הפרויקט	שיעור בעלי הקרקע שהתקשרו בהסכמים מחייבים מסך בעלי הקרקע בפרויקט	יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים חתומים (לפי כמות דירות)	עלויות שונות הכרוכות בפינוי הדיירים עימם נחתמו הסכמים ובכלל זה, שכירות חלופית והריסה	צפי העלויות ויחס ההחלפה הממוצע עם דיירים שטרם חתמו (לפי דירות)
הרצל 28	100%	100%	1: 2.7	לא מהותי ביחס לפרויקט	1: 2.7
חנקין 51-55	100%	67%	1: 2.7	לא מהותי ביחס לפרויקט	1: 2.7
ויתקין 5-9	100%	67%	1: 2.7	לא מהותי ביחס לפרויקט	1: 2.7
יחזקאל דנין ברנר	100%	-	1: 2.7	לא מהותי ביחס לפרויקט	1: 2.7
הפטמן 6	100%	67%	1: 2.7	לא מהותי ביחס לפרויקט	1: 2.7

(1) ביחס לטבלאות והנתונים המפורטים בסעיף 3.4.1 לעיל מבהירה החברה כדלקמן: הואיל ואישור תכניות כאמור, כרוך, בין היתר, בהליכי תכנון מורכבים שאינם בשליטת החברה, הנתונים המפורטים לעיל הינם מידע צופה פני עתיד, המשקפים את כוונת החברה בלבד, ואין כל וודאות כי התכניות שהוגשו ו/או יוגשו על ידי החברה יאושרו (אם בכלל) במלואן ו/או באופן חלקי.

(2) החברה מצויה בתהליך החתמת דיירים בחוזים המגבשים את כל התנאים הנוגעים להתקשרות בין החברה לבין בעלי הזכויות בפרויקטים. לפיכך, מבחינה משפטית בשלב זה של הפרויקטים וכל עוד לא הושגה הסכמת הדיירים, ברוב הנדרש על פי התכנית הרלוונטית והתמלאו כל התנאים המתלים, אין לחברה כל זכויות קנייניות במקרקעין עליהן מצוי הפרויקט ומנגד אין לה התחייבויות להוצאתו את הפועל של הפרויקט. ובכל מקרה יובהר ויודגש כי ההליכים הנדרשים בדרך כלל להוצאתו לפועל של פרויקט מסוג זה יכולים להימשך מספר שנים.

**מובהר כי הנתונים המפורטים בסעיף 3.4.1 לעיל (על סעיפי המשנה בו) בדבר מספר יחידות בפרויקט, עלויות (לרבות עלויות צפויות), יחס החלפה צפוי עם דיירים שטרם חתמו, לוחות זמנים וכיוב' כוללים מידע צופה פני עתיד, המבוסס על ניסיון העבר של החברה ומידע ונתונים אשר עומדים בפניה במועד הדוח. הערכות החברה כאמור עלולות שלא להתממש כלל, או להתממש באופן שונה מן הצפוי, היה ויחולו שינויים בשל גורמים שאינם תלויים בחברה, ובכלל זה אישור תב"ע חדשה, הסדרי מיסוי מיוחדים החלים על פרויקטים אלה, התדיינות עם דיירים וכו' ו/או התממשות מי מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 16 להלן. כמו כן אין כל ודאות שהפרויקטים המפורטים לעיל ייצאו אל הפועל.**

**3.4.1.6 פרטים נוספים לעניין פרויקטים שאינם מהותיים מאוד**

מידע נוסף על פרויקטים שאינם מהותיים מאוד													
שם	מידע על אשראי ליווי הפרויקט [ייתכן כאשר קיים לפרויקט ליווי]										קבלן ביצוע [ייתכן כאשר הפרויקט בהקמה]		
	תקרת אשראי פיננסי	יתרה לניצול אשראי פיננסי לתאריך המאזן	תקרת אשראי ערבוי	יתרה לניצול ערבוי לתאריך המאזן	סה"כ מסגרת אשראי	Non-Recourse ? [כן/לא]	טווח ריביות אשראי פיננסי	ריבית צמודה / לא צמודה	עמידה בתנאי הסכם הליווי לתאריך המאזן ולמועד פרסום הדוח [כן/לא]	התאגידי משמש כקבלן ראשי? [כן/לא]		סוג התקשרות עם קבלן ראשי [פאוזלי/ כתב כמויות אחר/ פרט]	כיסוי אחרון ת בגין בדק על ידי קבלן ראשי? [כן/לא]
מתחם עיריית בת ים	40 מיליון [חלק החברה 32 מיליון]	-	-	-	-	-	-	-	-	כן	לר	לר	מדד תשומות

### 3.4.2. פרטים נוספים אודות פרויקטים בהקמה ו/או פרויקטים בתכנון

#### 3.4.2.1. מתחם עיריית בת ים

ביום 6 בנובמבר, 2014 התקשרה החברה יחד עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה ("השותף") בהסכם עם עיריית בת-ים ("העירייה") לרכישת מגרש בבת-ים בדרך של מתן שירותי בניה כנגד תשלומים וביצוע עבודות בניה עבור העירייה ("פרויקט בת-ים"). על-פי ההסכם, לזוכה יינתנו זכויות בניה עיקריות במגדל (העתיד להיבנות על-ידי הזוכה) בהיקף של כ-35,000 מ"ר לשימושים של תעסוקה, מסחר ומשרדים ("הבניין"), מתוכן יוקצה לרשות העירייה שטח מוכן לאכלוס בגודל 3,071 מ"ר (כולל שטחי שירות). בנוסף, לזוכה יינתנו זכויות בניה לחניון תת קרקעי מתחת לשטח הבניין בהיקף של כ-1,000 חניות, מתוכן תוקצינה לזוכה 970 חניות והיתר תועברנה לטובת העירייה ("מתחם העירייה"). תמורת זכויות הבנייה בבניין המצוינות לעיל, על הזוכה לבצע שירותי בנייה של חצר משק בקרקע אחרת הכוללת בניה קלה בהיקף של 3,791 מ"ר מחסנים וכ-711 מ"ר משרדים ולשלם לעירייה תמורה במזומן בסך של 1,500,000 ש"ח.

להבטחת התחייבויות הזוכה לביצוע שירותי הבנייה כאמור, התחייבה הזוכה להפקיד ערבויות לטובת העירייה בגובה של 1.5 מיליון ש"ח. ליום 31.12.2025 הסתיימה בנייתה של חצר המשק.

בחודש פברואר 2021 התקשרה החברה, אשר החזיקה אותה עת ב- 35% מהפרויקט, עם אחד השותפים ("המוכר"), בהסכם לרכישת 15% בזכויות ובחובות בפרויקט מתחם עיריית בת ים, בתמורה ל סך של כ- 4 מיליוני ש"ח בתוספת מע"מ. לאחר הרכישה כאמור לעיל שיעור ההחזקה של החברה בפרויקט מתחם עיריית בת ים הינו 50%.

למועד הדוח, החברה ויתרת השותפים מקדמים תכנית אשר אושרה בוועדה המקומית, לפני אישור בוועדה המחוזית, לפיה תועצמנה זכויות הבנייה בפרויקט ויתווספו שימושים נוספים, באופן שתמהיל השימושים המוצע, מפורט להלן: מגורים - 17,600 מ"ר, תעסוקה ומסחר - 26,700 מ"ר, ציבורי (בעיקר משרדי העירייה) - 15,000 מ"ר. בחודש דצמבר 2025, נלקחה הלוואה בסך של 40 מיליון ש"ח להחזר הוצאות מבניית חצר המשק. חלקה של החברה הינו 32 מיליון ש"ח מסך ההלוואה. לטובת ההלוואה שעובדו הזכויות החוזיות של החברות בפרויקט לטובת הבנק המממן. ההלוואה היא עד ליום 1.1.27 בריבית צמודה לריבית הפריים. ביום 30.12.25 נחתם בין החברה לשותף מסמך הבנות לפיו לשותף תהיה אפשרות לקבל מהחברה הלוואת הון עצמי למימון 30% מההון העצמי הנדרש על ידו בהלוואה הנושאת ריבית שנתית בשיעור עלות הגיוס של הסכום הממומן כל ידי החברה שתעמוד על שיעור עלות הגיוס הישירה של החברה לרבות עלויות חיתום משפטיות רו"ח וכיוצ' (להלן: "הריבית") על פי העלויות שיופיעו בשטר הנאמנות של הגיוס. פירעון ההון הממומן, בצירוף הריבית כאמור, יבוצע בקדימות ומתוך עודפי התמורה הראשונים שיגיעו לשותף במועד מימוש הזכויות בפרויקט, או במועד מוקדם יותר, כפי שיקבע בין הצדדים במועד קבלת ההון הממומן.

#### 3.4.2.2. פרויקט רוטשילד בת ים - התקשרות בהסכם שיתוף פעולה ועסקה משותפת

ביום 7.7.2021 התקשרה החברה בהסכם לשיתוף פעולה ועסקה משותפת עם אי סי אר התחדשות עירונית בע"מ (שהינה, למיטב ידיעת החברה, חברה פרטית המוחזקת (בעקיפין) בחלקים שווים (50% כ"א) על ידי ישראל קנדה (ט.ר) בע"מ (להלן: "ישראל קנדה") ועל ידי

חברה בשליטה (בשרשור) של ה"ה רז עווד ומשפחת נקש, חברות ויחידים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן: "ICR" ו-"ההסכם" או "הסכם העסקה המשותפת", בהתאמה). על פי ההסכם, אשר נכנס לתוקפו ביום 30.9.2021, הצטרפה ICR כשותפה לפרויקט רוטשילד בת ים (להלן: "הפרויקט") באופן שהצדדים יפעלו במתכונת של עסקה משותפת (Joint Venture) לצורך קידום וביצוע הפרויקט (להלן: "העסקה המשותפת"), לרבות ייזום תכנון, ביצוע ושיווק של הפרויקט. כל ההכנסות מהפרויקט תהיינה שייכות לעסקה המשותפת והוצאות הפרויקט תושטנה עליה.

1. שיעור חלקו של כל אחד מהצדדים בכל זכות והתחייבות בקשר עם הפרויקט והעסקה המשותפת יעמוד על 50%.

## 2. התמורה

בתמורה לשילובה של ICR בעסקה המשותפת, תשלם ICR לחברה סך של 16 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדיון. מתוך סכום זה סך של 10 מיליון ש"ח, שולם עד לתום שנת 2021 וסך של 6 מיליון ש"ח נוספים ישולמו בהתאם לאבני דרך שנקבעו בהסכם, בין השאר, רישום הערת אזהרה לטובת ICR במתחם נשוא הפרויקט, חתימת הסכם ליווי עם גורם מממן וקבלת היתר בניה עילי ראשון לפרויקט.

## 3. ניהול וביצוע

3.1 ועדת היגוי - העסקה המשותפת תנוהל על ידי ועדת היגוי אשר סמכויותיה קבועות בהסכם והחלטותיה תתקבלנה פה אחד. בוועדת ההיגוי יכהנו 4 חברים כאשר כל צד יהיה זכאי למנות שני נציגים מטעמו.

## 3.2 ניהול הפרויקט

(א) ניהול הפרויקט יבוצע על ידי הצדדים במשותף, באופן שהחברה תהיה אחראית על הצדדים הקשורים ממשק מול בעלי הקרקע והדיירים ואילו ICR תהיה אחראית על שיווק הפרויקט ומערכת המכירות, הכל כפי שפורט בהסכם העסקה המשותפת.

(ב) בגין הטיפול של כל אחד מהצדדים בנושאים שפורטו לעיל, יהיה כל צד זכאי לקבל מהעסקה המשותפת דמי ניהול בסך כולל המהווה 1.5% מסך עלויות ההקמה של הפרויקט (על פי דוח אפס עתידי), בתוספת מע"מ כדיון. דמי הניהול האמורים ישולמו לכל צד מדי חודש בחודשו בהתאם לחלקם היחסי מהשיעור האמור.

(ג) שיווק הפרויקט בפועל יבוצע על ידי ICR או על ידי ישראל קנדה (כפי שיודיעו לחברה לפני תחילת השיווק) בתמורה לעמלת שיווק בסך המהווה 1.25% ממחיר המכירה בפועל (ללא מע"מ) של כל יח"ד/שטח שימכר בפרויקט, בתוספת מע"מ כדיון.

3.3 קבלן מבצע - הקבלן המבצע יבחר על ידי ועדת ההיגוי אשר תערוך הליך תחרותי לבחירתו. החברה תהיה זכאית להשתתף בהליך התחרותי כחלק מהמתחרים במסגרתו, אך אם לא תבחר כקבלן המבצע לפרויקט, היא תהיה זכאית לדמי ניהול בסך השווה ל- 2% מסך התשלומים שישולמו לקבלן המבצע שיבחר.

## 4. מימון והשקעות

4.1 מימון הפרויקט - מימון הפרויקט ובכלל זה העמדת ערבויות בהתאם להוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה - 1974, יתבצע באמצעות התקשרות בהסכם ליווי עם בנק ישראלי או חברת ביטוח ישראלית או עם מוסד פיננסי אחר אשר יהיה מקובל על ועדת ההיגוי (להלן: "גורם מממן"). ההתקשרות בהסכם הליווי תתבצע על ידי כל אחת מהצדדים לחוד, באופן שהצדדים לא יהיו ערבים זה לזה (ככל שהדבר יאושר על ידי הגורם המממן).

4.2 הון עצמי - הצדדים יזרימו הון עצמי לפרויקט, בהתאם להחלטת ועדת ההיגוי ולפי דרישת הגורם המממן, ובהתאם לחלוקה הבאה: **(א) ICR** - תעמיד מימון בהיקף של 90% מההון העצמי שיידרש (מתוכם 50% מהמימון בגין חלקה של ICR בפרויקט ("ההון העצמי הבסיסי")) ואילו 40% נוספים יועמדו על ידי ICR כהלוואה לחברה, על חשבון חלקה של החברה בהון העצמי הנדרש (להלן: "הלוואת ההון העצמי"). הלוואת ההון העצמי שתועמד על ידי ICR תישא ריבית שנתית לא צמודה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 2.4% (לרבות ריבית דריבית על בסיס שנתי על סכום ריבית נצבר שטרם נפרע), אך לא פחות מ- 4% לשנה, כאשר למעט במקרה בו חלו נסיבות שבהן הפרויקט לא יוצא לפועל, הלוואת ההון העצמי הינה נון ריקורס לחלקה של מצלאוי בעודפי הפרויקט בלבד. **(ב) החברה** - תעמיד מימון בהיקף של 10% מההון העצמי שיידרש.

4.3 בטוחות להבטחת המימון - על פי דרישת הגורם המממן, הצדדים ו/או העסקה המשותפת ישעבדו לטובת הגורם המממן את כלל זכויותיהם בעסקה המשותפת ו/או בפרויקט.

## 5. חלוקת עודפים לצדדים

5.1 חלוקת עודפי הפרויקט תתבצע באופן הבא:

(א) **ראשית**, ICR תהיה זכאית לקבל את כלל העודפים עד (1) להחזר סכום השווה ל- 80% מסכום ההון העצמי הבסיסי (50%) שהעמידה ICR לטובת העסקה המשותפת ו- (2) להחזר מלוא הלוואת ההון העצמי (לרבות כל ריבית שנצברה בגינה) שהעמידה ICR לטובת החברה.

(ב) **שנית**, כל סכום שנותר יחולק באופן שווה בין הצדדים.

5.2 ICR תהיה זכאית להבטחת תשואה, כמפורט להלן:

"**סכום התשואה המובטח**" - יהיה שווה למכפלה המתקבלת מהנוסחה הבאה: (א) ההון העצמי הבסיסי שתשקיע ICR (50%) בתוספת קרן הלוואת ההון העצמי, כפול (ב) תקופת הפירעון הממוצעת המשוקללת של הסכום האמור (מח"מ), כפול 8% (שמונה אחוזים).

ככל שסכום העודפים יהיה נמוך מסכום התשואה המובטח ל- ICR, ישולם הפער עד לסכום התשואה המובטח ל- ICR ולאחר מכן, ישולם סכום השווה לסכום הפער אשר שולם ל- ICR גם לחברה.

## 6. בטחונות לטובת ICR

להבטחת החזר הלוואת ההון העצמי על ידי החברה ולהבטחת סכום התשואה המובטח ל-ICR (כאמור לעיל), רשמה החברה שעבודים לטובת ICR על כלל זכויותיה של החברה בפרויקט, לרבות חלקה בעודפי הפרויקט.

### 3.4.2.3. מתחם קאנטרי ביהוד מונוסון -

ביום 27.7.2022 התקבלה הודעת עיריית יהוד מונוסון (להלן: "העירייה") בדבר אישור המלצת ועדת המכרזים וקביעת הצעת החברה כהצעה הזוכה במכרז למימון, תכנון, הקמה, ניהול תפעול ותחזוקה של מתחם קאנטרי, בחלק ממקרקעין הידועים כגוש 6695 חלקה 52 ביהוד מונוסון (להלן: "המכרז", "הפרויקט" או "המתחם"), אשר פורסם על ידי העירייה והחברה הכלכלית לפיתוח יהוד (1996) בע"מ.

הפרויקט שעתיד להתבצע כפרויקט B.O.T (Build-Operate-Transfer) עתיד לכלול בריכות, אולמות וחדרי פעילות, שטחי תפעול, מדשאות, מגרשי ספורט, שטחי מסחר וחניה, בשטח כולל של כ-14 דונם ועל פי הצעת החברה במכרז הוא יופעל על ידי למשך תקופה של 23.5 שנים.

בחודש מאי, 2025 הוועדה המחוזית לתכנון ובניה מחוז המרכז החליטה לאשר את תוכנית מתחם קאנטרי ביהוד מונוסון, בשטח כולל של כ-14 דונם.

בין היתר, עתידה החברה להתקשר בהסכמי הקמה והפעלה, עם העירייה בנוסחים שנקבעו במסמכי המכרז. הפרויקט עתיד להיות ממומן ממקורות עצמיים של החברה וכן ממימון חיצוני.

יובהר, כי הנתונים בקשר עם קבלת אישורי עירייה, הקמת הפרויקטים המפורטים לעיל, קבלת אישור תב"ע חדשה ו/או שינוי תב"ע, קבלת היתרי בניה, התקשרות עם העירייה בהסכמי הקמה והפעלה והסכמי מימון, קונספט הפרויקטים, הקמתם הצפויה והמועדים בקשר עם הקמתם, ניתוח הרווחיות הצפויה מהם וכן השלמת העסקאות, הינם בגדר מידע צופה פני עתיד, והינם אומדנים ומהווים הערכות סובייקטיביות של החברה בלבד המבוססים, בין היתר, על מצגי המוכרים השונים, בקשר עם פוטנציאל זכויות הבנייה במקרקעין, בדיקת נאותות שביצעה החברה וניתוח תנאי השוק באזור המקרקעין. הערכות החברה עלולות שלא להתממש כתוצאה מנתונים שיתבררו בשלבים מאוחרים יותר ו/או שאינם תלויים בחברה ו/או כתוצאה מאי קבלת ההיתרים הנדרשים.

### 3.5. פרויקטים מהותיים מאד

למועד הדוח, לחברה שישה פרויקטים בהקמה ובתכנון מהותיים מאוד, כהגדרתם בהנחית נדל"ן יזמי. כמו כן, לחברה שלושה פרויקטים שהועמדו מכוחם בטוחות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ח').

3.5.1 יוספטל שלב א' (רובע איילון) (פרויקט בביצוע) (נתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט  
 (50%) (הפרויקט שועבד למחזיקי אגרות חוב (סדרה ו'). ביום 31.1.2026 סדרה ו' נפרעה  
 באופן סופי (בהתאם ללוח הסילוקין)

## א. הצגת הפרויקט

שם הפרויקט:	רובע איילון (יוספטל) שלב א'
מיקום הפרויקט:	רחוב יוספטל 101-109 בת ים
תיאור המקרקעין:	חטיבת קרקע בשכונת רמת יוסף בבת-ים. שלב א' של הפרויקט כולל את חלקות מקור 9,10,26,27,28 בגוש 7156. סה"כ השטח של שלב א' הינו כ- 6.6 דונם.
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט "פינוי-בינוי" ברחוב יוספטל בת ים. חלק החברה בפרויקט 50%. הפרויקט מורכב משני שלבים: שלב א' - הריסת 2 בנייני מגורים קיימים הכוללים 96 יח"ד והקמת 3 בנייני מגורים חדשים הכוללים 576 יח"ד ושטחי תעסוקה ומסחר בהיקף של כ-12,000 מ"ר. יודגש כי שלב א' של הפרויקט משלב גם "בינוי - פינוי" בהתאם לאמור, מתוך 576 יח"ד הצפויות להיבנות, חלק בעלי הקרקע הינו 127 יח"ד. הריסת בנייני המגורים הקיימים החלה בחודש יולי, 2021, לאחר שבחודש יוני 2021 התקבל היתר הריסה, חפירה, דיפון וגידור ובחודש יוני 2022 התקבל על ידי הועדה המקומית לתכנון ובניה בבת ים היתר בניה. נכון למועד דוח זה הפרויקט נמצא בשלבי הקמה.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	50%
מבנה האחזקה בפרויקט:	הסדר - משותף
ציון שמות השותפים לפרויקט:	נצבא
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי):	איחוד יחסי
מועד התחלה של הפרויקט:	מאי 2021
מועד סיום משוער של הפרויקט:	יוני 2026
מועד רכישת הזכויות בקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	ל.ר. פרויקט "פינוי - בינוי".
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	כ- 6.6 דונם
מועד התחלת עבודות הקמה בפועל/מתוכנן:	יולי 2021
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן:	אוגוסט 2026
מועד התחלת שיווק הפרויקט צפוי/בפועל:	יוני 2021
מועד סיום שיווק הפרויקט צפוי/בפועל:	אוגוסט 2026
הסכמים עם קבלני ביצוע:	החברה מבצעת את הפרויקט
פירוט זכויות משפטיות במקרקעין:	זכויות חוזיות מכוח הסכמי "פינוי-בינוי" חתומים (100% חתימות).
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט:	הסכמי "פינוי בינוי" עם בעלי המקרקעין.
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	חלקה של החברה ביתרת עודפי הפרויקט משועבד להבטחת פירעון אגרות החוב סדרה ו' שהונפקו על פי דוח הצעת מדף מיום 24.1.2021, כמפורט בסעיף 4.9.1 לדוח הצעת המדף ובסעיף 4.2 לשטר הנאמנות.
אמידת שווי מימוש נטו לפרויקט:	לא בוצע
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	ל"ר

אין	<b>נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):</b>
-----	---

**מידע נוסף:****3.5.1.1 הסכם עסקה משותפת**

ביום 15.12.2019 התקשרה החברה בהסכם, אשר נכנס לתוקפו ביום 23.12.2019, לשיתוף פעולה ועסקה משותפת עם נצבא התחדשות עירונית בע"מ (לשעבר שרגד אורחנים בע"מ) (לעיל ולהלן: "נצבא"), חברה מקבוצת איירפורט סיטי (להלן: "הסכם העסקה המשותפת"). על פי ההסכם הצטרפה נצבא לפרויקט יוספטל - בת-ים באופן שהצדדים יפעלו יחדיו במתכונת של עסקה משותפת (Joint Venture), לצורך קידום והשלמת הפרויקט, לרבות יזום, תכנון, ביצוע ושיווק של הפרויקט (להלן: "העסקה המשותפת"). כל ההכנסות מהפרויקט תהינה שייכות לעסקה המשותפת והוצאות הפרויקט תושטנה עליה. שיעור חלקו של כל אחד מהצדדים בכל זכות והתחייבות בקשר לפרויקט ולעסקה המשותפת יעמוד על 50%.

1. העסקה המשותפת תנוהל על ידי ועדת היגוי אשר סמכויותיה קבועות בהסכם והחלטותיה תתקבלנה פה-אחד. בוועדת ההיגוי יכהנו 4 חברים כאשר כל צד יהיה זכאי למנות שני נציגים מטעמו. ניהול הפרויקט יבוצע על ידי החברה והכל בכפוף לתקציב אשר יאושר מראש על ידי ועדת ההיגוי. בגין ניהול הפרויקט, החל ממועד תחילת עבודות הבניה החברה תהיה זכאית לקבל מהעסקה המשותפת דמי ניהול בסך כולל המהווה 1.5% מסך עלויות ההקמה של הפרויקט (על פי דוח אפס של כל שלב משלבי הביצוע), בתוספת מע"מ כדין.

2. ביחס לכל שלב משלבי הביצוע, הצדדים לעסקה המשותפת יתקשרו, בהסכם קבלן מבצע עם החברה על בסיס פאושלי, שנוסחו מוסכם באופן מהותי על הצדדים. ההסכם כאמור, יכלול את כל התנאים וההסדרים המקובלים בשוק הבניה למגורים בפרויקטים בסדר גודל דומה.

מובהר כי במקרה של הפרת הסכם הקבלן המבצע על ידי החברה, ההחלטה על ביטולו ועל החלפת החברה כקבלן מבצע, תתקבל על ידי שרגד.

**3. מימון והשקעות:**

3.1 הון עצמי - הסכם העסקה המשותפת קובע, בין היתר, כי ביחס לכל שלב משלבי הביצוע, נצבא תהיה אחראית להעמיד את ההון העצמי הדרוש לביצוע העסקה המשותפת. בהקשר זה יובהר כי נצבא תעמיד גם את חלקה של החברה בהון העצמי הדרוש לביצוע העסקה המשותפת (להערכת החברה חלקה של החברה בהון העצמי הדרוש לביצוע העסקה המשותפת עומד על סך של כ- 50 מיליון ש"ח במוצא לאורך כל תקופת הפרויקט. סכום ההון העצמי שתעמיד נצבא לעסקה המשותפת בשלב א', ישא ריבית שנתית בשיעור של 4% לשנה. הלוואות משותף בפרויקט צמודות לשינויים בריבית בנק ישראל מעל סף שנקבע בין הצדדים וזאת כאמור בהסכם עם השותף בפרויקט. בהתאם לאמור לעיל ליום 31.12.2025 הלוואות משותף בפרויקט נושאות ריבית שנתית בטווח של 7%-8%. לפרטים נוספים ראו ביאור 7 לדוחות הכספיים.

**3.2 מימון הפרויקט:**

הסכם העסקה המשותפת קובע כי מימון העסקה המשותפת יבוצע בהתאם לאחת מהחלופות שלהלן:

(א) מימון על ידי גורם חיצוני - מימון כל שלב משלבי הביצוע (מעבר להעמדת ההון העצמי שתבצע על ידי נצבא כאמור לעיל) ובכלל זה העמדת ערבויות בהתאם להוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה - 1974 (להלן: "ערבויות"), יתבצע באמצעות התקשרות בהסכם ליווי עם גורם מממן (לאחר ההתקשרות בהסכם העסקה המשותפת התקשרו החברה ונצבא בהסכם

ליווי פיננסי לפרויקט עם בנק לאומי לישראל בע"מ, ראו פירוט להלן (להלן: "גורם מממן").

(ב) מימון על ידי נצבא - ביחס לכל אחד משלבי הביצוע, נצבא תהיה רשאית להודיע מראש לחברה כי בכוונתה להעמיד הלוואה למימון הפרויקט, חלף גורם מממן (להלן: "מימון נצבא"). סכום המימון שתעמיד נצבא במקרה כאמור ישא ריבית שנתית לא צמודה בשיעור של 3.5% לשנה וזאת בנוסף לעמלה שתשולם בגין הנפקת הערבויות, לגורם שינפיק אותן<sup>44</sup>.

3.3 בטוחות להבטחת המימון - במקרה של מימון על ידי גורם מממן כאמור לעיל, על פי דרישת הגורם המממן, הצדדים להסכם העסקה המשותפת ו/או העסקה המשותפת ישעבדו לטובת הגורם המממן את כל זכויותיהם בעסקה המשותפת ו/או בפרויקט. במקרה של מימון על ידי נצבא, הסכם העסקה המשותפת קובע כי החברה תרשום שעבודים לטובת נצבא על כל זכויותיה ביחס לשלב הרלוונטי משלבי הביצוע, שבגינן הועמד המימון כאמור וכן על הזכויות בחשבון העסקה המשותפת ו/או כל חשבון אליו יתקבלו כל התקבולים ממכירת יחידות ושטחים בפרויקט (בשלב הרלוונטי משלבי הביצוע). אין באמור בבטוחות אלה כדי לגרוע מהבטחות לטובת נצבא המפורטות להלן.

#### 4. הלוואות ותשלומים נוספים

4.1 החזר הוצאות - עם כניסת ההסכם לתוקף העבירה נצבא לחברה סך של 5 מיליון ש"ח (בתוספת מע"מ) בגין החזר חלקי של הוצאות ותשלומים שונים בהם נשאה החברה.

4.2 הלוואות לחברה<sup>45</sup> - (א) עם כניסת ההסכם לתוקף החברה זכאית לקבל מנצבא הלוואה בסך של 5 מיליון ש"ח עבור כל מטרה שהיא, במנותק מהפרויקט ומהעסקה המשותפת. נכון למועד דוח זה החברה לא ניצלה זכות זו. (ב) על פי הסכם העסקה המשותפת, בתוך 7 ימי עסקים ממועד שנתקבל היתר בניה לשלב א', נצבא תעמיד לחברה הלוואה בסך 10 מיליון ש"ח עבור כל מטרה שהיא, במנותק מהפרויקט ומהעסקה המשותפת. (ג) סכום כל יתרה בלתי מסולקת של סכומי קרן של כל אחת מההלוואות לחברה יישא ריבית שנתית לא צמודה של 4% בתוספת מע"מ כדיון, הלוואות משותף בפרויקט צמודות לשינויים בריבית בנק ישראל מעל סף שנקבע בין הצדדים וזאת כאמור בהסכם עם השותף בפרויקט, עד למועד פירעון. (ד) בהסכם נקבע כי ההלוואות המפורטות בס"ק (ב) ו- (ג) לעיל תובטחנה בשעבודים לטובת נצבא, כמתואר בסעיף 6 להלן, ותוחזרנה, בתוספת הריבית כאמור, מתוך הסכומים הראשונים של עודפי העסקה המשותפת להם תהיה החברה זכאית.

4.3 דמי ניהול לנצבא - החל ממועד תחילת עבודות הבניה, נצבא תהיה זכאית לקבל מהעסקה המשותפת דמי ניהול בסך כולל המהווה 0.5% מסך עלויות ההקמה של הפרויקט (על פי דוח אפס של כל שלב משלבי הביצוע), בתוספת מע"מ כדיון.

#### 5. חלוקת עודפים לצדדים

5.1 לגבי כל אחד משלבי הביצוע, חלוקת עודפי הפרויקט תתבצע באופן הבא: **ראשית**, נצבא תהיה זכאית לקבל את כלל העודפים עד להחזר סכום ההון העצמי שהעמידה לטובת השלב הרלוונטי משלבי הביצוע, בתוספת ריבית כאמור בסעיף 3.1 לעיל. **שנית**, כל סכום שנותר יחולק באופן שווה בין הצדדים. בהתאם למתואר בסעיף 4.2 לעיל, הסכומים הראשונים להם תהיה זכאית החברה ישמשו להחזר ההלוואות המפורטות בסעיף 4.2(ב) ו- (ג) לעיל, והריבית שתצטבר בגינן.

<sup>44</sup> שיעורי הריבית המפורטים בסעיף זה, ישתנו כפועל יוצא משינויים בריבית בנק ישראל, כאשר ככל שהדבר נוגע לעליית ריבית בנק ישראל, שיעורי הריבית יעלו רק אם ריבית בנק ישראל תעלה בשיעור של יותר מ-1%. כמו כן, שיעור הריבית על סכום המימון שתעמיד נצבא לעסקה המשותפת בשלב ב' (ככל שתעמיד), יהיה ריבית בנק ישראל בתוספת 3.25%.

<sup>45</sup> שיעורי הריבית המפורטים בסעיף זה, ישתנו כפועל יוצא משינויים בריבית בנק ישראל, כאשר ככל שהדבר נוגע לעליית ריבית בנק ישראל, שיעורי הריבית יעלו רק אם ריבית בנק ישראל תעלה בשיעור של יותר מ-1%.

להלן מפל התשלומים מעודפי פרויקט יוספטל:

בהנחה שההון העצמי שיושקע בפרויקט יעמוד על 100 מיליון ש"ח ובהנחה שרווחי הפרויקט יעמדו על 170 מיליון ש"ח, מפל התשלומים יהיה כדלקמן:

- (1) נצבא תקבל ראשונה את ההון העצמי שהעמידה לטובת הפרויקט, לרבות עבור חלקה של החברה בהון העצמי, בסך 100 מיליון ש"ח;
- (2) נצבא תקבל ריבית עבור מרכיב ההון העצמי (לרבות חלקה של החברה בהון העצמי), המוערכת בכ-20 מיליון ש"ח;
- (3) יתרת עודפי הפרויקט (בדוגמא זו - 150 מיליון ש"ח) יחולקו לחברה ולנצבא באופן שווה ביניהן, 75 מיליון ש"ח לכל אחת מהן.<sup>46</sup>

5.2 הסכם העסקה המשותפת קובע כי נצבא תהיה זכאית להבטחת תשואה לגבי כל אחד משלבי הביצוע, כדלקמן<sup>47</sup>:

**"סכום התשואה המובטח"** לגבי כל שלב משלבי הביצוע יהיה שווה למכפלה המתקבלת מהנוסחה הבאה: (א) ההון העצמי שהעמידה נצבא; **כפול** (ב) תקופת הפירעון הממוצעת המשוקללת של סכום ההון העצמי האמור (מח"מ); **כפול** (ג) 8% (שמונה אחוזים).

6. בהסכם נקבע כי ביחס לכל אחד משלבי הביצוע - לצורך הבטחת: (א) החזר ההון העצמי שהעמידה נצבא (קרן + ריבית + תשואה מובטחת, כמתואר לעיל); (ב) פירעון ההלוואות לחברה (קרן + ריבית); ו- (ג) סכום כספי שייקבע בהסכם הקבלן המבצע בתור ערבות ביצוע, ככל שיקבע, לפי העניין; החברה תרשום שעבוד לטובת נצבא על כל זכויותיה ביחס לאותו שלב משלבי הביצוע.

7. נצבא החזיקה ב-1995 בע"מ, התחייבה כלפי החברה כי הינה ערבה כלפיה בערבות מתמדת, בלתי הדירה ובלתי מותנית, ללא הגבלה בסכום, לביצוע מלא ומדויק של כל התחייבויותיה של נצבא על פי ההסכם.

### 3.5.1.2 הסכם ליווי בנקאי לשלב א' של פרויקט יוספטל "רובע איילון"

ביום 13 בספטמבר 2020 התקשרה החברה, ביחד עם נצבא עם בנק לאומי לישראל בע"מ ("הגורם המממן" או "הבנק") בהסכם ליווי פיננסי לשלב א' של הפרויקט ("רובע איילון") (להלן: "הפרויקט"), במסגרתו יעמיד הבנק מסגרת מימון כוללת בסך שלא יעלה על 1,158 מיליון ש"ח (להלן: "הסכם הליווי" ו- "סכום מסגרת המימון", בהתאמה), לצורך הליווי הפיננסי של הפרויקט, אשר תנאיו העיקריים הינם כדלהלן:

1. סכום מסגרת המימון יכלול סך של 1,058 מיליון ש"ח לצורך העמדת ערבויות על ידי הבנק, לרבות ערבויות לרוכשי הדירות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תש"ל"ה - 1974, ערבויות לבעלי הקרקע וערבויות נוספות כפי שתידרשנה וסך של 350 מיליון ש"ח (בהתאם לתיקון להסכם), לצורך אשראי פיננסי למימון ההקמה, בריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת 0.5%.

2. העמדת המימון בפועל ומשיכת כספים מחשבון הפרויקט כפופה לתנאים מקובלים ובכללם שעבוד כל זכויות הלווה ובעלי הקרקע במקרקעי הפרויקט וכן שיעבודים והתחייבויות נוספים המקובלים בהסכמים מסוג זה, מכירת יחידות במכירה מוקדמת בהיקפים שנקבעו בהסכם, העמדת הון עצמי על ידי הלווה בסך של עד 129 מיליון ש"ח (אשר יכול שיופחת עד

<sup>46</sup> ככל שהחברה תנצל את זכותה לקבל מנצבא את ההלוואה בסך של עד 15 מיליון ש"ח כאמור (כאמור לעיל, סכום זה, ככל שיתקבל, יועבר לחשבון העודפים וישמש לפירעון אגרות החוב), סכום זה, לרבות הריבית בגינו ייחשב על חשבון חלקה של החברה ברווחי הפרויקט, שכן הוא מהווה בפועל הקדמה של חלקה של החברה במפל התשלומים.

<sup>47</sup> בהקשר זה יצויין כי להערכת החברה, הרווח הצפוי לנצבא מהפרויקט יעלה באופן משמעותי מסכום התשואה המובטח.

לסך של 85 מיליון ש"ח, בהתאם להגעה ליעדי מכירות הפרויקט, (כקבוע בהסכם).

3. החברה תשלם עמלות בגין העמדת האשראי הפיננסי למימון ההקמה ובגין העמדת הערבויות בשיעורים שנקבעו בהסכם. סכומי האשראי הפיננסי למימון ההקמה שיוצלו מתוך סכום מסגרת המימון יפרעו עד 6 חודשים ממועד סיום הבניה ולא יאוחר מיום 31 ביולי 2026.

ההסכם כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי, לרבות מקרה של ביטול הסכם הפינוי בינוי עם בעלי הקרקע והעברת הזכויות בפרויקט, בהתקיימותן יהיה רשאי הבנק להעמיד סכומים שנוצלו מתוך סכום המימון לפירעון מיידי.

3.5.1.3 **שעבוד 100% חלקה של החברה ברווחי שלב א' של פרויקט יוספטל לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו').**

בדבר שעבוד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') על כל זכויות החברה לקבלת 100% מחלקה ב"עודפים" אשר ינבעו לה משלב א' בפרויקט יוספטל ראו סעיף 9.5 להלן.

ב. מצבו התכנוני של הפרויקט (נתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט 50%)

מצב תכנוני לפרויקט רובע איילון (יוספטל) שלב א' ליום 31.12.2025		
מצב תכנוני נוכחי		
סוג מלאי	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)
יחידות דיור (שטח עיקרי + שירות)	433*	68,807
שטחי תעסוקה	-	10,030
שטחי מסחר	-	1,947

\* כולל בעלי קרקע משלב ב' שעברו לשלב א' בפרויקט. המעבר מותנה בקבלת היתר בניה לשלב ב'.

ג. עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט (נתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט 50%)

2023	2024	2025					עלויות שהושקעו (באלפי ש"ח)
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה	
64,941	113,457	128,445	143,291	158,257	171,767	171,767	עלויות קרקע
133,984	269,690	309,816	347,927	383,586	420,524	420,524	עלויות בניה
114,695	122,646	123,090	125,065	128,401	126,634	126,634	עלויות אחרות
9,599	14,201	14,470	15,918	17,643	18,652	18,652	הוצאות מימון שהווננו
<b>323,219</b>	<b>519,994</b>	<b>575,821</b>	<b>632,201</b>	<b>687,887</b>	<b>737,577</b>	<b>737,577</b>	<b>סה"כ</b>
עלויות שטרם הושקעו (אלפי ש"ח) ושיעור השלמה							
927,000	940,000	954,098	956,625	957,992	959,730	959,730	סה"כ עלות צפויה כוללת לפרויקט (אומדן)
28%	53.80%	61.6%	68.7%	76.2%	83.6%	83.6%	שיעור השלמה משוקלל (כספי) לא כולל קרקע %
06/26	08/26	08/26	8/26	8/26	8/26	8/26	מועד השלמה צפוי

ד. שיווק הפרויקט (נתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט 50%)

## למועד הדוח נמכרו 371 דירות מתוך הדירות בפרויקט.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4			
<b>חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת</b>								
7	18	2	2	1	-	5	יחידות דיור (כמות)	
19,400	40,113	4,408	4,624	1,776	-	10,758	היקף כספי של חוזים (אלפי ש"ח)	
97	80	74	75	58	-	71.1	מ"ר ממוצע ליחיד	
28.5	27.3	29.8	29.1	27.6	-	29.1	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (אלפי ש"ח)	
<b>חוזים מצטברים עד לסוף התקופה</b>								
350	366	368	370	371	-	371	יחידות דיור (כמות)	
22.4	22.6	22.7	22.7	22.7	-	22.7	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה (אלפי ש"ח)	
<b>שיעור השיווק של הפרויקט</b>								
1,078,000	1,069,122	1,073,548	1,073,551	1,060,077	1,055,407	1,055,407 <sup>1</sup>	סה"כ הכנסות צפויות - לא כולל הכנסות מבעלי קרקע ששידרגו (אלפי ש"ח)	
722,194	756,822	761,843	766,467	768,193	760,380	760,380	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (אלפי ש"ח)	
78%	82%	82%	82%	85%	86%	86%	שיעור השיווק של יחיד ליום האחרון של התקופה (%)	
<b>דירות שטרם נחתמו לגביהם חוזים</b>								
99	81	76	74	78	78	78 <sup>2</sup>	יחידות דיור (כמות)	
10,273	7,591	7,443	7,293	7,235	7,235	7,235	יחידות דיור (מ"ר)	
*****								
156,420	191,668	208,381	214,929	227,045	237,602	237,602	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים	
-	2	2	1	-	4	4	מספר חוזים שנחתמו מתום תקופת הדוח ועד תאריך הדוח	
-	29.8	29	28	-	28.1	28.1	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום תקופת הדוח ועד תאריך הדוח	

<sup>1</sup> הירידה בהכנסות נובעת מירידה במלאי הדירות למכירה, כתוצאה ממעבר בעלי קרקע משלב ב' לשלב א' בפרויקט. המעבר הינו מותנה בקבלת היתר בניה לשלב ב'.

<sup>2</sup> יתרת דירות שטרם נחתמו לגביהן חוזים, בשקלול בעלי קרקע שעברו משלב ב' לשלב א' כמפורט לעיל.

ה. הכרה בהכנסות מחוזי מכירה מחייבים בפרויקט "יוספטל" ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט כולל הכנסות מבעלי הקרקע בגין שדרוגים

מידע כאמור מתבסס על התקשרויות שבוצעו בפועל למכירת דירות בפרויקט.

סה"כ הכנסות שהוכרו / שיוכרו בגין חוזים חתומים (מאוחד) (אלפי ש"ח)	סה"כ מקדמות שנתקבלו / שצפויות להתקבל (מאוחד) (אלפי ש"ח)	
648,508	368,035	עד ל-31.12.2025
121,866	399,554	שנת 2026
-	2,785	שנת 2027
-	-	שנת 2028
-	-	שנת 2029
-	-	שנת 2030 ואילך
770,374	770,374	סה"כ

ו. אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט

חישוב הרווח הצפוי לפרויקט בהתאם לרווח גולמי החשבונאי. בחישוב הרווח הצפוי החברה התבססה על הנחת תשלום היטל השבחה כמתואר בביאור 7(ב)(2)(א) בדוחותיה הכספיים של החברה.

2023	2024	2025	נתונים לפי 100%, חלק החברה - 50%
1,078,000	1,070,300	1,051,463	הכנסות צפויות בגין הפרויקט (אלפי ש"ח)
927,000	940,261	959,730	עלויות פרויקט צפויות (אלפי ש"ח)
151,000	130,039	91,733	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט (אלפי ש"ח)
223,374	202,374	192,912	רווח גולמי חשבונאי
48,870	95,680	152,926	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (אלפי ש"ח)
174,504	106,694	39,986	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (אלפי ש"ח)
14.0%	12.1%	9%	שיעור רווח (הפסד) גולמי כולל צפוי בגין הפרויקט
22.5	26.2	26.5	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים) (אלפי ש"ח) (שקלול לפי כל השימושים בפרויקט)

\* הירידה בהכנסות נובעת ממעבר בעלי קרקע משלב ב' לשלב א' בפרויקט, המעבר מותנה בקבלת היתר בניה לשלב ב'.

ז. ניתוח רגישות לרווח הגלמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר

נתונים לפי 100%, חלק החברה - 50%				
השפעת ירידה של 2%	השפעת ירידה של 1%	ס"כ רווח גלמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 1%	השפעת עלייה של 2%
אלפי ש"ח				
(5,741)	(2,870)	39,986	2,870	5,741
השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים למ"ר על הרווח הגלמי הצפוי שטרם הוכר				
3,056	1,528	39,986	(1,528)	(3,056)
השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגלמי הצפוי שטרם הוכר - בנייה הושלמה				

ח. מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרויקט

: (באלפי ש"ח)			
284,193	מוצג כהלוואת לזמן קצר:	31.12.2025	יתרת הדוח על המצב הכספי
-	מוצג כהלוואה לזמן ארוך:		
104,336	מוצג כהלוואת לזמן קצר:	31.12.2024	
-	מוצג כהלוואה לזמן ארוך:		
בנק לאומי לישראל בע"מ ("בנק לאומי")		מוסד מלווה	
ספטמבר 2020		תאריך אישור הלוואה / מסגרת ותאריך נטילת הלוואה	
1,158,000		סה"כ מסגרת	
493,000		סה"כ מסגרת ערביות מכר לרוכשי דירות	
293,000		סה"כ מסגרת ערביות לבעלי קרקע	
350,000		סה"כ אשראי פיננסי למימון ההקמה	
כ- 134 מיליון ש"ח* ל- 31.12.2025		מתוכה, יתרה שטרם נוצלה	
פריים + 0.5		מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית (ניתן לציין טווח)	
בסוף הפרויקט		מועדי הפירעון הסופי	
אין		תניות פיננסיות מרכזיות	
אין		תניות מרכזיות אחרות	
ל.ר.		ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח	
שעבודים לטובת בנק לאומי על כל זכויות החברה במקרקעי הפרויקט ובעסקה המשותפת, לרבות זכויות החברה כלפי נצבא ו/או כלפי רשות המיסים ומע"מ.		בטחונות	
לא		האם מסוג Non Recourse ?	
החברה תוכל למשוך עודפים מחשבון הליווי לאחר סיום חובות החברה לבנק ובהתאם לשיקול דעת הבנק. למידע אודות צפי החברה למשיכת עודפים מחשבון הליווי לפי שנים ראו סעיף ט' להלן.		תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי	

הבנק מנפיק ערבויות חוק מכר לרוכשי דירות ובעלי הקרקע. לפרטים אודות הסכם הליווי הפיננסי ראו סעיף 3.5.1.2 לעיל.

ט. שעבודים ומגבלות משפטיות בהנחת תשלום מלא עבור הקרקע בפרויקט

הסכום המובטח על-ידי שיעבוד למועד הדוח	פירוט	סוג	
ללא הגבלה בסכום	כלפי הבנק - ראו פירוט לעיל	דרגה ראשונה	שיעבודים
		דרגה שנייה	
-	-	-	אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)
-	התחייבות כלפי הבנק לא לשעבד או להעביר את זכויות השותפים בפרויקט ללא הסכמת בעל השעבוד.	-	

י. שעבודים על חשבון עודפים של פרויקט יוספטל לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה

החברה רשמה שעבוד לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') על זכויות החברה לקבלת 100% מחלקה בעודפים אשר ינבעו לה מפרויקט יוספטל, והכל כמפורט בטרם הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ו'), המצורף לדוח הצעת המדף מיום 24.1.2021. ביום 31.1.2026 נפרעה באופן סופי (בהתאם ללוח הסילוקין) סדרה ו' והשעבוד נמחק. לפרטים ראו סעיף 9.6 בדוח זה להלן.

יא. התאמה בין הרווח הגלמי הצפוי ובין יתרת העודפים למשיכה (חלק החברה)

אלפי ₪	
39,986	רווח גלמי צפוי שטרם הוכר
101,179	הפרשי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)
91,733	רווח כלכלי צפוי מהפרויקט
138,748	הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח
0	הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח
(189,730)	החזר הלוואות מזינין/משלימי הון עצמי
-	התאמות אחרות לעודפים (כולל פירוט למהות התאמה זו)
40,751	סה"כ עודפים צפויים למשיכה: <sup>48</sup>
0	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח
2026	מועד צפוי למשיכת עודפים
20,376	סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח
	תנאים מתלים למשיכת עודפים החברה תוכל למשוך עודפים מחשבון הליווי לאחר סיום חובות החברה לבנק המלווה ובהתאם לשיקול דעת הבנק.

<sup>48</sup> סכום העודפים כולל ריבית שהחברה תשלם לשותף בגין הון עצמי שיעמיד לטובת פרויקט יוספטל עבור חלק החברה (מוערך בסך של כ-20 מיליון ש"ח).

המידע המתואר בסעיף 3.5.1 לעיל (לרבות סעיפי המשנה בו), הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, אשר מבוסס, בין היתר, על מידע הקיים בחברה נכון למועד זה וניסיון העבר של החברה וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה, לרבות מהותית, מכפי שנצפה על ידי החברה, מסיבות שונות, ביניהן, במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (2) יחולו שינויים בעלויות הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם (ו/או בזמינותם) ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; גורמים חיצוניים שאינם תלויים בחברה כגון רשויות התכנון ו/או כתוצאה מהתקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון אליהם חשופה החברה המפורטים בסעיף 16 לדוח זה.

3.5.2 יוספטל שלב ב' (רובע איילון) (נתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט 50%) (פרויקט

**בתכנון)**

א. הצגת הפרויקט

שם הפרויקט:	רובע איילון (יוספטל) שלב ב'
מיקום הפרויקט:	רחוב יוספטל 109-101 בת ים
תיאור המקרקעין:	חטיבת קרקע בשכונת רמת יוסף בבת-ים. שלב ב' של הפרויקט כולל את חלקות מקור 26,27,28 בגוש 7156. סה"כ השטח של שלב ב' הינו כ- 7.5 דונם.
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט "פינוי-בינוי" ברחוב יוספטל בת ים. חלק החברה בפרויקט 50%. הפרויקט מורכב משני שלבים: שלב א' בשלבי סיום הקמה. שלב ב' - הריסת 3 בנייני מגורים קיימים הכוללים 144 יח"ד והקמת 3 מגדלי מגורים חדשים הכוללים 502 יח"ד ושטחי תעסוקה בהיקף של כ-12,500 מ"ר ומסחר בהיקף של כ-3,150 מ"ר. יודגש כי שלב ב' של הפרויקט משלב גם "בינוי - פינוי" בהתאם לאמור, 49 בעלי דירות יעברו לשלב א' של הפרויקט. בחודש פברואר 2026 התקבל היתר הריסה. נכון למועד דוח זה טרם ניתן היתר חפירה ודיפון וטרם פונו בעלי הקרקע מבתיהם.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	50%
מבנה האחזקה בפרויקט:	הסדר - משותף
ציון שמות השותפים לפרויקט:	נצבא
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי):	איחוד יחסי
מועד התחלה של הפרויקט:	2026 Q2
מועד סיום משוער של הפרויקט:	2031 Q2
מועד רכישת הזכויות בקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	ל.ר. פרויקט "פינוי - בינוי".
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	כ- 7,500 מ"ר
מועד התחלת עבודות הקמה בפועל/מתוכנן:	2026 Q/2
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן:	2031 Q/2
מועד התחלת שיווק הפרויקט צפוי/בפועל:	2026 Q/2
מועד סיום שיווק הפרויקט צפוי/בפועל:	2031 Q/2
הסכמים עם קבלני ביצוע:	החברה מבצעת את הפרויקט
פירוט זכויות משפטיות במקרקעין:	זכויות חוזיות מכוח הסכמי "פינוי-בינוי" חתומים (100% חתימות).
הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט:	הסכמי "פינוי בינוי" עם בעלי המקרקעין.
קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:	-
אמידת שווי מימוש נטו לפרויקט:	לא בוצע
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:	ל"ר
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):	אין

## ב. מצב תכנוני לפרויקט

מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
יחידות דיור	74,728 מ"ר	502	
שטחי מסחר	4,650 מ"ר		
שטחי תעסוקה	20,460 מ"ר		
זכויות בניה לא מנוצלות	-		

## ג. פרטים בדבר עלויות

שנת 2024	שנת 2025						
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	עלויות שהושקעו (אלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות	
1,775	1,904	1,997	2,041	2,369	2,369	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	
-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)	
-	-	-	-	-	-	סה"כ עלות מצטברת	
1,775	1,904	1,997	2,041	2,369	2,369	סה"כ עלות מצטברת בספרים	
65,235	65,235	65,235	123,760	123,700	123,700	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה (אלפי ש"ח)
51,242	51,242	51,242	60,610	60,610	60,610	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	
702,174	702,174	702,174	845,452	865,373	865,373	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	
69,903	69,903	69,903	69,000	69,000	69,000	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	
889,154	889,154	889,154	1,098,822	1,118,683	1,118,683	סה"כ עלות שנתרה להשלמה	
-	-	-	-	-	-	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)	
Q4/30	Q4/30	Q4/30	Q1/31	Q2/31	Q2/31	מועד השלמת בנייה צפוי	

## ד. שיווק הפרויקט

למועד הדוח, טרם החל שיווק הפרויקט.

## ה. הכנסות שהוכרו בפרויקט

למועד הדוח, טרם הוכרו הכנסות בפרויקט.

## ו. רווחיות גולמית

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (אלפי ש"ח) נכון ליום 31.12.2025	
1,481,000	הכנסות צפויות בגין הפרויקט

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (אלפי ש"ח) נכון ליום 31.12.2025	
1,121,052	עלויות פרויקט צפויות
359,948	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט
-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה
359,948	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה
32%	שיעור רווח גולמי לעלות כולל צפוי בפרויקט (%)
25	מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים)
11.5	מסחרי
32.04	מגורים
	מחסנים

ז. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרויקט

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (אלפי ש"ח) ליום 31.12.2025					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	
(148,100)	(74,050)	359,948	74,050	148,100	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למי"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
112,105	56,053	359,948	(56,053)	(112,105)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למי"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

ח. מימון ספציפי שנלקח לפרויקט

נכון למועד זה, טרם נחתם הסכם ליווי.

ט. שעבודים המוטלים על הפרויקט

סוג	פירוט	הסכום המובטח באלפי ש"ח ליום 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	-
	דרגה שניה	-
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)	-	-

י. התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין העודפים הצפויים למשיכה (אלפי ש"ח)

359,948	רווח גולמי צפוי:
(29,600)	התאמות לעודפים - הפרשי מדידה בין הרווח הגולמי החשבונאי לבין הרווח הצפוי בחשבון הליווי:
165,174	רווח כלכלי צפוי מהפרויקט:
2,369	הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח:
17,250	הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח:
*31,051	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי:
(82,587)	התאמות אחרות לעודפים:
71,155	סה"כ עודפים צפויים למשיכה:
-	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח:
החל מ-2030 בהדרגה	מועד צפוי למשיכת עודפים:

71,155	סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח:
	תנאים מתלים למשיכת עודפים:
	בכפוף להסכם ליווי שייחתם

\* מרכיב הריבית הצפוי בגין הלוואת מזנין מהשותף לפרויקט

המידע המתואר בסעיף 3.5.2 לעיל (לרבות סעיפי המשנה בו), הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, אשר מבוסס, בין היתר, על מידע הקיים בחברה נכון למועד זה וניסיון העבר של החברה וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה, לרבות מהותית, מכפי שנצפה על ידי החברה, מסיבות שונות, ביניהן, במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (2) יחולו שינויים בעלויות הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם (ו/או בזמינותם) ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; גורמים חיצוניים שאינם תלויים בחברה כגון רשויות התכנון ו/או כתוצאה מהתקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון אליהם חשופה החברה המפורטים בסעיף 16 לדוח זה.

### 3.5.3. פרויקט הרימון (הפרויקט הושלם) (הפרויקט שועבד למחזיקי אגרות חוב (סדרה ו') - ביום

31.1.2026 נפרעה סדרה ו' באופן סופי (בהתאם ללוח הסילוקין)

#### א. הצגת הפרויקט

שם הפרויקט:	הרימון
מיקום הפרויקט:	רחוב הרימון 1, 2 קרית אונו
תיאור המקרקעין:	חטיבת קרקע בקרית אונו. הפרויקט כולל את חלקות 294,394 בגוש 6490. סה"כ השטח הינו כ- 2.5 דונם.
תיאור קצר של הפרויקט:	פרויקט "פינוי-בינוי" של החברה בקרית אונו. הפרויקט כולל הריסת 2 בניינים קיימים הכוללים 32 יח"ד והקמת 2 בנייני מגורים חדשים הכוללים 108 יח"ד (חלק החברה - 75 יח"ד). בחדש נובמבר 2021 החליטה ועדת המשנה של הועדה המקומית לתכנון ובניה, קרית אונו, לאשר, בתנאים, את בקשת החברה לתכנית פינוי-בינוי הפרויקט ובחודש פברואר 2022 התקבל היתר הריסה, חפירה ודיפון. ביום 23 בפברואר 2022, חתמה החברה על הסכם ליווי פינוי-בינוי לפרויקט עם בנק מלווה. במהלך חודש מאי 2022 נהרסו הבניינים הקיימים והחברה החלה בהקמתו של פרויקט "הרימון". במהלך חודש יולי 2022 התקבל היתר בניה מלא.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט:	100%
מבנה האחזקה בפרויקט:	החזקה ישירה בפרויקט על ידי החברה.
ציון שמות השותפים לפרויקט:	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים (איחוד/איחוד יחסי/אקוויטי):	-
מועד התחלה של הפרויקט	יולי 2022
מועד סיום משוער של הפרויקט	יולי 2025
מועד רכישת הזכויות בקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	ל.ר. - פרויקט "פינוי - בינוי".
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט:	כ- 2.5 דונם
מועד התחלת עבודות הקמה בפועל/מתוכנן:	יולי 2022
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן:	מאי 2025
מועד התחלת שיווק הפרויקט צפוי/בפועל:	מרץ 2022

מאי 2026	מועד סיום שיווק הפרויקט צפוי/בפועל:
החברה מבצעת את הפרויקט	הסכמים עם קבלני ביצוע
זכויות חוזיות מכוח הסכמי "פינוי-בינוי" חתומים. למועד פרסום דוח זה, נחתמו חוזה "פינוי-בינוי" עם כל הבעלים והזכאים להרשם כבעלים.	פירוט זכויות משפטיות במקרקעין:
הסכמי "פינוי-בינוי" עם בעלי המקרקעין	הסכמים מיוחדים הנוגעים לפרויקט:
אין	קיומן של חשיפות מהותיות של התאגיד המדווח לפרויקט:
לא בוצע	אמידת שווי מימוש נטו לפרויקט:
ל"ר	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט:
אין	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב):

**מידע נוסף:****3.5.3.1 הסכם ליווי בנקאי לפרויקט "הרימון"**

ביום 23.2.2022 התקשרה החברה, בהסכם ליווי פיננסי לפרויקט עם תאגיד בנקאי (להלן: "הבנק") במסגרתו יעמיד הבנק מסגרת מימון כולל בסך שלא יעלה על 251.8 מיליון ש"ח (להלן: "הסכם הליווי" ו-"סכום מסגרת המימון", בהתאמה), לצורך ליווי פיננסי של הפרויקט, אשר תנאיו העיקריים הינם כדלהלן:

1. סכום מסגרת המימון הינו לצורך העמדת ערבויות על ידי הבנק, לרבות ערבויות לרוכשי הדירות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה - 1974, ערבויות לבעלי הקרקע וערבויות נוספות כפי שתדרשנה וסך של עד 52.9 מיליון ש"ח לצורך אשראי פיננסי למימון ההקמה, בריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת 0.5%.
2. העמדת המימון בפועל ומשיכת כספים מחשבון הפרויקט כפופה לתנאים מקובלים ובכללם שעבוד כל זכויות הלווה ובעלי הקרקע במקרקעי הפרויקט וכן שעבודים והתחייבויות נוספים המקובלים בהסכמים מסוג זה, מכירת יחידות במכירה מוקדמת בהיקפים שנקבעו בהסכם, העמדת הון עצמי על ידי הלווה בסך של עד 20 מיליון ש"ח (אשר יכול שיופחת עד לסך של 13 מיליון ש"ח, בהתאם להתקדמות הביצוע ולהגעה ליעדי מכירות הפרויקט, כקבוע בהסכם).
3. החברה תשלם עמלות בגין העמדת האשראי הפיננסי למימון ההקמה ובגין העמדת הערבויות בשיעורים שנקבעו בהסכם. סכומי האשראי הפיננסי למימון ההקמה שינוצלו מתוך סכום מסגרת המימון יפרעו לא יאוחר מיום 31.7.2025. כמקובל בהסכמי ליווי מסוג זה, ההסכם כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי, לרבות מקרה של ביטול הסכם הפינוי-בינוי עם בעלי הקרקע והעברת הזכויות בפרויקט, בהתקיימותן יהיה רשאי הבנק להעמיד סכומים שנוצלו מתוך סכום המימון לפירעון מיידי.

**3.5.3.2 שעבוד עודפי פרויקט "רימון" לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו')**

בדבר שעבוד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') על כל זכויות החברה לקבלת עודפי פרויקט "רימון" ראו סעיף 9.5 להלן.

**ב. מצבו התכנוני של הפרויקט**

מצב תכנוני לפרויקט רימון ליום 31.12.2025		
מצב תכנוני נוכחי		
סוג מלאי	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)
יחידות דיור (שטח עיקרי + ממ"ד)	108 יח"ד מתוכנן חלק החברה 75 יח"ד	7,227
זכויות בניה בלתי מנוצלות	-	-
שטחי תעסוקה	-	-
שטחי מסחר	-	-

## ג. עלויות שהושקעו ושיושקעו בפרויקט

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					עלויות שהושקעו (באלפי ש"ח)
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה	
23,205	35,734	37,871	40,826	40,826	40,826	40,826	עלויות קרקע
37,295	47,858	54,147	57,836	57,836	57,836	57,836	עלויות בניה
22,537	29,065	31,012	32,090	32,090	32,090	32,090	עלויות אחרות
2,273	3,606	3,762	4,804	4,804	4,804	4,804	הוצאות מימון שהונו
85,310	116,263	126,792	135,556	135,556	135,556	135,556	סה"כ עלות מצטברת
<b>עלויות שטרם הושקעו (אלפי ש"ח) ושיעור השלמה</b>							
60,500	83,592	92,018	98,663	98,663	98,663	98,663	סה"כ עלויות בגין בניה וקרקע
146,424	144,000	142,500	135,556	135,556	135,556	135,556	סה"כ עלות צפויה כוללת לפרויקט (אומדן)
54%	88%	94%	100%	100%	100%	100%	שיעור השלמה משוקלל (כספני) לא כולל קרקע (%)
05/25	05/25	05/25	5/25	5/25	5/25	5/25	מועד השלמה צפוי

## ד. שיווק הפרויקט

למועד הדוח נמכרו 64 דירות מתוך הדירות בפרויקט.

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
<b>חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת</b>								
6	8	5	3	1	1	10	יחידות דיור (כמות)	
16,799	18,663	11,998	7,831	2,195	2,161	24,185	היקף כספי של חוזים (אלפי ש"ח)	
111	83	92	99	74	74	91.2	מ"ר ממוצע ליחיד	
25.2	28.1	26.03	26.3	29.7	29.1	26.72	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (אלפי ש"ח)	
<b>חוזים מצטברים עד לסוף התקופה</b>								
44	54	59	62	63	64	64	יחידות דיור (כמות)	
23.7	24.6	24.3	24.4	24.5	24.6	24.6	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה (אלפי ש"ח)	
<b>שיעור השיווק של הפרויקט</b>								
191,000	192,078	192,460	193,165	193,165	193,165	193,165	סה"כ הכנסות צפויות - לא כולל הכנסות מבעלי הקרקע ששידרגו (אלפי ש"ח)	
106,124	129,256	140,601	148,471	150,588	152,749	152,749	ס"כ הכנסות צפויות	

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה	
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4			
								מחוזים שנחתמו במצטבר (אלפי ש"ח)
59%	72%	79%	84%	84%	85%	85%		שיעור השיווק של יחיד ליום האחרון של התקופה (%)
<b>דירות שטרם נחתמו לגביהם חוזים</b>								
31	21	16	13	12	11	11		יחידות דיור (כמות)
3,320	2,120	1,733	1,540	1,460	1,386	1,386		יחידות דיור (מ"ר)
*****								
72,737	74,880	29,072	25,624	24,249	27,426	27,426		סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים
7	2	3	1	1	2	-		מספר חוזים שנחתמו מתום תקופת הדוח ועד תאריך הדוח
24.3	25.7	28.9	29.7	25.9	24.1	-		מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום תקופת הדוח ועד תאריך הדוח

ה. הכרה בהכנסות מחוזי מכירה מחייבים בפרויקט ומקדמות שצפויות להתקבל מהפרויקט כולל הכנסות מבעלי הקרקע בגין שדרוגים

מידע כאמור מתבסס על התקשרויות שבוצעו בפועל למכירת דירות בפרויקט.

סה"כ הכנסות שהוכרו / שיוכרו בגין חוזים חתומים (מאוחד) (אלפי ש"ח)	סה"כ מקדמות שנתקבלו / שצפויות להתקבל (מאוחד) (אלפי ש"ח)	
157,030	157,030	עד ל-31.12.2025
-	-	שנת 2026
-	-	שנת 2027
-	-	שנת 2028
-	-	שנת 2029
-	-	שנת 2030 ואילך
<b>157,030</b>	<b>157,030</b>	<b>סה"כ</b>

ו. אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט

בחישוב הרווח הצפוי לפרויקט, נכללו עלויות כוללות של הפרויקט כגון: שיווק, משפטיות, מימון וכיוצ"ב אשר לא בהכרח כלולות ברווח הגולמי החשבונאי.

2023	2024	2025	
192,000	192,078	193,165	הכנסות צפויות בגין הפרויקט (אלפי ש"ח)
145,500	144,000	135,556	עלויות פרויקט צפויות (אלפי ש"ח)
46,500	48,078	57,609	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט (אלפי ש"ח)
-	56,959	60,625	רווח גולמי חשבונאי
13,953	34,800	54,139	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה (אלפי ש"ח)
32,547	22,159	6,486	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה (אלפי ש"ח)
24.2%	30%	34%	שיעור רווח (הפסד) גולמי כולל צפוי בגין הפרויקט
23.5	28,900	28,900	מחיר ממוצע למ"ר לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים) (אלפי ש"ח)

## ז. ניתוח רגישות לרווח הגלמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר

השפעת ירידה של 2%	השפעת ירידה של 1%	ס"כ רווח גלמי שטרם הוכר	השפעת עלייה של 1%	השפעת עלייה של 2%	
אלפי ש"ח					
(658)	(329)	6,486	329	658	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים למ"ר על הרווח הגלמי הצפוי שטרם הוכר
-	-	-	-	-	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגלמי הצפוי שטרם הוכר - הפרויקט הסתיים.

## ח. מימון ספציפי ומסגרת ליווי לפרויקט

(באלפי ש"ח):			
1,031	מוצג כהלוואת לזמן קצר:	31.12.2025	יתרת הדוח על המצב הכספי
-	מוצג כהלוואה לזמן ארוך:		
43,342	מוצג כהלוואת לזמן קצר:	31.12.2024	
-	מוצג כהלוואה לזמן ארוך:		
תאגיד בנקאי		מוסד מלווה	
פברואר 2022		תאריך אישור הלוואה / מסגרת ותאריך נטילת הלוואה	
0		סה"כ מסגרת	
0		סה"כ מסגרת ערביות מכר לרוכשי דירות	
0		סה"כ מסגרת ערביות לבעלי קרקע	
0		סה"כ אשראי פיננסי למימון ההקמה	
0		מתוכה, יתרה שטרם נוצלה	
פריים+0.5		מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית (ניתן לציון טווח)	
בסוף הפרויקט		מועדי הפירעון הסופי	
אין		תניות פיננסיות מרכזיות	
אין		תניות מרכזיות אחרות	
ל.ר.		ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות לתום שנת הדיווח	
שעבודים לטובת בנק מזרחי על כל זכויות החברה במקרקעי הפרויקט לרבות זכויות החברה כלפי רשות המיסים ומע"מ.		בטחונות	
לא		האם מסוג Non Recourse?	
החברה תוכל למשוך עודפים מחשבון הליווי לאחר סיום חובות החברה לבנק ובהתאם לשיקול דעת הבנק. למידע אודות צפי החברה למשיכת עודפים מחשבון הליווי ראו סעיף ט' להלן.		תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי	

לפרטים אודות הסכם הליווי הפיננסי ראו סעיף 3.5.3.1 לעיל.

בחודש ינואר 25 החברה משכה הון עצמי מחשבון הליווי בסך של כ-15 מיליון ש"ח ששימש לתשלום עבור קרן וריבית אג"ח (סדרה ו'). בחודש דצמבר 25 אושרה מסגרת מימון לחברה בהיקף של 26 מיליון ש"ח כנגד יתרת מלאי הדירות שטרם נמכרו. בחודש ינואר 26 מסגרת מימון זו נוצלה במלואה לטובת פירעון סופי של אגרות חוב סדרה ו'.

ט. שעבודים ומגבלות משפטיות בהנחת תשלום מלא עבור הקרקע בפרויקט

הסכום המובטח על-ידי שיעבוד למועד הדוח	פירוט	סוג	
ללא הגבלה בסכום	כלפי הבנק - ראו לעיל	דרגה ראשונה	שיעבודים
-	-	דרגה שנייה	
-	התחייבות כלפי הבנק לא לשעבד או להעביר את זכויות החברה בפרויקט ללא הסכמת בעל השעבוד	-	אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)

י. שעבודים על חשבון עודפים של פרויקט הרימון לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה  
 החברה רשמה שעבוד לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') על זכויות החברה לקבלת 100% בעודפים אשר ינבעו לה מפרויקט "הרימון" והכל כמפורט בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ו'), המצורף לדוח הצעת המדף מיום 24.1.2021. ביום 31.1.2026 נפרעה באופן סופי (בהתאם ללוח הסילוקין) סדרה ו' והשעבוד נמחק.

יא. התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין יתרת העודפים למשיכה (חלק החברה)

אלפי ש"ח	
6,486	רווח גולמי צפוי שטרם הוכר
3,016	הפרישי מדידה בין רווח גולמי חשבונאי לבין רווח הכלכלי הצפוי של הפרויקט (הכנסות/הוצאות שאינן מוכרות בעלות מכר כדוגמת עלויות מימון, שיווק ומכירות)
57,609	רווח כלכלי צפוי מהפרויקט
13,000	הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח
0	הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח
-	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי
-	התאמות אחרות לעודפים (כולל פירוט למהות התאמה זו)
70,609	סה"כ עודפים צפויים למשיכה
(31,300)	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח
2026	מועד צפוי למשיכת עודפים
39,309	סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח
	תנאים מתלים למשיכת עודפים
	החברה תוכל למשוך עודפים מחשבון הליווי לאחר סיום חובות החברה לבנק המלווה ובהתאם לשיקול דעת הבנק

המידע המתואר בסעיף 3.5.3 לעיל (לרבות סעיפי המשנה בו), הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, אשר מבוסס, בין היתר, על מידע הקיים בחברה נכון למועד זה וניסיון העבר של החברה וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה, לרבות מהותית, מכפי שנצפה על ידי החברה, מסיבות שונות, ביניהן, במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (2) יחולו שינויים בעלויות הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם (ו/או בזמינותם) ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; גורמים חיצוניים שאינם תלויים בחברה כגון רשויות התכנון ו/או כתוצאה מהתקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון אליהם חשופה החברה המפורטים בסעיף 16 לדוח זה.

#### 3.5.4. פרויקט אוסישקין 9-11, רמת השרון (פרויקט בתכנון) (הפרויקט משועבד למחזיקי אגרות חוב (סדרה

ח''))

כללי

פרויקט התחדשות עירונית מסוג תמ"א 38(2), הכולל פינוי מבנה מגורים של 30 יח"ד וכן חזית מסחרית הכוללת 14 חנויות, ובניית מבנה מגורים חדש הכולל כ-82 יח"ד וחזית מסחרית. נכון למועד דוח זה, קיבלה החברה היתר בניה לפרויקט. נכון למועד דוח זה, שיעור בעלי הקרקע שהתקשרו בהסכמים מחייבים מסך בעלי הקרקע בפרויקט עומד על 100%. יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים חתומים (לפי כמות דירות) עומד על 1:2.8 ויחס ההחלפה הממוצע עם דיירים שטרם חתמו (לפי דירות) עומד על 1:3. העלויות השונות הכרוכות בפינוי הדיירים עימם נחתמו הסכמים ובכלל זה, שכירות חלופית והריסה אינן מהותיות ביחס לפרויקט.

מועד תחילת העבודה המשוער הינו רבעון שני 2026 ומועד הסיום המשוער הינו רבעון שני 2029.

#### א. הצגת הפרויקט (פרויקט בתכנון)

שם הפרויקט	אויסישקין 9-11, רמת השרון
מיקום הפרויקט	גוש 6418 חלקה 236
תיאור קצר של הפרויקט	פרויקט התחדשות עירונית מסוג תמ"א 38(2), הכולל פינוי מבנה מגורים של 30 יח"ד וכן חזית מסחרית הכוללת 14 חנויות, ובניית מבנה מגורים חדש הכולל כ-82 יח"ד וחזית מסחרית
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	100%
מבנה ההחזקה בפרויקט	-
ציון שמות השותפים לפרויקט	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	מלאי
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	לא רלוונטי פרויקט התחדשות עירונית
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	2.8 דונם
מועד התחלת עבודות הקמה מתוכנן	2026 Q2
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן	2029 Q2
מועד התחלת שיווק הפרויקט בפועל	2026 Q2
מועד סיום שיווק צפוי	2029 Q2
הסכמים עם קבלני ביצוע	החברה מבצעת את הפרויקט
זכויות משפטיות בקרקע	זכות חוזית מכוח הסכם תמ"א
הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר)	הסכמי תמ"א 38/2

אין	חשיפות מהותיות של התאגיד לפרויקט
לא בוצע	אמידת שווי מימוש נטו לפרויקט
לא רלוונטי	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט
אין	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב)

ב. מצב תכנוני לפרויקט

מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
יחידות דיור	20,544	82	כולל יחידות בעלי הקרקע
שטחי מסחר	928	16	מתוכן 14 יחידות של בעלי הקרקע
זכויות בניה לא מנוצלות			

ג. פרטים בדבר עלויות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025						
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
-	-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	עלויות שהושקעו (אלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות	
1,571	1,950	2,210	2,351	2,351	2,008	2,008	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	
-	-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)	
1,571	1,950	2,210	2,351	2,351	2,008	2,008	סה"כ עלות מצטברת	
1,571	1,950	2,210	2,351	2,351	2,008	2,008	סה"כ עלות מצטברת בספרים	
-	10,000	10,224	10,224	10,224	10,229	10,229	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה (אלפי ש"ח)
-	18,000	18,360	18,360	18,360	18,360	18,360	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	
-	119,970	120,219	120,078	120,078	120,416	120,416	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	
-	9,300	9,300	9,300	9,300	9,300	9,300	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	
-	157,270	158,103	157,962	157,962	158,305	158,305	סה"כ עלות שנותרה להשלמה	
-	-	-	-	-	-	-	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)	
-	Q2/2028	Q2/2028	Q2/2028	Q1/2029	Q2/2029	Q2/2029	מועד השלמת בנייה צפוי	

ד. שיווק הפרויקט

למועד הדוח, טרם החל שיווק הפרויקט.

ה. הכנסות שהוכרו בפרויקט

למועד הדוח, טרם הוכרו הכנסות בפרויקט.

ו. רווחיות גולמית

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (אלפי ש"ח) נכון ליום 31.12.2025	
192,410	הכנסות צפויות בגין הפרויקט
160,313	עלויות פרויקט צפויות
32,097	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט
-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה
32,097	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה
20%	שיעור רווח גולמי לעלות כולל צפוי בפרויקט (%)
30	מסחרי
16	מגורים
37	מחסנים

ז. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרויקט

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (אלפי ש"ח) ליום 31.12.2025					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	
(19,241)	(9,621)	32,097	9,621	19,241	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למי"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
16,031	8,016	32,097	(8,016)	(16,031)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למי"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

ח. מימון ספציפי שנלקח לפרויקט

31.12.2025	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	-	יתרות בדוח על המצב הכספי	
	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-		
31.12.2024	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	-		
	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	-		
מוסד מלווה:		תאגיד בנקאי		
מועד חתימה על הסכם ליווי:		4.3.2026		
סה"כ מסגרת (ערבויות + אשראי כספי):		סך המסגרות המקסימלי בפרויקט לא יעלה על 404 מיליון ש"ח; - מסגרת אשראי למימון בניית הפרויקט - עד 35 מיליון ש"ח; - מסגרת ערבויות חוק מכר - עד 158 מיליון ש"ח; - מסגרת ערבויות חוק מכר לבעלים - עד 200 מיליון ש"ח; - מסגרת ערבות שכירות ומס שבח - עד 11 מיליון ש"ח;		
מתוכה, יתרה שטרם נוצלה:		טרם נוצל.		

<p>לשם קבלת המימון לפרויקט, תעמוד החברה בתנאים המפורטים בהסכם עד ליום 31.12.2026, לרבות רישום הבטחונות כמפורט להלן, תחילת עבודות הבנייה לא יאוחר מיום 30.6.2026, עמידה בתנאי הון עצמי ומכירות.</p>	
<p>מסגרת אשראי בשיעור ריבית פריים בתוספת 0.25%.</p>	<p>מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית :</p>
<p>מועד הפירעון הסופי של האשראי לא יאוחר מיום 30.6.2029.</p>	<p>מועדי פירעון קרן וריבית :</p>
<p>לשם משיכה ראשונה של הכספים נדרשת החברה, ביו היתר, לעמוד ביעד מכירות מוקדמות כקבוע בהסכם ולהעמיד הון עצמי בסך של כ- 21.3 מיליון ש"ח, אשר יוגדל במקרה של חריגה מתקציב הפרויקט. כמו כן, מתחייבת החברה לעמוד בתחזית מכירות ובסכום הכנסות צפוי כקבוע בהסכם.</p>	<p>תניות פיננסיות מרכזיות :</p>
<p>הסכם הליווי כולל עליות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי, בין היתר, במקרים בהם החברה תפר או לא תקיים תנאי כלשהו מהתחייבויותיה לפי ההסכם או מסמכי הבטוחות; אם יבוטל הסכם התמ"א מכל סיבה שהיא או שצפוי ביטולו; אם לא יחלו עבודות הבנייה במועדן או שהביצוע יופסק; אם קצב ביצוע הפרויקט או קצב המכירות והתקבולים יסטו מהתחזיות בדוח האפס; אם תהיה חריגה מתקציב הפרויקט שלא כוסתה במועד; אם יינקטו הליכים משפטיים (עיקול, הוצאה לפועל, כינוס נכסים וכד') נגד החברה; אם יחול שינוי בשליטה בחברה או בבעלי השליטה ללא הסכמת הבנק; אם תועברנה או תשועבדנה זכויות בפרויקט ללא הסכמת הבנק; וכן בכל מקרה של שינוי מהותי לרעה במצב החברה, הביטחונות או הפרויקט לפי שיקול דעת הבנק. בנוסף, התחייבה החברה כי מועד תחילת הבנייה יחל לא יאוחר מיום 30.6.2026 וימשיך ברציפות עד להשלמתו המלאה, שתהיה לא יאוחר מיום 30.6.2029.</p>	<p>תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:</p>
<p>-</p>	<p>ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות ל-31.12.2025 :</p>
<p>לא</p>	<p>האם מסוג non-recourse [כן/לא] :</p>
<p>לאחר פירעון מלוא האשראי</p>	<p>תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים :</p>
<p>ראו סעיף ט' להלן</p>	<p>בטחונות :</p>

ט. שעבודים המוטלים על הפרויקט

סוג	פירוט	הסכום המובטח באלפי ש"ח ליום 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	-
	דרגה שנייה	-
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)	-	-

י. שעבודים על חשבון עודפים של פרויקט אוסישקין, רמת השרון לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה

חשבון העודפים של הפרויקט משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'). לפרטים ראו סעיף 9.69.6.2 בדוח זה להלן.

שעבוד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה	
מועדי תשלום קרן וריבית של אגרות החוב	לפרטים ראו סעיפים 1 ו-4 לדוח הצעת המדף מיום 18.12.2024 וסעיפים 2 ו-3 לתנאים שמעבר לדף בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ח') המצורף לדוח הצעת המדף הנ"ל.
יכולת התאגיד לשחרר כספים מחשבון העודפים ועודפים מחשבון הליווי של הפרויקט שלא לטובת המחזיקים	לפרטים ראו סעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ח').
יתרת הכספים המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב בחשבון העודפים (לאחר ההנפקה)	כל עודפי הפרויקט ישועבדו לטובת מחזיקי אגרות חוב (סדרה ח')

החברה רשמה שעבוד לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') על זכויות החברה לקבלת 100% בעודפים אשר ינבעו לה מפרויקט אוסישקין, רמת השרון והכל כמפורט בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ח'), המצורף לדוח הצעת המדף מיום 18.12.2024.

יא. התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין העודפים הצפויים למשיכה (אלפי ש"ח)

רווח גולמי צפוי:	32,097
התאמות לעודפים - הפרשי מדידה בין הרווח הגולמי החשבונאי לבין הרווח הצפוי בחשבון הליווי:	(3,846)
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט:	28,251

2,008	הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח:
28,991	הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח:
-	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי:
-	התאמות אחרות לעודפים:
59,251	סה"כ עודפים צפויים למשיכה:
-	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח:
שנת 2029	מועד צפוי למשיכת עודפים:
59,251	סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח:
החברה תוכל למשוך עודפים מחשבון הליווי לאחר סיום חובות החברה לבנק המלווה ובהתאם לשיקול דעת הבנק	תנאים מתלים למשיכת עודפים:

המידע המתואר בסעיף 3.5.4 לעיל (לרבות סעיפי המשנה בו), הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, אשר מבוסס, בין היתר, על מידע הקיים בחברה נכון למועד זה וניסיון העבר של החברה וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה, לרבות מהותית, מכפי שנצפה על ידי החברה, מסיבות שונות, ביניהן, במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (2) יחולו שינויים בעלויות הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם (ו/או בזמינותם) ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; גורמים חיצוניים שאינם תלויים בחברה כגון רשויות התכנון ו/או כתוצאה מהתקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון אליהם חשופה החברה המפורטים בסעיף 16 לדוח זה.

### 3.5.5. פרויקט יסוד המעלה 15, הוד השרון (פרויקט בביצוע) (הפרויקט משועבד למחזיקי אגרות חוב (סדרה

ח''))

כללי

פרויקט התחדשות עירונית מסוג תמ"א 38(2). החברה זכתה במכרז פומבי של עמידר לרכישת זכויותיה של עמידר כיום בפרויקט. הפרויקט כולל הריסת בניין קיים בן 3 קומות הכולל 14 יח"ד ובניית 39 יח"ד בבניין בן 11 קומות. נכון למועד הדוח, התקבל היתר בניה לפרויקט. נכון למועד דוח זה, שיעור בעלי הקרקע שהתקשרו בהסכמים מחייבים מסך הדיירים המפונים בפרויקט עומד על 100%. יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים חתומים (לפי כמות דירות) עומד על 2.8:1. העלויות השונות הכרוכות בפינוי הדיירים עימם נחתמו הסכמים ובכלל זה, שכירות חלופית והריסה אינן מהותיות ביחס לפרויקט. ביצוע הפרויקט החל ביולי 2025 ומועד הסיום המשוער הינו רבעון שלישי 2027.

א. הצגת הפרויקט (פרויקט בתכנון)

שם הפרויקט	יסוד המעלה 15, הוד השרון
מיקום הפרויקט	גוש 6410 חלקה 256
תיאור קצר של הפרויקט	פרויקט התחדשות עירונית מסוג תמ"א 38(2), הכולל הריסת בניין קיים בן 3 קומות הכולל 14 יח"ד ובניית 39 יח"ד בבניין בן 11 קומות
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	100%
מבנה ההחזקה בפרויקט	-
ציון שמות השותפים לפרויקט	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	מלאי
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	לא רלוונטי תמ"א 38/2
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	743 מ"ר
מועד התחלת עבודות הקמה	יולי 2025

2027 Q3	מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן
2025 Q2	מועד התחלת שיווק הפרויקט בפועל
2027 Q3	מועד סיום שיווק צפוי
החברה מבצעת את הפרויקט	הסכמים עם קבלני ביצוע
זכות חוזית מכוח הסכם התמ"א	זכויות משפטיות בקרקע
הסכם תמ"א 38/2	הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר)
אין	חשיפות מהותיות של התאגיד לפרויקט
לא בוצע	אמידת שווי מימוש נטו לפרויקט
לא רלוונטי	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט
אין	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב)

ב. מצב תכנוני לפרויקט

מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
יחידות דיור	5,764	39	כולל דירות בעלי הקרקע
שטחי מסחר	-	-	-
זכויות בניה לא מנוצלות	-	-	-

ג. פרטים בדבר עלויות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה	עלויות שהוטקעו (אלפי ש"ח)
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	סה"כ עלות מצטברת		
7,655	7,655	7,655	8,013	8,581	9,123	9,123	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	
-	-	6,160	6,958	6,955	6,955	6,955	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות	
268	519	2,158	1,506	2,368	2,930	2,930	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	
-	-	-	989	946	1,717	1,717	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)	
7,923	8,174	15,974	17,467	18,849	20,725	20,725	סה"כ עלות מצטברת	
7,923	8,174	15,974	17,467	18,849	20,725	20,725	סה"כ עלות מצטברת בספרים	
-	636	636	142	9,734	9,192	9,192	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	
-	6,822	662	-	478	478	478	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	
-	38,528	36,966	37,618	29,175	29,022	29,022	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)	
-	2,700	2,700	2,700	1,181	410	410	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה	סה"כ עלות שנותרה להשלמה
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	רבעון 4		
-	48,686	40,963	40,459	40,569	39,102	39,102		
-	-	-	-	-	8%	8%	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)	
-	Q4/2027	Q4/2027	Q4/2027	Q3/2027	Q3/2027	Q3/2027	מועד השלמת בנייה צפוי	

#### ד. שיווק הפרויקט

ביום 14 באוקטובר 2024, התקשרה החברה בהסכם למכירת 20 יחידות דיור (מתוך 25 יחידות דיור העומדות למכירה) בפרויקט יסוד המעלה, הוד השרון, לצד ג', שאינו קשור לחברה או לבעלי השליטה בה, בתמורה כוללת בסך של כ- 56 מיליון ש"ח כולל מע"מ ("התמורה"). על פי תנאי ההסכם 45% מהתמורה ישולמו לחברה בפריסה, במהלך השנתיים הקרובות ואילו היתרה בשיעור של 55% מהתמורה תשולם לחברה במועד מסירת החזקה ביחידות הדיור, אשר צפויה להיות בחודש אוקטובר 2027.

שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה	
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	רבעון 4		
<b>חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת</b>							
20	-	-	-	-	-	-	יחידות דיור (כמות)
47,901	-	-	-	-	-	-	היקף כספי של חוזים (אלפי ש"ח)
96	-	-	-	-	-	-	מ"ר ממוצע ליחיד
25	-	-	-	-	-	-	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (אלפי ש"ח)
<b>חוזים מצטברים עד לסוף התקופה</b>							
20	20	20	20	20	20	20	יחידות דיור (כמות)
25	25	25	25	25	25	25	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה (אלפי ש"ח)
<b>שיעור השיווק של הפרויקט</b>							
47,901	-	-	-	-	-	-	סה"כ הכנסות צפויות - לא כולל הכנסות מבעלי קרקע ששידרגו (אלפי ש"ח)
47,901	47,901	47,901	47,901	47,901	47,901	47,901	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (אלפי ש"ח)
80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	שיעור השיווק של יחיד ליום האחרון של התקופה (%)
<b>דירות שטרם נחתמו לגביהם חוזים</b>							
5	5	5	5	5	5	5	יחידות דיור (כמות)
595	595	595	595	595	595	595	יחידות דיור (מ"ר)
*****							
-	-	-	8,831	9,411	9,411	9,411	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים
-	-	-	-	-	-	-	מספר חוזים שנחתמו מתום תקופת הדוח ועד תאריך הדוח
-	-	-	-	-	-	-	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום

שנת 2024	שנת 2025				תקופת הדוח ועד תאריך הדוח
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	
				כל התקופה	

## ה. הכנסות שהוכרו בפרויקט (נתונים באלפי ש"ח)

מקדמות שצפויות	סה"כ שנתקבלו/ להתקבל	סה"כ שהוכרו/ יוכרו חוזים חתומים	סה"כ הכנסות בגין
10,802		3,812	עד ליום האחרון של 2025
11,105		25,873	שנת 2026
27,184		19,405	שנת 2027
-		-	שנת 2028
-		-	שנת 2029
-		-	שנת 2030 ואילך
<b>49,090</b>		<b>49,090</b>	<b>סה"כ</b>

## ו. רווחיות גולמית

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (אלפי ש"ח) ליום 31.12.2025	
72,089	הכנסות צפויות בגין הפרויקט
59,827	עלויות פרויקט צפויות
12,262	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט
778	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה
11,484	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה
20%	שיעור רווח גולמי לעלות כולל צפוי בפרויקט (%)
-	מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים)
29	מסחרי
-	מגורים
-	מחסנים

## ז. ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרויקט

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (אלפי ש"ח) ליום 31.12.2025					
השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 10%	השפעת עליה של 5%
(2,319)	(1,159)	11,484	1,159	2,319	11,484
5,983	2,991	11,484	(2,991)	(5,983)	11,484

## ח. מימון ספציפי שנלקח לפרויקט

יתרות בדוח על המצב הכספי	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:	מוצג כהלוואות לזמן קצר:
31.12.2025	5,706	-	5,706
31.12.2024	-	-	-

5,954	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
שני תאגידים פיננסיים	מוסד מלווה:		
8.7.2024	מועד חתימה על הסכם ליווי:		
מסגרת אשראי כספית- עד 18 מיליון ש"ח; מסגרת פוליסות - עד 70 מיליון ש"ח; ערבויות חוק מכר - עד 26.5 מיליון ש"ח; ערבות שכירות - עד 2.5 מיליון ש"ח;	סה"כ מסגרת (ערבויות + אשראי כספי):		
12.3 מיליון ש"ח	מתוכה, יתרה שטרם נוצלה:		
ריבית על האשראי הכספי- פריים ועוד 1.1%. ערבות חוק מכר פרמיה שנתית של 0.65% מסכום הפוליסה.	מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית:		
אשראי כספי יפרע לא יאוחר מ- 38 חודשים ממועד העמדתו; הריבית תשולם אחת לרבעון. ערבויות ופוליסות תפרענה לא יאוחר מ- 38 חודשים ממועד תחילת ביצוע העבודות.	מועדי פירעון קרן וריבית:		
-	תניות פיננסיות מרכזיות:		
הסכם ההלוואה כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מייד, בין היתר, במקרים בהם החברה תפר או לא תקיים תנאי כלשהו מתנאי ההסכם, אם יחול שינוי שליטה בחברה, אם יראה לתאגיד הפיננסי על פי שיקול דעתו כי אירע לחברה מאורע העלול לגרום לשינוי לרעה המצבה, אם החברה לא תעמוד בפירעון חובות לנושיה, במקרה של הפסקה רצופה בבניית הפרויקט כקבוע בהסכם, אם תהא חריגה (בשיעור שנקבע בהסכם) מתקציב הפרויקט שלא אושרה מראש; עמידה בלוחות הזמנים שנקבעו בהסכם, לפיהן העבודות על הפרויקט יחלו עד לא יאוחר מחודש ספטמבר 2025, סיום שלד הבניין עד לא יאוחר מ-22 חודשים ממועד תחילת העבודות והשלמת הפרויקט תוך 36 חודשים ממועד תחילת העבודות; בנוסף, התחייבה החברה כי קבלת היתר בניה יתקבל עד 30.4.2025; החברה מתחייבת לא לפרוע הלוואות בעלים בתקופת הפרויקט ועד לפירעון מלוא האשראי; החברה מתחייבת למכירת דירות בקצב כפי שנקבע בהסכם.	תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:		
-	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות ל-31.12.2025:		
לא	האם מסוג non-recourse [כן/לא]:		
לאחר פירעון מלוא האשראי	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים:		
ראו סעיף ט' להלן	בטחונות:		

ט. שעבודים המוטלים על הפרויקט

סוג	פירוט	הסכום המובטח באלפי ש"ח ליום 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה לטובת התאגידים הפיננסים	149,000
	דרגה שנייה	-
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)	הערות אזהרה	-

י. שעבודים על חשבון עודפים של פרויקט יסוד המעלה, הוד השרון לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה

חשבון העודפים של הפרויקט משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'). לפרטים ראו סעיף 9.69.6.2 בדוח זה להלן.

שעבוד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה	
מועדי תשלום קרן וריבית של אגרות החוב	לפרטים ראו סעיפים 1 ו-4 לדוח הצעת המדף מיום 18.12.2024 וסעיפים 2 ו-3 לתנאים שמעבר לדף בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ח') המצורף לדוח הצעת המדף הנ"ל.
יכולת התאגיד לשחרר כספים מחשבון העודפים ועודפים מחשבון הליווי של הפרויקט שלא לטובת המחזיקים	לפרטים ראו סעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ח').
יתרת הכספים המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב בחשבון העודפים (לאחר ההנפקה)	כל עודפי הפרויקט ישועבדו לטובת מחזיקי אגרות חוב (סדרה ח')

החברה רשמה שעבוד לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') על זכויות החברה לקבלת 100% בעודפים אשר ינבעו לה מפרויקט יסוד המעלה, הוד השרון והכל כמפורט בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ח'), המצורף לדוח הצעת המדף מיום 18.12.2024.

יא. התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין העודפים הצפויים למשיכה (באלפי ש"ח)

רווח גולמי צפוי:	12,262
התאמות לעודפים – הפרשי מדידה בין הרווח הגולמי החשבונאי לבין הרווח הצפוי בחשבון הליווי:	(1,460)
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט:	10,802
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח:	4,386
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח:	0
החזר הון עצמי:	-
החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי:	-
התאמות אחרות לעודפים:	-
סה"כ עודפים צפויים למשיכה:	15,188
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח:	-
מועד צפוי למשיכת עודפים:	החל משנת 2026 בהדרגה
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח:	15,188

תנאים מתלים למשיכת עודפים:	החברה תוכל למשוך עודפים מחשבון הליווי לאחר סיום חובות החברה לבנק המלווה ובהתאם לשיקול דעת הבנק
----------------------------	--

המידע המתואר בסעיף 3.5.5 לעיל (לרבות סעיפי המשנה בו), הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, אשר מבוסס, בין היתר, על מידע הקיים בחברה נכון למועד זה וניסיון העבר של החברה וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה, לרבות מהותית, מכפי שנצפה על ידי החברה, מסיבות שונות, ביניהן, במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (2) יחולו שינויים בעלויות הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם (ו/או בזמינותם) ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; גורמים חיצוניים שאינם תלויים בחברה כגון רשויות התכנון ו/או כתוצאה מהתקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון אליהם חשופה החברה המפורטים בסעיף 16 לדוח זה.

### 3.5.6. פרויקט סמטת הורדים 5,3,1 בת ים (פרויקט בביצוע) (הפרויקט משועבד למחזיקי אגרות חוב (סדרה ח'))

#### כללי

פרויקט התחדשות עירונית תמ"א 238(2), הכולל פינוי 3 מבני מגורים של 48 יח"ד סה"כ ובנית שלושה מבנים חדשים הכוללים כ-128 יח"ד. נכון למועד דוח זה, התקבל היתר בניה לפרויקט. נכון למועד דוח זה, שיעור בעלי הקרקע שהתקשרו בהסכמים מחייבים מסך בעלי הקרקע בפרויקט עומד על 100%. יחס ההחלפה הממוצע עם דיירים חתומים (לפי כמות דירות) עומד על 2.6:1. העלויות השונות הכרוכות בפינוי הדיירים עימם נחתמו הסכמים ובכלל זה, שכירות חלופית והריסה אינן מהותיות ביחס לפרויקט. מועד תחילת העבודה מאי 2025 ומועד הסיום המשוער הינו רבעון רביעי 2027.

#### א. הצגת הפרויקט (פרויקט בתכנון)

שם הפרויקט	סמטת הורדים 5,3,1 בת ים
מיקום הפרויקט	גוש 7156 חלקה 13,14,15
תיאור קצר של הפרויקט	פרויקט התחדשות עירונית תמ"א 238(2), הכולל פינוי 3 מבני מגורים של 48 יח"ד סה"כ ובנית שלושה מבנים חדשים הכוללים כ-128 יח"ד
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	100%
מבנה ההחזקה בפרויקט	-
ציון שמות השותפים לפרויקט	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	מלאי
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	ל.ר תמ"א 238(2)
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	3,469 מ"ר
מועד התחלת עבודות הקמה מתוכנן	מאי 2025
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן	2027 Q4
מועד התחלת שיווק הפרויקט בפועל	מאי 2025
מועד סיום שיווק צפוי	2027 Q4
הסכמים עם קבלני ביצוע	החברה מבצעת את הפרויקט
זכויות משפטיות בקרקע	זכות חוזית מכוח תמ"א 38
הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר)	תמ"א 38

אין	חשיפות מהותיות של התאגיד לפרויקט
לא בוצע	אמידת שווי מימוש נטו לפרויקט
לא רלוונטי	דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט
אין	נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב)

## ב. מצב תכנוני לפרויקט

מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
יחידות דיור	23,791	128	כולל יחידות בעלי הקרקע
שטחי מסחר	-	-	
זכויות בניה לא מנוצלות	-	-	

## ג. פרטים בדבר עלויות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025					כל התקופה		
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4				
-	-	-	1,788	10,257	11,847	11,847	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	עלויות שהושקעו (אלפי ש"ח)	
-	-	12,644	15,646	9,580	10,892	10,892	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות		
1,560	3,303	3,991	6,211	6,465	9,489	9,489	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות		
-	-	55	953	988	1,021	1,021	עלויות מצטברות בגין מימון (שהווננו)		
1,560	3,303	16,690	24,598	27,290	33,250	33,250	סה"כ עלות מצטברת		
1,560	3,303	16,690	24,598	27,290	33,250	33,250	סה"כ עלות מצטברת בספרים		
-	10,000	12,836	8,048	57,444	55,557	55,557	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה (אלפי ש"ח)	
-	18,000	-	1,594	-	-	-	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)		
-	155,436	146,176	142,359	96,667	92,353	92,353	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)		
-	11,000	10,645	9,747	2,893	2,860	2,860	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)		
-	194,436	169,657	161,748	157,005	150,770	150,770	סה"כ עלות שנתורה להשלמה		
-	-	-	-	4%	6%	6%	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)		
-	Q2/2028	Q2/2028	Q2/2028	Q4/2027	Q4/2027	Q4/2027	מועד השלמת בנייה צפוי		

## ד. שיווק הפרויקט

נכון למועד הדוח, נמכרו 5 דירות בפרויקט.

שנת 2025					כל התקופה	
רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	5		
<b>חוזים שנחתמו בתקופה השוטפת</b>						
-	-	1	4	5	יחידות דיור (כמות)	
-	-	2,435	8,476	10,911	היקף כספי של חוזים (אלפי ש"ח)	
-	-	74	84	82	מ"ר ממוצע ליחיד	
-	-	24,888	24,587	24,601	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו בתקופה השוטפת (אלפי ש"ח)	
<b>חוזים מצטברים עד לסוף התקופה</b>						
-	-	1	5	5	יחידות דיור (כמות)	
-	-	24,888	24,601	24,601	מחיר ממוצע למ"ר במצטבר בחוזים שנחתמו עד סוף התקופה (אלפי ש"ח)	
<b>שיעור השיווק של הפרויקט</b>						
234,000	234,000	223,433	223,433	223,433	סה"כ הכנסות צפויות - לא כולל הכנסות מבעלי קרקע ששידרגו (אלפי ש"ח)	
-	-	2,435	225,868	225,868	סה"כ הכנסות צפויות מחוזים שנחתמו במצטבר (אלפי ש"ח)	
-	-	1%	6%	6%	שיעור השיווק של יחיד ליום האחרון של התקופה (%)	
<b>דירות שטרם נחתמו לגביהם חוזים</b>						
-	-	79	75	75	יחידות דיור (כמות)	
-	-	14,130	13,986	13,986	יחידות דיור (מ"ר)	
*****						
-	-	-	86,240	86,240	סה"כ עלות מצטברת (יתרת מלאי) המיוחסת לשטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזים מחייבים	
-	-	-	-	3	מספר חוזים שנחתמו מתום תקופת הדוח ועד תאריך הדוח	
-	-	-	-	25,259	מחיר ממוצע למ"ר בחוזים שנחתמו מתום תקופת הדוח ועד תאריך הדוח	

ה. הכנסות שהוכרו בפרויקט (נתונים באלפי ש"ח)

מקדמות שצפויות	סה"כ שנתקבלו/ להתקבל	סה"כ שהוכרו/ יוכרו בגין חוזים חתומים	
461		272	עד ליום האחרון של 2025
963		4,728	שנת 2026
-		4,728	שנת 2027
9,486		1,182	שנת 2028
-		-	שנת 2029
-		-	שנת 2030 ואילך
<b>10,911</b>		<b>10,911</b>	<b>סה"כ</b>

ו. רווחיות גולמית

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (אלפי ש"ח) ליום 31.12.2025	
223,433	הכנסות צפויות בגין הפרויקט

184,019	עלויות פרויקט צפויות	
39,414	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט	
56	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה	
39,357	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה	
21%	שיעור רווח גולמי לעלות כולל צפוי בפרויקט (%)	
-	מסחרי	מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים)
26	מגורים	
-	מחסנים	

ז. ניתוחי רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרויקט

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (אלפי ש"ח) ליום 31.12.2025					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	
(22,343)	(11,172)	39,357	11,172	22,343	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
18,402	9,201	39,357	(9,201)	(18,402)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

ח. מימון ספציפי שנלקח לפרויקט

-	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2025	יתרות בדוח על המצב הכספי
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
-	מוצג כהלוואות לזמן קצר:	31.12.2024	
-	מוצג כהלוואות לזמן ארוך:		
תאגיד בנקאי		מוסד מלווה:	
5.3.2025		מועד חתימה על הסכם ליווי:	
סך המסגרות המקסימלי בפרויקט לא יעלה על 376 מיליון ש"ח; מסגרת אשראי למימון בניית הפרויקט - עד 77.8 מיליון ש"ח; מסגרת ערבויות חוק מכר - עד 234 מיליון ש"ח; מסגרת ערבויות חוק מכר לבעלים - עד 134 מיליון ש"ח; מסגרת ערבות שכירות - עד 8 מיליון ש"ח;		סה"כ מסגרת (ערבויות + אשראי כספי):	
טרם נוצל. לשם קבלת המימון לבניית הפרויקט, תעמוד החברה בתנאים המפורטים בהסכם, לרבות תחילת ביצוע עבודות ההקמה בהתאם להיתר הבניה ועמידה בתנאי הון עצמי ומכירות.		מתוכה, יתרה שטרם נוצלה:	
הלוואת מימון הבנייה תהייה בשיעור ריבית פלוס 0.5% (P +0.5%).		מנגנון קביעת הריבית וציון הריבית:	
קרן הלוואת מימון הבנייה תיפרע בסוף תקופת ההלוואה; הריבית תשולם אחת לרבעון. הלוואת המימון תיפרע באופן סופי עד ה- 31.3.2028.		מועדי פירעון קרן וריבית:	

הערבויות תפרענה עד גמר הבנייה ומסירת החזקה לבעלי המקרקעין.	
-	תניות פיננסיות מרכזיות :
הסכם הליווי כולל עילות מקובלות להעמדה לפירעון מיידי, בין היתר, במקרים בהם החברה תפר או לא תקיים תנאי כלשהו מתנאי ההסכם; אם לפי שיקול דעתו והערכתו הבלעדיים של המממן חל שינוי לרעה בשווי הביטחונות שניתנו להבטחת האשראי; אם יחול שינוי באחזקות החברה; אם יראה למממן על פי שיקול דעתו כי אירע לחברה מאורע העלול לגרום לשינוי לרעה המצבה; אם בדוחות הכספיים של החברה תיכלל הערת "עסק חיי"; אם ארע מאורע כלשהו אשר מזכה מוסד פיננסי, בעל אג"ח או נושה מהותי אחר בזכות להעמדה לפירעון מידי; אם יחל הליך משפטי כנגד החברה בקשר עם כונס נכסים/ מפרק/ מנהל מיוחד וכד'; במקרה של הפסקה רצופה בבניית הפרויקט כקבוע בהסכם או שינוי בקצב הבנייה; אם תהא חריגה משמעותית בלוחות הזמנים לביצוע מכירת היחידות ו/או מתחזית קצב קבלת תקבולי מכירתן עפ"י דוח האפס ו/או אם נמכרו יחידות במחירים הנמוכים ממחירי דוח האפס; אם תהא חריגה מתקציב הפרויקט; אם החברה תחרוג מתנאי היתר הבנייה או שהוא יותלה.	תניות מרכזיות אחרות [לרבות: קצב מכירות וכדומה]:
בנוסף, התחייבה החברה כי היתר בניה יתקבל עד 30.4.2025 וכי תחילת ביצוע בניית הפרויקט (שתחילתן בעבודות הריסת המבנים הקיימים על המקרקעין) יחל לא יאוחר מיום 30.09.2025, וימשיך ברציפות עד להשלמתו המלאה, שתהיה לא יאוחר מיום 31.03.2028.	
כמו כן התחייבה החברה להעמדת הון עצמי בסך של כ- 29 מיליון ש"ח אשר יכול ויופחת במקרה של מכירת דירות כקבוע בהסכם.	
-	ציון האם הופרו תניות מרכזיות או אמות מידה אחרות ל-31.12.2025 :
לא	האם מסוג non-recourse [כן/לא] :
לאחר פירעון מלוא האשראי	תנאים לשחרור עודפים מחשבון הליווי, לרבות ציון האם התקיימו התנאים :
ראו סעיף ט' להלן	בטחונות :

## ט. שעבודים המוטלים על הפרויקט

הסכום המובטח באלפי ש"ח ליום 31.12.2025	פירוט	סוג
490,000	(א) רישום, לטובת המממן, של משכנתאות בדרגה ראשונה מוגבלת בסכום של 490 מיליון ש"ח על זכויות הבעלות של כל בעלי המקרקעין במקרקעין; (ב) רישום, לטובת המממן, של שעבוד קבוע ושעבוד צף, ללא הגבלת סכום, בדרגה ראשונה, על כל זכויות החברה במקרקעין ובפרויקט; (ג) רישום, לטובת החברה, על המקרקעין הערות אזהרה בלשכת רישום המקרקעין בגין חוזי התמ"א ורישום, לטובת הבנק, משכנתה בדרגה ראשונה בלתי מוגבלת בסכום על מלוא הזכויות שירשמו על שם החברה במקרקעין.	דרגה ראשונה לטובת התאגיד הבנקאי
-	-	דרגה שניה

סוג	פירוט	הסכום המובטח באלפי ש"ח ליום 31.12.2025
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)	הערות אזהרה	נרשמה הערת אזהרה על זכויות הדיירים בדירותיהם לטובת החברה.

י. שעבודים על חשבון עודפים של פרויקט סמטת הורדים, בת ים לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה

חשבון העודפים של הפרויקט משועבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'). לפרטים ראו סעיף 9.69.6.2 בדוח זה להלן.

שעבוד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה	
מועדי תשלום קרן וריבית של אגרות החוב	לפרטים ראו סעיפים 1 ו-4 לדוח הצעת המדף מיום 18.12.2024 וסעיפים 2 ו-3 לתנאים שמעבר לדף בשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ח') המצורף לדוח הצעת המדף הנ"ל.
יכולת התאגיד לשחרר כספים מחשבון העודפים ועודפים מחשבון הליווי של הפרויקט שלא לטובת המחזיקים	לפרטים ראו סעיף 7 לשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ח').
יתרת הכספים המשועבדים לטובת מחזיקי אגרות החוב בחשבון העודפים (לאחר ההנפקה)	כל עודפי הפרויקט ישועבדו לטובת מחזיקי אגרות חוב (סדרה ח')

החברה רשמה שעבוד לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') על זכויות החברה לקבלת 100% בעודפים אשר יבועו לה מפרויקט סמטת הורדים, בת ים והכל כמפורט בשטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ח'), המצורף לדוח הצעת המדף מיום 18.12.2024.

יא. התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין העודפים הצפויים למשיכה (אלפי ש"ח)

רווח גולמי צפוי:	39,414
התאמות לעודפים – הפרשי מדידה בין הרווח הגולמי החשבונאי לבין הרווח הצפוי בחשבון הליווי:	9,074
רווח כלכלי צפוי מהפרויקט:	30,340
הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח:	5,390
הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח:	33,250
החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי:	-
התאמות אחרות לעודפים:	-
סה"כ עודפים צפויים למשיכה:	69,520
סכומים שנמשכו עד למועד הדוח:	-
מועד צפוי למשיכת עודפים:	2027
סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח:	69,520
תנאים מתלים למשיכת עודפים:	החברה תוכל למשוך עודפים מחשבון הליווי לאחר סיום חובות החברה לבנק המלווה ובהתאם לשיקול דעת הבנק

המידע המתואר בסעיף 3.5.6 לעיל (לרבות סעיפי המשנה בו), הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, אשר מבוסס, בין היתר, על מידע הקיים בחברה נכון למועד זה וניסיון העבר של החברה וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה, לרבות מהותית, מכפי שנצפה על ידי החברה, מסיבות שונות, ביניהן, במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחולו

שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (2) יחולו שינויים בעלויות הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם (ו/או בזמינותם) ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; גורמים חיצוניים שאינם תלויים בחברה כגון רשויות התכנון ו/או כתוצאה מהתקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון אליהם חשופה החברה המפורטים בסעיף 16 לדוח זה.

3.5.7. הכוזרי, הרצליה (נתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט 50%) (פרויקט בתכנון)

א. הצגת הפרויקט (פרויקט בתכנון)

שם הפרויקט	הכוזרי, הרצליה
מיקום הפרויקט	רח' הכוזרי בהרצליה
תיאור קצר של הפרויקט	פרויקט פינוי בינוי להריסת 66 יח"ד והקמת 6 בניינים חדשים הכוללים 204 יח"ד.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	50%
מבנה ההחזקה בפרויקט	הסדר משותף
ציון שמות השותפים לפרויקט	אפריקה התחדשות עירונית בע"מ
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	איחוד יחסי
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	ל.ר פרויקט "פינוי בינוי"
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	כ- 7 דונם
מועד התחלת עבודות הקמה מתוכנן	2026 Q2
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן	2029 Q4
מועד התחלת שיווק הפרויקט בפועל	2026 Q2
מועד סיום שיווק צפוי	2029 Q2
הסכמים עם קבלני ביצוע	טרם נחתם
זכויות משפטיות בקרקע	זכויות חוזיות מכוח הסכמי "פינוי בינוי" חתומים (100% חתימות)
הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר)	הסכמי "פינוי בינוי" עם בעלי הקרקע
חשיפות מהותיות של התאגיד לפרויקט	-
אמידת שווי מימוש נטו לפרויקט	-
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט	ל.ר.
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב)	אין

ב. מצב תכנוני לפרויקט

ביום 18 במרץ 2026, קיבלה החברה היתר הריסה, חפירה ודיפון.

מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
יחידות דיור	25,274 מ"ר	204 יח'	
שטחי מסחר	150 מ"ר		
זכויות בניה לא מנוצלות	אין		

ג. פרטים בדבר עלויות

שנת 2024	שנת 2025					
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה	
-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות
969	969	969	1,266	1,421	1,421	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות
-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון (שהוונו)
969	969	969	1,266	1,421	1,421	סה"כ עלות מצטברת
969	969	969	1,266	1,421	1,421	סה"כ עלות מצטברת בספרים
26,638	26,638	26,638	26,638	26,638	26,638	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)
30,325	30,325	30,325	30,325	30,325	30,325	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)
263,166	263,166	263,166	262,869	262,714	262,714	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)
27,800	27,800	27,800	27,800	27,800	27,800	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)
347,929	347,929	347,929	347,632	347,477	347,477	סה"כ עלות שנתרה להשלמה
-	-	-	-	-	-	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)
Q4/2028	Q4/2028	Q4/2028	Q4/2029	Q4/2029	Q4/2029	מועד השלמת בנייה צפוי

ד. שיווק הפרויקט

למועד הדוח, טרם החל שיווק הפרויקט.

ה. הכנסות שהוכרו בפרויקט

למועד הדוח, טרם הוכרו הכנסות בפרויקט.

ו. רווחיות גולמית

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (אלפי ש"ח) ליום 31.12.2025	
403,800	הכנסות צפויות בגין הפרויקט
348,898	עלויות פרויקט צפויות
54,902	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט
-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה
54,902	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה
16%	שיעור רווח גולמי לעלות כולל צפוי בפרויקט (%)
20	מסחרי

29	מגורים	מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים)
-	מחסנים	

ז. ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרויקט

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (אלפי ש"ח) ליום 31.12.2025					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	
(40,380)	(20,190)	54,902	20,190	40,380	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
34,890	17,445	54,902	(17,445)	(34,890)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

ח. מימון ספציפי שנלקח לפרויקט  
נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ליווי.

ט. שעבודים המוטלים על הפרויקט

הסכום המובטח באלפי ש"ח ליום 31.12.2025	פירוט	סוג	
-	-	דרגה ראשונה	שעבודים
-	-	דרגה שניה	
-	-	הערת אזהרה	אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)

י. התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין העודפים הצפויים למשיכה (אלפי ש"ח)

54,902	רווח גולמי צפוי:
(10,100)	התאמות לעודפים – הפרשי מדידה בין הרווח הגולמי החשבונאי לבין הרווח הצפוי בחשבון הליווי:
44,802	רווח כלכלי צפוי מהפרויקט:
1,421	הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח:
24,754	הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח:
	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי:
(22,401)	התאמות אחרות לעודפים: (הפחתת חלק שותף)
48,576	סה"כ עודפים צפויים למשיכה:
-	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח:
2029	מועד צפוי למשיכת עודפים:
48,576	סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח:
בכפוף להסכם ליווי שייחתם	תנאים מתלים למשיכת עודפים:

המידע המתואר בסעיף 3.5.7 לעיל (לרבות סעיפי המשנה בו), הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, אשר מבוסס, בין היתר, על מידע הקיים בחברה נכון למועד זה וניסיון העבר של החברה וכן כולל הערכות ותכנונים

של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה, לרבות מהותית, מכפי שנצפה על ידי החברה, מסיבות שונות, ביניהן, במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (2) יחולו שינויים בעלויות הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם (ו/או בזמינותם) ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; גורמים חיצוניים שאינם תלויים בחברה כגון רשויות התכנון ו/או כתוצאה מהתקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון אליהם חשופה החברה המפורטים בסעיף 16 לדוח זה.

3.5.8. מתחם רוטשילד, בת ים (נתונים לפי 100%, חלק החברה בפרויקט 50%) (פרויקט בתכנון)

א. הצגת הפרויקט (פרויקט בתכנון)

שם הפרויקט	מתחם רוטשילד - בת ים הרצל-ליפסקין בי/475
מיקום הפרויקט	רוטשילד 5-7, ליבסקינד 3-4 והרצל 34 בת ים
תיאור קצר של הפרויקט	פרויקט פינוי בינוי לפינוי 163 יח"ד תוך הריסת 12 מבני מגורים ובינוי 560 יח"ד (מתוכן כ- 397 יח"ד לשיווק), 10,000 מ"ר מלונאות (ולכל הפחות 150 חדרי מלון) או שטחי תעסוקה, וכן כ- 1,600 מ"ר שטחי מסחר, כל אלה ב- 3 מגדלים חדשים, בני 33-39 קומות כל אחד, ברחוב רוטשילד בת ים, מבנה נפרד ועצמאי לצורכי מלונאות ומבנה לצורכי ציבור ברחוב הרצל בבת ים. הפרויקט מתוכנן להתבצע כשלב אחד.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	50%
מבנה ההחזקה בפרויקט	הסדר משותף
ציון שמות השותפים לפרויקט	ICR - לפרטים אודות הסכם שיתוף פעולה ועסקה משותפת, ראו סעיף 3.4.2.2 לעיל
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	איחוד יחסי
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	ל.ר פרויקט פינוי בינוי
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	כ- 7 דונם
מועד התחלת עבודות הקמה מתוכנן	2026 Q3
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן	2031 Q3
מועד התחלת שיווק הפרויקט בפועל	2026 Q3
מועד סיום שיווק צפוי	2031 Q3
הסכמים עם קבלני ביצוע	טרם נחתם
זכויות משפטיות בקרקע	זכויות חוזיות מכוח הסכמי "פינוי בינוי" חתומים (100% חתימות)
הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר)	הסכם "פינוי בינוי"
חשיפות מהותיות של התאגיד לפרויקט	-
אמידת שווי מימוש נטו לפרויקט	-
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט	אין
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב)	אין

ב. מצב תכנוני לפרויקט

מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
יחידות דיור	78,400 מ"ר	560 יח'	
שטחי מסחר	1,520 מ"ר		

מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
סוג מלאי	סה"כ שטחים (מ"ר)	סה"כ יחידות	הערות
מלונאות	14,286 מ"ר		
זכויות בניה לא מנוצלות			

## ג. פרטים בדבר עלויות

שנת 2023	שנת 2024	שנת 2025						
		רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה		
-	-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה	עלויות שהושקעו (אלפי ש"ח)
-	-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות	
-	3,222	3,222	3,222	5,469	5,725	5,725	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות	
-	-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)	
-	3,222	3,222	3,222	5,469	5,725	5,725	סה"כ עלות מצטברת	
-	3,222	3,222	3,222	5,469	5,725	5,725	סה"כ עלות מצטברת בספרים	
-	106,431	106,431	106,431	106,431	68,764	68,764	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)	עלויות שטרם הושקעו ושיעור השלמה (אלפי ש"ח)
-	65,076	65,076	65,076	65,076	175,260	175,260	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)	
-	1,070,325	1,070,325	1,070,325	1,068,077	979,415	979,415	ואחרות עלויות בגין בניה שטרם הושקעו (אומדן)	
-	110,541	110,541	110,541	110,541	101,800	101,800	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)	
-	1,352,373	1,352,373	1,352,373	1,350,126	1,325,239	1,325,239	סה"כ עלות שנתורה להשלמה	
-	-	-	-	-	-	-	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)	
-	Q1/2031	Q1/2031	Q1/2031	Q1/2031	Q3/2031	Q3/2031	מועד השלמת בנייה צפוי	

## ד. שיווק הפרויקט

למועד הדוח, טרם החל שיווק הפרויקט.

## ה. הכנסות שהוכרו בפרויקט

למועד הדוח, טרם הוכרו הכנסות בפרויקט.

## ו. רווחיות גולמית

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (אלפי ש"ח) ליום 31.12.2025	
1,611,000	הכנסות צפויות בגין הפרויקט
1,330,964	עלויות פרויקט צפויות

280,036	<b>רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט</b>	
-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה	
280,036	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה	
21%	<b>שיעור רווח גולמי לעלות כולל צפוי בפרויקט (%)</b>	
23.7	מסחרי	מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים)
36.6	מגורים	
-	מחסנים	
שווי חדר מלון- 550 אלפי ש"ח ברמת מעטפת		

ז. ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרויקט

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (אלפי ש"ח) ליום 31.12.2025					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	
(73,722)	(36,861)	131,497	36,861	73,722	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
60,573	30,286	131,497	(30,286)	(60,573)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למ"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

ח. מימון ספציפי שנלקח לפרויקט  
נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ליווי.

ט. שעבודים המוטלים על הפרויקט

סוג	פירוט	הסכום המנובטח באלפי ש"ח ליום 31.12.2025
שעבודים	דרגה ראשונה	-
	דרגה שניה	-
אחר (הערות אזהרה וכיו"ב)	הערת אזהרה	-

י. התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין העודפים הצפויים למשיכה (אלפי ש"ח)

280,036	רווח גולמי צפוי:
20,140	התאמות לעודפים – הפרשי מדידה בין הרווח הגולמי החשבונאי לבין הרווח הצפוי בחשבון הליווי:
259,896	רווח כלכלי צפוי מהפרויקט:
2,863	הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח:
17,404	הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח:
14,569	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי:
259,896	התאמות אחרות לעודפים: (חלק שותף)
135,646	סה"כ עודפים צפויים למשיכה:

-	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח:
2030	מועד צפוי למשיכת עודפים:
135,646	סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח:
בכפוף להסכם ליווי שייחתם	תנאים מתלים למשיכת עודפים:

המידע המתואר בסעיף 3.5.8 לעיל (לרבות סעיפי המשנה בו), הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, אשר מבוסס, בין היתר, על מידע הקיים בחברה נכון למועד זה וניסיון העבר של החברה וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה, לרבות מהותית, מכפי שנצפה על ידי החברה, מסיבות שונות, ביניהן, במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (2) יחולו שינויים בעלויות הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם (ו/או בזמינותם) ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; גורמים חיצוניים שאינם תלויים בחברה כגון רשויות התכנון ו/או כתוצאה מהתקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון אליהם חשופה החברה המפורטים בסעיף 16 לדוח זה.

### 3.5.9. משה סנה, בת ים (פרויקט בתכנון)

#### א. הצגת הפרויקט (פרויקט בתכנון)

שם הפרויקט	משה סנה, בת ים (פרויקט בתכנון)
מיקום הפרויקט	רח' משה סנה 4,6,8,10 בת ים
תיאור קצר של הפרויקט	פינוי 4 מבני מגורים הכוללים 160 יחיד ו בניית 5 מבני מגורים חדשים הכוללים כ- 448 יחיד.
חלק התאגיד האפקטיבי בפרויקט	100%
מבנה ההחזקה בפרויקט	-
ציון שמות השותפים לפרויקט	-
שיטת הצגה בדוחות הכספיים	מלאי
מועד רכישת הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	לא רלוונטי- פרויקט התחדשות עירונית
שטח הקרקע עליה ייבנה הפרויקט	-
מועד התחלת עבודות הקמה מתוכנן	2027 Q3
מועד סיום עבודות הקמה מתוכנן	2031 Q3
מועד התחלת שיווק הפרויקט בפועל	2027 Q3
מועד סיום שיווק צפוי	2031 Q3
הסכמים עם קבלני ביצוע	טרם נחתם
זכויות משפטיות בקרקע	זכויות חוזיות מכוח הסכמי "פינוי בינוי"
הסכמים מיוחדים (קומבינציה / פינוי בינוי / אחר)	-
חשיפות מהותיות של התאגיד לפרויקט	-
אמידת שווי מימוש נטו לפרויקט	-
דיון בקיומן של תשתיות בקרבת הפרויקט	אין
נושאים מיוחדים (חריגות בניה מהותיות, זיהום קרקע וכיו"ב)	אין

#### ב. מצב תכנוני לפרויקט

מצב תכנוני לפרויקט ליום 31.12.2025			
מצב תכנוני נוכחי			
הערות	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
	-	-	יחידות דיור
	-	-	שטחי מסחר
	-	-	זכויות בניה לא מנוצלות
מצב תכנוני לאחר שינוי מתוכנן [בפרויקטים בהם נדרש שינוי תכנוני]			
הערות [לרבות התייחסות לסטטוס הליך האישור במוסדות התכנון הרלוונטיים]	סה"כ יחידות	סה"כ שטחים (מ"ר)	סוג מלאי
	-	-	יח"ד
	-	-	זכויות בניה לא מנוצלות

ג. פרטים בדבר עלויות

שנת 2024	שנת 2025					
	רבעון 1	רבעון 2	רבעון 3	רבעון 4	כל התקופה	
-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין קרקע בתום התקופה
-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין פיתוח, מסים, ואגרות
1,080	1,080	1,080	1,300	1,357	1,357	עלויות מצטברות בגין בניה ואחרות
-	-	-	-	-	-	עלויות מצטברות בגין מימון (שהונו)
-	-	-	-	-	-	סה"כ עלות מצטברת
1,080	1,080	1,080	1,300	1,357	1,357	סה"כ עלות מצטברת בספרים
64,888	64,888	64,888	64,888	64,888	64,888	עלויות בגין קרקע שטרם הושקעו (אומדן)
53,293	53,293	53,293	53,293	53,293	53,293	עלויות בגין פיתוח, מסים ואגרות שטרם הושקעו (אומדן)
432,906	432,906	432,906	432,666	432,628	432,628	עלויות בגין בניה ואחרות שטרם הושקעו (אומדן)
53,560	53,560	53,560	53,560	53,560	53,560	עלויות מצטברות בגין מימון שצפויות להיות מהוונות בעתיד (אומדן)
604,647	604,647	604,647	604,428	604,370	604,370	סה"כ עלות שנתרה להשלמה
-	-	-	-	-	-	שיעור השלמה כספי (לא כולל קרקע) (%)
Q2/2031	Q2/2031	Q2/2031	Q3/2031	Q3/2031	Q3/2031	מועד השלמת בנייה צפוי

ד. שיווק הפרויקט

למועד הדוח, טרם החל שיווק הפרויקט.

ה. הכנסות שהוכרו בפרויקט

למועד הדוח, טרם הוכרו הכנסות בפרויקט.

## 1. רווחיות גולמית

אומדן שיעור רווחיות גולמית כוללת בפרויקט (אלפי ש"ח) ליום 31.12.2025	
737,225	הכנסות צפויות בגין הפרויקט
605,727	עלויות פרויקט צפויות
131,497	רווח (הפסד) גולמי צפוי בגין הפרויקט
-	מתוכו, רווח גולמי שכבר הוכר ברו"ה
131,497	מתוכו, רווח גולמי שטרם הוכר ברו"ה
22%	שיעור רווח גולמי לעלות כולל צפוי בפרויקט (%)
-	מסחרי
-	מגורים
-	מחסנים

מחיר ממוצע למ"ר (לא כולל מע"מ) לפיו חושב רווח גולמי שטרם הוכר (לפי שימושים)

## 2. ניתוח רגישות לרווח גולמי שטרם הוכר מהפרויקט

ניתוח רגישות לרווח הגולמי הצפוי בפרויקט שטרם הוכר (אלפי ש"ח) ליום 31.12.2025					
השפעת ירידה של 10%	השפעת ירידה של 5%	סה"כ רווח גולמי שטרם הוכר	השפעת עליה של 5%	השפעת עליה של 10%	
(161,100)	(80,550)	280,036	80,550	161,100	השפעת שינוי במחירי המכירה של שטחים שטרם נחתמו לגביהם חוזי מכירה מחייבים, למי"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר
133,096	66,548	280,036	(66,548)	(133,096)	השפעת שינוי בעלויות ההקמה למי"ר על הרווח הגולמי הצפוי שטרם הוכר

## 3. מימון ספציפי שנלקח לפרויקט

נכון למועד הדוח, טרם נחתם הסכם ליווי.

## 4. שעבודים המוטלים על הפרויקט

הסכום המובטח באלפי ש"ח ליום 31.12.2025	פירוט	סוג	
		דרגה ראשונה	שעבודים
-	-	דרגה ראשונה	
-	-	דרגה שניה	
-	-	הערת אזהרה	אחר (הערת אזהרה וכיו"ב)

## 5. התאמה בין הרווח הגולמי הצפוי ובין העודפים הצפויים למשיכה (אלפי ש"ח)

131,497	רווח גולמי צפוי:
11,058	התאמות לעודפים – הפרשי מדידה בין הרווח הגולמי החשבונאי לבין הרווח הצפוי בחשבון הליווי:
120,439	רווח כלכלי צפוי מהפרויקט:
1,357	הון עצמי שהושקע עד למועד הדוח:

91,160	הון עצמי שטרם הושקע עד למועד הדוח:
-	החזר הלוואות מזנין/משלימי הון עצמי:
-	התאמות אחרות לעודפים:
212,957	סה"כ עודפים צפויים למשיכה:
-	סכומים שנמשכו עד למועד הדוח:
2030	מועד צפוי למשיכת עודפים:
212,957	סה"כ עודפים צפויים למשיכה למועד הדוח:
בכפוף להסכם ליווי שייחתם	תנאים מתלים למשיכת עודפים:

המידע המתואר בסעיף 3.5.9 לעיל (לרבות סעיפי המשנה בו), הינו בבחינת מידע צופה פני עתיד, אשר מבוסס, בין היתר, על מידע הקיים בחברה נכון למועד זה וניסיון העבר של החברה וכן כולל הערכות ותכנונים של החברה אשר עשויים שלא להתקיים או להתקיים באופן שונה, לרבות מהותית, מכפי שנצפה על ידי החברה, מסיבות שונות, ביניהן, במידה ויתקיים אחד או יותר מהגורמים המפורטים להלן: (1) יחולו שינויים לרעה במצב המשק ו/או במצב שוק הנדל"ן בכלל ובאזור בו ממוקם הפרויקט בפרט; (2) יחולו שינויים בעלויות הבניה ו/או במחירי חומרי הגלם (ו/או בזמינותם) ו/או במחירי תשומות הבניה ו/או בזמינותו של כוח אדם; גורמים חיצוניים שאינם תלויים בחברה כגון רשויות התכנון ו/או כתוצאה מהתקיימות אחד או יותר מגורמי הסיכון אליהם חשופה החברה המפורטים בסעיף 16 לדוח זה.

### 3.6. תחרות

תחום הייזום, ההקמה והמכירה של נדל"ן למגורים מאופיין ברמת תחרותיות גבוהה. עיקר התחרות הינה בין פרויקטים המצויים בסמיכות גיאוגרפית זה לזה, אולם גם לפרויקטים באזורים אחרים ישנה השפעה תחרותית.

התחרות קיימת החל משלב איתור הקרקעות לבניה וכן בשלבים המתקדמים של הקמת ושיווק הפרויקטים עצמם, אשר חשופים גם לתחרות מול היצע של דירות יד שנייה. התחרות מתמקדת בעיקר בשלושה היבטים: המחיר, תנאי המימון והמפרט הטכני.

התחרות בישראל הינה, הן מול חברות גדולות המבצעות פרויקטים בפריסה ארצית ובהיקף גדול והן מול חברות יזמיות קטנות יחסית הפועלות באזור גיאוגרפי מסוים, כדוגמת החברה.

כמו כן, קיימת תחרות בין יזמים בשלב איתור הקרקעות והפרויקטים, שכן מיקומו של הפרויקט הינו מרכיב חשוב בהצלחתו ובמכירת כל יחידות הדיור בו טרם השלמתו. בנוסף, באזורים בנויים קיימת תחרות מול היצע מיד שנייה. התחרות עלולה לגרום, בין היתר, לשחיקה ברווחים של היזמים הפועלים בתחום. יצוין, כי ככלל, התחרות הקיימת בפרויקטים, המרוחקים מאזור המרכז קטנה בהשוואה לתחרות הקיימת בפרויקטים הממוקמים באזור המרכז.

מבנה ענף הנדל"ן היזמי הינו מבוזר מאד ואין בישראל חברה יחידה המחזיקה נתח משמעותי בתחום זה. להערכת החברה, חלקה בשוק אינו מהותי ואין באפשרותה לסמן חברה כזו או אחרת כמתחרה עיקרית שלה בתחום זה.

### 3.7. כושר יצור - עתודות קרקע לבניה למגורים

כושר הייצור של החברה בתחום הבניה למגורים נמדד בעתודות הקרקע שבעלותה או בחכירתה, זכויותיה בפרויקטים של "פינוי בינוי" אשר אושרו, הונה העצמי וכן הידע והניסיון שצברה החברה בתכנון והקמה. לאמצעים אלו נוספים תזרים המזומנים הצפוי של החברה והיכולת לגייס מימון להקמת פרויקטים חדשים.

נכון למועד הדוח, לחברה עתודות קרקע פוטנציאליות תלויות השלמת הליכי תב"ע, להקמת יחידות דיור, כמפורט בסעיף 3.4.1 לעיל (חלק החברה בלבד), אשר לגבי חלקן קיימות תכניות בנין עיר תקפות. להערכת החברה, ניצול זכויות הבניה האמורות יתאפשר, אם בכלל, רק לאחר התקיימות כל התנאים המתלים לפרויקט התחדשות עירונית ("פינוי בינוי"), כמפורט בסעיף 3.1.3 לפרק זה.

### 3.8. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

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

ככלל, פעילותה של החברה אינה כרוכה בסיכונים סביבתיים, כגון שימוש בחומרים מסוכנים או פליטות מסוכנות. עם זאת, על מנת לקבל היתרי בניה להקמת הפרויקטים של החברה, על החברה לעמוד בדרישות לעניין שמירת איכות הסביבה, בהתאם להוראות המשרד להגנת הסביבה ומחלקת התברואה של הרשות המקומית, וכן בדרישות החקיקה וחוקי העזר הרלוונטיים. כך גם מחויבת החברה במהלך הקמתם של הפרויקטים לעמוד בדרישות החוק והרשויות בכל הקשור לפינוי העפר ופסולת הבניה. לבסוף, עם תום ההקמה, לצורך קבלת אישור אכלוס מהרשות המקומית, נדרשת החברה להוכיח כי עמדה בכל הדרישות הסביבתיות. בעת רכישה של נכס חדש, עורכת החברה בדיקות סביבתיות מקדימות, ככל שניתן, לצורך היערכות הולמת לבעיות אפשריות.

#### 3.8.2. מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים

החברה נוקטת פעולות שונות למניעת סיכונים סביבתיים ולשמירה על איכות הסביבה, הן במהלך התכנון, הרישוי והן במהלך ההקמה של נכסיה השונים. לצורך כך, מתקשרת החברה בחוזה מסגרת עם קבלן מורשה מטעם המשרד לאיכות הסביבה. בנוסף, החברה פועלת בהתאם לדרישות המשרד לאיכות הסביבה, בין היתר, להגשת דוחות אקוסטיים ולפינוי אשפה של דיירים כאשר הבדיקות והפעולות הנ"ל נעשות בליווי יועצי איכות סביבה מומחים בתחום זה ותוך שיתופו המלא של המשרד להגנת הסביבה. תוצאות הבדיקות מטופלות אף הן בליווי צמוד של יועצים מומחים.

### 3.9. מגבלות ופיקוח על פעילות החברה

בתחומי פעילותה חלות על החברה מגבלות סטטוטוריות, הנוגעות הן לתכנון הפרויקטים ולבנייתם, והן להתקשרויות עם רוכשי הדירות, כדלקמן:

#### (1) הליכי תכנון ובניה

הקמת פרויקט על קרקע על ידי החברה 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 ליעדים המתאימים.

החברה פועלת מול רשויות התכנון בהכנת התכניות הדרושות לצורך הוצאת היתרי הבניה ואת תכניות העבודה האדריכליות הדרושות לצורך ביצוע הבניה ולצורך הכנת מסמכי המכירה והשיווק, לרבות הכנת המפרט הטכני הדרוש על פי הוראות חוק המכר (דירות).

#### (2) בניית הפרויקטים

בנוסף להוראות חוק התכנון והבניה, התשכ"ה - 1965, כפופה הבנייה בישראל למאות תקני בנייה ותווי תקן בקשר עם אופן הבניה איכות החומרים ובטיחותם. התקנים מפורסמים על ידי מכון

התקנים הישראלי, וחלקם מוכרזים כמחייבים רשמית על ידי משרד התעשייה והמסחר. בהליך לקבל היתר בניה נדרשת החברה להציג הסכמים עם מכוני בדיקה מורשים המפקחים על הבניה. החברה מקפידה לקיים את הוראות התקינה המחמירים ביותר כולל תקנים אשר טרם הוכרוזו כרשמיים על ידי משרד התעשייה והמסחר. בנוסף, כפופה החברה להוראות הרשויות המוניציפאליות ובין היתר, בקבלת אישורי גמר עבודה לכל עבודת בניה.

### (3) חוק המכר (דירות)

בהתקשרויותיה עם רוכשי הדירות כפופה החברה להוראות חקיקה שונות בקשר עם התחייבויותיה לגבי אופי ואיכות הבניה והאחריות הניתנת לה וללקויים אפשריים שהתגלו, הפירוט הנדרש בהסכמי הרכישה, והבטחת כספם של הרוכשים בהתאם באחת הדרכים המנויות בחקיקה. החברה מחויבת להעמיד ערבויות ו/או בטחונות לטובת רוכשים וכן לתקן אי התאמות הנובעות מליקויי בניה (כהגדרת מונחים אלה בחוק המכר (דירות)), דבר היוצר אחריות נמשכת לאחר סיומם של הפרויקטים.

בחודש יולי 2022 נכנס לתוקף תיקון מספר 9 לחוק המכר (דירות), תשל"ג-1973 (להלן: "התיקון") אשר הגביל את היקף ההצמדה המותר למדד בחוזי מכר דירות אשר נחתמו לאחר מועד כניסת התיקון לתוקף, באופן שנקבע בתיקון כי צדדים לחוזה מכר רשאים להסכים ביניהם על הצמדה של מחיר הדירה למדד תשומות הבניה בלבד, כך שלכל היתר חצי מכל תשלום יוצמד למדד האמור, למעט תשלום 20% הראשונים ממחיר הדירה שכלל לא יוצמדו למדד. כמו כן עיגן התיקון הגנות נוספות על רוכשי הדירות.

### (4) רישוי קבלנים

החברה כיזמית אחראית להתקשר עם קבלנים בעלי סיווג רשום שמתאים למהות הבניה והיקפה בפרויקט הרלוונטי. כאמור לעיל, לחברה רישיון קבלן רשום בסיווג ג-5. בנוסף, חלות לגבי ביצוע הבניה, הוראות פקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש), תשל"ל-1970, והתקנות אשר הותקנו מכוחה.

### (5) עובדים זרים

על החברה חלות מגבלות בקשר עם העסקת עובדים זרים בתחום הבניה. החברה אינה מעסיקה ישירות עובדים זרים אלא באמצעות קבלני משנה. לפרטים נוספים ראו סעיף 2.2.15 לפרק זה.

## 3.10 הסכמים מהותיים

3.10.1. התקשרויות החברה עם תאגידים פיננסיים, לפרטים ראו סעיפים 3.5.1 עד 3.5.6 (כולל) לדוח זה.

3.10.2. החברה הינה צד להסכמי שיתוף פעולה עם צדדים שלישיים בפרויקט עלית, בפרויקט יוספטל ובפרויקט רוטשילד בבת ים, כמפורט בסעיפים 3.3.2, 3.4.2.1 ו- 3.4.2.2 לעיל.

## 4. תחום הנדל"ן להשקעה

### 4.1 מידע כללי על תחום הנדל"ן להשקעה

במסגרת תחום פעילות זה, מחזיקה ומנהלת החברה נדל"ן מניב, הממוקם בישראל, וזאת בין בבעלות בלעדית ובין בבעלות משותפת, ובין במסגרת מקרקעין שהקימה החברה במסגרת פיתוח המקרקעין או

נדל"ן מניב שרכשה החברה.

#### 4.1.1 האזורים העיקריים שבהם ממוקמים הנכסים

למועד הדוח, כל נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה מצויים בקרית אונו (פרויקט הקאנטרי קלאב) ובאור יהודה (בנייני משה אביב המשמשים למסחר ומשרדים, בשטח של כ- 2,071 מ"ר)<sup>49</sup>.

#### 4.1.2 סוגי הנכסים והשימושים בהם

שטחי החברה מושכרים למגוון רחב של שוכרים בעיקר לשימוש של מסחר ומשרדים. למועד הדוח, החברה מספקת שירותי ניהול בנכסיה המניבים, באמצעות קבלנים חיצוניים. שירותים אלה והתמורה בגינם, נכללים לרוב בחוזי הניהול עם השוכרים או בעת חידוש החוזים בנכסים המניבים. דמי הניהול השנתיים נגבים מהשוכרים על-פי רוב על בסיס עלות שירותי הניהול (cost) בתוספת תקורה.

#### 4.1.3 סוגי שוכרים

שטחי החברה מושכרים למגוון רחב של שוכרים, הפועלים, בעיקר, בשימושי מסחר ותעסוקה. על-פי רוב, מתקשרת החברה עם לקוחותיה בתחום בחוזי שכירות לתקופות בינוניות וארוכות. חוזי השכירות הינם לדיירות בלתי מוגנת, ודמי השכירות הנקבעים בהם, לרוב, נקובים בשקלים.

ליום 31 בדצמבר 2024 ו- 2025 שיעור התפוסה הכולל בכל שטחי נדל"ן להשקעה בחברה הינו כ- 90%.

#### 4.1.4 מדיניות רכישת נכסים

(1) ככלל, עשויה החברה לרכוש את זכויותיה בנכסים בדרך של רכישת הזכויות בנכס במישרין.

(2) בנכסים בהם לחברה יש שותפים לזכויות, הזכויות הינן בלתי מסוימות (במושע). לצורך הסדרת מערכת היחסים בין השותפים בקשר עם הקמת הנכס ו/או הפעלתו בנכסים אלה, נוהגת החברה להתקשר עם שותפיה בהסכם שותפות. לרוב, כוללים הסכמי השותפות הוראות ביחס לעבירות הזכויות בנכס, לרבות לגבי תקופות חסימה, וכן הוראות ביחס למנגנוני זכות קדימה, זכות סירוב ומנגנון היפרדות (Buy Me Buy You). בנוסף, לרוב הסכמי השותפות מקנים לחברה את זכות הניהול של תהליך הקמת הנכסים (בכפוף להחלטות ועדת היגוי בה מיוצגים כל הצדדים), כאשר התמורה נקבעת בהסכמה בין הצדדים. ניהול ותחזוקת הנכסים נעשה לרוב באמצעות קבלן משנה בתמורה לתשלום שנקבע על-ידי הצדדים.

#### 4.1.5 מדיניות מימוש נכסים מניבים

במסגרת פעולותיה של החברה לשיפור נזילותה, החברה מממשת נכסים בהתאם לצורכי התזרימיים. החלטות למימוש נכסים נבחנות ע"י מנכ"ל החברה ובמידה והוחלט לממש נכסים, הנושא מובא לאישור ולבחינה על ידי דירקטוריון החברה אשר מקבל את כל הפרטים

<sup>49</sup> החברה ביצעה הקניית בעלות של 2 קומות במקרקעין באזור תעשייה באור יהודה ופעולת להארכת זכות החכירה והקניית הבעלות בקומת הקרקע. על המקרקעין הקימה החברה בנין משרדים בשטח כולל של כ- 2,000 מ"ר. למועד הדוח, מושכרים כ- 60% מהשטחים בבניין המשרדים הנייל. לפרטים נוספים ראו ביאורים 9(ג)1 ו-9(ג)2 לדוחות הכספיים.

הנוגעים לעסקה. מימוש עסקה מבוצע במידה והעסקה אושרה על ידי דירקטוריון החברה.

4.1.6

גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום

החברה מעריכה, כי גורמי ההצלחה העיקריים של החברה בתחום הינם, בין היתר, גמישות פיננסית המאפשרת מענה מידי להזדמנויות עסקיות אטרקטיביות וכן שמירה קפדנית על היקף עלויות הניהול והתפעול. בנוסף, קיים יתרון לידע וניסיון באיתור וניצול הזדמנויות עסקיות, באיתור נכסים, בתכנון, בניהול ובשיווק ותפעול הנכסים.

להלן מספר גורמים עיקריים אשר להערכת החברה משפיעים על כל אחד מסוגי הנכסים המניבים בישראל, כדלקמן:

מבני משרדים

מיקום הנכס, דרכי הגישה אליו (כולל תחבורה ציבורית), איכות הבניה, חניה בבניין או בחניונים צמודים, התחזוקה והתכנון ויכולתם לתמוך בדרישות טכנולוגיות נוכחיות ועתידיות, הפרשי ברוטו - נטו במבנה, גיל הבניין, צורתו החיצונית והפנימית של המבנה, גובה דמי השכירות, איכות השוכרים העיקריים ויציבותם, תקופת השכירות, רמת שירותי אחזקה (מיזוג, מעליות, ניקיון ומודיעין), גובה המיסוי העירוני, מגמות התפוסה ההיסטוריות והנוכחיות בנכס, והשלכותיהן על ביצועי העתידיים, סביבה עסקית (לרבות מידת התחרות באזור לסוג המבנה), קרבה לקהל יעד וגופי עוגן, שירותים נלווים וכדומה.

מרכזי מסחר

מיקום הנכס, קרבה לקהל יעד, דרכי גישה לתחבורה (כולל תחבורה ציבורית), נגישות לכבישים ראשיים, אפשרויות חניה, חלוקת שטחים יעילה, היצע מרכזים מסחריים באזור, זמינות המרכז המסחרי (שעות פתיחה וסגירה), מיצוב המרכז המסחרי והתאמתו לקהל היעד, תמהיל ומגוון החנויות, קיום מוקדי בידוק ופנאי כמוקדי משיכה ועוד.

4.1.7

חסמי הכניסה העיקריים בתחום ושינויים החלים בהם

חסמי כניסה

להערכת החברה, גופים הפועלים בתחום היזמות בענף הנדל"ן להשקעה נדרשים, בעיקר, להון עצמי ואיתנות פיננסית המאפשרים את הפעילות בתחום כאמור, בעלויות מימון נמוכות יחסית. כמו כן, קיימות חשיבות רבה לידע, לניסיון בתחום, לעתודות קרקע זמינות ומתוכננות באזורים בעלי רמת ביקוש גבוהה לשטחי השכרה. יצוין כי נכון למועד הדוח, אין בכוונת החברה להשקיע בנכסי נדל"ן להשקעה, עם זאת החברה תבחן מעת לעת לשמר שטחי תעסוקה ומסחר בפרויקטים היזמיים שלה וזאת בכפוף לכדאיות העסקיות, סטאטוס הפרויקט וכיוצא בזה.

חסמי יציאה

4.1.8

היציאה מהתחום תלויה, בעיקר, ביכולת מימוש הנכסים שהינה, בין היתר, פועל יוצא של מיקום הנכסים, מצבם הפיזי, שיעורי התפוסה, ומצב השוק, וכן בעלויות שונות לרבות בקשר עם מיסוי מקרקעין.

4.1.9

פרמטרים כלכליים עיקריים לפעילות החברה

ראו סעיף 2.2.5 לעיל.

## 4.2 תמצית התוצאות

להלן תמצית תוצאות החברה בתחום פעילות הנדל"ן להשקעה (באלפי ש"ח), לשלוש שנים שנתיים ביום 31.12.2025:

לשנה שנתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
5,069	5,300	4,897	סך הכנסות תחום הפעילות (מאוחד)
(163)	(1,024)	(446)	רווחים / הפסדים משערוכים (מאוחד)
4,396	2,967	3,022	רווחי תחום הפעילות (מאוחד)
4,559	5,099	4,798	NOI מנכסים זהים (מאוחד וחלק החברה)
4,559	5,099	4,798	סך הכל NOI (מאוחד וחלק החברה)

## פילוחים ברמת הפעילות בכללותה

4.3 פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי שימושים<sup>(1)</sup>

פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי שימושים (במ"ר) ליום 31.12.2025:

שימושים	משרדים	מסחר	סה"כ
מושכר בפועל	874	3,733	4,607
שטחים פנויים	753	26	779
סה"כ	1,627	3,759	5,386
אחוז מסך שטח הנכסים	30%	70%	100%

פילוח שטחי נדל"ן מניב לפי שימושים (במ"ר) ליום 31.12.2024:

שימושים	משרדים	מסחר	סה"כ
מושכר בפועל	724	3,703	4,426
שטחים פנויים	528	26	554
סה"כ	1,252	3,729	4,980
אחוז מסך שטח הנכסים	25%	75%	100%

(1) החל מיום 1 בינואר 2019 שטחים כאמור אינם כוללים את אלו המיוחסים לקאנטרי קלאב (הולמס פלייס) שכן אלו מטופלים כחייבים בגין חכירה מימונית החל מיום 1 בינואר 2019.

## 4.4 פילוח שווי נדל"ן מניב לפי שימושים

הנהלת החברה אינה בוחנת את השווי ההוגן של הנדל"ן המניב של החברה בפילוח לפי שימושים, והערכות השווי שקיבלה החברה לשם קביעת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן המניב, אינן כוללות פילוח כאמור.

ליום 31.12.2025 הסתכם שווי הנדל"ן המניב לסך של 46,598 אלפי ש"ח (לעומת 47,088 אלפי ש"ח ליום 31.12.2024). השטחים בפרויקט הקאנטרי הינם לשימוש מסחר (3,645 מ"ר), למידע נוסף בדבר פרויקט הקאנטרי בקריית אונו, ראו סעיף 4.17.1 להלן וביאור 9 בדוחותיה הכספיים של החברה ליום 31.12.2025. שטחים אלו אינם כוללים את המתחם המיוחס לקאנטרי קלאב (הולמס פלייס) שכן אלו מטופלים כחכירה מימונית. כתוצאה מהאמור לעיל, סך שטחי הנדל"ן המניב המשמשים למסחר עמד

על כ- 70% וכ- 75% לימים 31.12.2025 ו- 31.12.2024, בהתאמה מתוך כלל שטחי הנדל"ן המניב של החברה (כולל פרויקט הקאנטרי).

פרויקט הקאנטרי - מתחם שוק אכרים, במהלך חודש נובמבר 2018, נחתם הסכם שכירות עם צד שלישי, לפיו הצד השלישי ישכור את כל המתחם. המתחם נמסר לשוכר ומופעל על ידו החל מחודש מרץ 2020. תקופת השכירות הינה לחמש שנים, עם אופציה להארכה אוטומטית כל חמש שנים לאורך כל תקופת החכירה של הנכס.

בנין משה אביב 1 - ליום 31.12.2025, 60% מהשטחים בבניין זה מושכרים.

#### 4.5 פילוח NOI לפי שימושים

פילוח NOI לפי שימושים (באלפי ש"ח/ אחוזים), לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025 :

שימושים	משרדים	מסחר	סה"כ
בחברה	786	4,012	4,798
אחוז מסך NOI של הנכסים ליום 31.12.2025	16%	84%	100%

פילוח NOI לפי שימושים (באלפי ש"ח/ אחוזים), לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2024 :

שימושים	משרדים	מסחר	סה"כ
בחברה	815	4,283	5,099
אחוז מסך NOI של הנכסים ליום 31.12.2024	16%	84%	100%

פילוח NOI לפי שימושים (באלפי ש"ח/ אחוזים), לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2023 :

שימושים	משרדים	מסחר	סה"כ
בחברה	928	3,530	4,458
אחוז מסך NOI של הנכסים ליום 31.12.2023	21%	79%	100%

#### 4.6 פילוח רווחי והפסדי שערוד לפי שימושים

כאמור בסעיף 4.4 לעיל, הנהלת החברה אינה בוחנת את השווי ההוגן של הנדל"ן המניב של החברה בפילוח לפי שימושים, והערכות השווי שקיבלה החברה לשם קביעת השווי ההוגן של נכסי הנדל"ן המניב, אינן כוללות פילוח כאמור. בהתאם, הנהלת החברה אינה בוחנת את רווחי (הפסדי) השערוד בפילוח לפי שימושים.

ליום 31.12.2025 הסתכמו הפסדי השערוד של החברה לסך של 446 אלפי ש"ח. ליום 31.12.2024 הסתכמו הפסדי השערוד של החברה לסך של 1,024 אלפי ש"ח. ליום 31.12.2023, הסתכמו הפסדי השערוד של החברה לסך של 163 אלפי ש"ח.

#### 4.7 פילוח דמי שכירות ממוצעים (בש"ח) למ"ר בפועל

מסחר		משרדים והיי-טק		שימושים
לשנה שהסתיימה ביום				
31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	
195	229	59	58	דמי שכירות ממוצעים
425	412	85	85	דמי שכירות מקסימליים
72.5	72.5	40.9	41	דמי שכירות מינימליים

## 4.8. פירוט שיעורי תפוסה ממוצעים

מסחר			משרדים והיי-טק			שימושים
ממוצע לשנה שנסתיימה ביום 31.12.24	ממוצע לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25	ליום 31.12.25	ממוצע לשנה שנסתיימה ביום 31.12.24	ממוצע לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025	ליום 31.12.25	
100%	99%	99%	58%	54%	54%	שיעור תפוסה

## 4.9. פילוח מספר נכסים מניבים לפי שימושים

מסחר		משרדים		שימושים
ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	ליום 31.12.2024	ליום 31.12.2025	
2	2	2	2	סה"כ מספר נכסים מניבים <sup>(*)</sup>

(\*) ישנם שני נכסים המשמשים הן למשרדים והן למסחר, ובמקרים כאמור סווגו הנכסים בטבלה בכל אחד מהשימושים כאמור.

## 4.10. פילוח שיעורי תשואה ממוצעים בפועל (לפי שווי בסוף שנה) לפי שימושים

מסחר		משרדים		שימושים
לשנה שנסתיימה ביום 31.12.24	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.24	לשנה שנסתיימה ביום 31.12.25	
6.35%	6.35%	7.1%	4.1%	שיעור תשואה ממוצע בפועל

4.11. הכנסות צפויות בגין חוזי שכירות חתומים<sup>(\*)</sup>

בהנחת מימוש תקופות אופציות שוכרים			בהנחת אי-מימוש תקופת אופציות שוכרים			תקופת הכרה בהכנסה	
מספר חוזים מסתיימים (#)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	הכנסות מרכיבים קבועים* (באלפי ש"ח)	מספר חוזים (מסתיימים)	שטח נשוא ההסכמים המסתיימים (מ"ר)	הכנסות מרכיבים קבועים(**) (באלפי ש"ח)		
5	875	2,274	6	1,907	2,036	רבעון 1	שנת 2026
-	-	2,340	-	-	1,588	רבעון 2	
-	-	2,346	-	-	1,595	רבעון 3	
2	228	2,345	2	228	1,593	רבעון 4	
2	292	8,165	2	628	5,155	שנת 2027	
-	-	6,871	1	526	3,667	שנת 2028	
2	148	7,146	4	419	948	שנת 2029	
6	2,466	42,533	2	300	1,995	שנת 2030 ואילך	
17	4,009	74,021	17	4,009	18,577	סה"כ	

(\*) יצוין כי סכומי ההכנסות המפורטים בחלקה הימני של הטבלה שלעיל הינם בהנחה, כי האופציות להארכת תקופות השכירות הכלולות בחוזי השכירות לא תמומשנה - זאת על אף שרבים מהשוכרים בשטחיה של החברה נוהגים, בדרך כלל, להאריך את הסכמי השכירות עם סיומם.

(\*\*) לחברה אין הכנסות מרכיבים משתנים בגין חוזי שכירות חתומים.

**ההכנסות הצפויות כמפורט בטבלה לעיל כוללות מידע צופה פני עתיד, אשר התממשותו אינה ודאית ואשר מבוסס על המידע המצוי בידי החברה למועד דוח זה, וכן על הערכות או כוונות החברה נכון למועד דוח זה, בהתחשב בניסיון העבר. ההכנסות לעיל מבוססות על הסכמים חתומים למועד הדוח, אולם התוצאות בפועל עשויות להיות שונות באופן מהותי מההערכות המפורטות לעיל והמשתמע מהן, מסיבות שונות וביניהן, בשל ביטול מוקדם של חוזי שכירות או בשל משבר עסקי של מי מהשוכרים.**

4.12. שוכרים עיקריים, גילוי מצרפי<sup>50</sup>

בתקופת הדוח אין לחברה שוכר עיקרי אשר ההכנסה ממנו מהווה 10% או יותר מהכנסות התאגיד המאוחדות בשנת הדוח.

החברה מתקשרת עם לקוחותיה, לרוב, בחוזי שכירות לתקופות בינוניות וארוכות. חוזי השכירות הינם, לדיירות בלתי מוגנת, ודמי השכירות הנקבעים בהם, לרוב, נקובים בשקלים.

## 4.13. רכישת ומכירת נכסים (מצרפי)

לא היו נרכשו או נמכרו נכסים בין השנים 2023-2025.

## 4.14. נכסים מהותיים

להלן גילוי בדבר נכס מניב מהותי של החברה, כנדרש על-פי הנחיית רשות ניירות ערך בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה<sup>51</sup>. השווי ההוגן של הנכס המהותי, כפי שמופיע בתיאור הנכס שלהלן, וכפי שמופיע

<sup>50</sup> בהתאם להנחית נדל"ן להשקעה, "שוכר עיקרי" משמעו שוכר עוגן, כהגדרתו להלן, או שוכר שההכנסה ממנו מניבה עשרה אחוזים לפחות מהכנסות הנכס המניב. "שוכר עוגן" משמעו רשת קמעונאית גדולה או שוכר אחר שהוא מוקד משיכה מרכזי של מבקרים לנכס מסוים.

<sup>51</sup> הנחיה לפי סעיף 36א(ב) לחוק ניירות ערך, התשכ"ח-1968 "הנחיית גילוי בנוגע לפעילות נדל"ן להשקעה", וכן תיקון מוצע לתקנות ניירות ערך לעיגון ההנחיה אשר פורסם בדצמבר 2013 ("הנחית נדל"ן להשקעה").

בספריה של החברה, הינו בהתאם להערכת השווי שקיבלה החברה, אשר בוצע על ידי שמאי מקרקעין מוסמך, מר ירון ספקטור.

לפרטים נוספים בדבר נכסי הנדל"ן להשקעה של החברה, ראו ביאור 9 לדוחות הכספיים ליום 31.12.2025 המצורפים בפרק ג' לדוח תקופתי זה.

נתונים נוספים אודות הערכת השווי והתנחות שבבסיסה	פריט מידע										שם הנכס ומאפייניו	שנה	אזור	פרייקט הקאנטרי בקריית אונו - חלק החברה 50% (א) (ב)
	יחס שווי הנכס לחוב (LTV)	שיעור התשואה (%) על העלות	דמי שכירות ממוצעים למ"ר לשנה (בש"ח)	שיעור התפוסה לתום (%)	רווחי (הפסדי) שערוך (מאוחד) באלפי (ש"ח)	שיעור התשואה המתואם (%)	שיעור התשואה (%)	NOI במיל בתקופה (במאוחד) באלפי (ש"ח)	הכנסות מדמי שכירות בתקופה (מאוחד) באלפי (ש"ח)	שווי הוגן בסוף התקופה באלפי (ש"ח)				
גשת היוון הכנסות לתקופת החברה מול העירייה. שיעורי היוון ביחס לשטחי מסחר- 6.35%. בתחשיב נגרע היוון דמי הכירה והוצאות ניהול.	14%	-	2,850.6	99%	(738)	6.8%	13.8%	4,137	4,155	29,942	29,942	2025	ישראל	פרייקט הקאנטרי בקריית אונו - חלק החברה 50% (א) (ב)
	-	-	2,486.1	99%	(166)	6.8%	13.2%	4,040	4,155	30,701	30,701	2024	מסחר	פרייקט הקאנטרי בקריית אונו - חלק החברה 50% (א) (ב)
	26%	-	2,964	100%	(192)	11.5%	11.5%	3,491	3,938	37,140	37,140	2023	מ"ר 3,703	פרייקט הקאנטרי בקריית אונו - חלק החברה 50% (א) (ב)

(1) לפי ההסכם עם השותף, ראוי סעיף 4.17 לחלק.  
(2) בעקבות יישום לראשונה של IFRS 16, החל מיום 1.1.2019 שטחים המושכרים לצדדים שלישיים בפרייקט הקאנטרי בקריית אונו, נגרע מהרכוש הקבוע והוצגו במסגרת נדל"ן להשקעה וחיבים בין חכירה מימונית. התונים לשנת 2023-2025 אינם כוללים את ההכנסות מהולמס פלייס בספרי החברה כחובים בין חכירה מימונית.

**4.15. תחרות**

בתחום הנדל"ן להשקעה פועלים גופים שונים היוזמים, מאתרים, מתכננים, מקימים, משכירים ומתחזקים נכסים, המיועדים להשכרה לשימושים שונים. בישראל קיימות חברות רבות בתחום הנדל"ן להשקעה, ביניהן חברות גדולות, ותיקות ומובילות, המחזיקות נכסים בהיקפים גדולים, וכן יזמים קטנים ומקומיים הפועלים באזורים גיאוגרפים מסוימים.

התחרות בתחום הנכסים המניבים בישראל סבה סביב מספר פרמטרים, שהעיקריים בהם הינם: (1) מיקומם הגיאוגרפי של הנכסים ורמת הביקוש לשטחי השכרה באותו אזור; (2) גובה דמי השכירות ועלויות הניהול והתחזוקה; (3) איכות הבניה של המבנים המושכרים; (4) רמת השירותים הנלווים ו- (5) המוניטין של המשכיר.

להערכת החברה, שוק הנדל"ן המניב הינו שוק המתאפיין ברמת תחרות גבוהה. למועד הדוח, להערכת החברה, אין לחברה נתח שוק מהותי בתחום פעילות זה.

**4.16. ספקים**

לתיאור מערך הספקים בתחום הנדל"ן המניב, ראו סעיף 3.1.4 לפרק זה. במסגרת תחום ההחזקה והניהול של הנכסים המניבים, החברה קשורה בחוזה ניהול עם חברה בתחום אחזקת מבנים אשר מתחזקת את מרבית נכסיה.

**4.17. הסכמים מהותיים**

להלן יפורטו ההסכמים המהותיים בתחום הנדל"ן המניב נכון למועד הדוח:

**4.17.1. התקשרות בהסכם שותפות בקשר לפרויקט קאנטרי קלאב בקריית אונו**

במהלך שנת 2011, זכתה החברה במכרז של עיריית קריית אונו ("העירייה") והחברה הכלכלית קריית אונו להקמת קאנטרי קלאב ושימושים מסחריים נוספים. השטח מושכר לחברה ללא תמורה, ויוחזר לעירייה בתום תקופה בת כ-25 שנים ("התקופה הרלוונטית"). ביום 30.9.2014 התקשרה החברה בהסכם שותפות ("הסכם השותפות" או "השותפות") עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה ("השותף") בקשר עם הקמתו, תפעולו והשכרתו של פרויקט הקאנטרי ("פרויקט הקאנטרי" או "הפרויקט") הידוע כחלקה 24 בגוש 6370 ("המקרקעין").

כנגד כניסתו של השותף לשותפות בפרויקט הקאנטרי, התחייב השותף לשלם לחברה סך של 33.5 מיליוני ש"ח בתוספת מע"מ ("התמורה"), בגין חלקו היחסי של השותף בעלויות הבניה של הפרויקט, מתוכם סך של 9 מיליון ש"ח שולם במזומן והיתרה באמצעות נטילת חלק יחסי ביתרת ההלוואות על פי הסכם הליווי עם הבנק.

בהסכם השותפות נקבע, בין היתר, אופן ההתחשבות בין הצדדים בקשר עם תשלומי דמי השכירות שינבעו מהפעלת הפרויקט, לרבות הבטחת דמי שכירות מינימליים לשותף.

בחודש יולי 2016 הושלמה העסקה והחל מאותו מועד מוצג פרויקט הקאנטרי בספרי החברה לפי שיעורי אחזקה בפרויקט (50%).

נכון למועד דוח זה, הושלמה בנייתם ומסירתם של כל שטחי הקאנטרי למפעיל הקאנטרי, והשטחים המסחריים למפעילי המסחר.

ביום 5.12.2017, התקשרו החברה והשותף בפרויקט בהסכם הלוואה (מחזור חוב למימון מחדש) מול הבנק המממן את הפרויקט בסך של כ- 38 מיליון ש"ח, בריבית קבועה של 6% לתקופה של 10 שנים החל מיום 1.1.2018. אין שינוי במערך הבטוחות שהועמדו לטובת הבנק המממן במסגרת מימון הפרויקט על ידי הבנק המממן. במהלך שנת 2020, הגיעה החברה להסכמות עם הבנק המממן, לפיהן תשלומי קרן הלוואה לשני רבעונים (תשלום של 15.4.2020 ו-15.7.2020) נדחו לתום תקופת הלוואה (כלומר הלוואה הוארכה בחצי שנה עד לחודש אפריל 2028). ביום 15.10.2020 נטלה החברה והשותף בפרויקט הלוואה נוספת בסך של 3.6 מיליון ש"ח בריבית קבועה של 3.75% לתקופה של 7.5 שנים החל מ-15.1.2021.

4.17.2 בדבר הסכם בו התקשרה החברה בחודש נובמבר 2021 למכירת זכויות החכירה בנכס במשה אביב 3 ראו הערת שוליים בסעיף 4.1.1 לעיל וביאורים 9(א) ו-9(ג) (2) לדוחות הכספיים.

4.17.3 ביום 27.7.2022, החברה זכתה במכרז למימון, תכנון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה של מתחם קאנטרי ביהוד מונסון. הפרויקט, שעתיד להתבצע כפרויקט B.O.T, עתיד לכלול בריכות, אולמות וחדרי פעילות, שטחי תפעול מדשאות, מגרשי ספורט, שטחי מסחר וחניה, בשטח כולל של כ- 14 דונם ועל פי הצעת החברה במכרז, הוא יופעל על ידה למשך תקופה של 23.5 שנים.

#### 4.18 סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

להערכת החברה ולמיטב ידיעתה, נכון למועד הדוח, לא קיימים סיכונים סביבתיים אשר יש להם או צפויה להיות להם השפעה מהותית על החברה.

##### 4.18.1 השלכות מהותיות של הוראות הדין על החברה

החברה, מעצם החזקתה בנכסי נדל"ן, עלולה להימצא אחראית על פי הוראות הדין הנוגעות לאיכות הסביבה הקיימות. בהקשר לכך, כפופה החברה לדרישות הדין בתחומים שונים, לרבות בתחומים הקשורים באיכות הסביבה (מטרדים, זיהום תת קרקעי ועילי, פסולת רעילה וכיוב') ועליה לשאת בעלויות הכרוכות בעמידה בהן, ובכלל זה עלולה לשאת בקנסות ופיצויים בגין מפגעים כאמור), אשר עלותם עלולה להיות גבוהה ואף לעלות על ערכו של הנכס או ערכם המצטבר של נכסי החברה.

יודגש, כי חלק מהוראות אלו בדבר איכות הסביבה הינן הוראות המטילות אחריות מוחלטת על מחזיקים/בעלים של נכסים (קרי, לא נדרשת כי יהיו אחראיים או שידעו על קיומם על-מנת שתתגבש אחריותם בגין מפגעים אלו). אי-פינוי המפגעים עלול להשפיע לרעה על יכולתה של החברה למכור, להשכיר או לשעבד נכסים בהם מצויים מפגעים אלו ואף לגרור להליכים משפטיים.

בנוסף לאמור לעיל, תקני הבניה הקיימים כיום מכילים אלמנטים רבים הקשורים לאיכות הסביבה.

##### 4.18.2 אירועים או עניינים בעלי השפעה מהותית על החברה

להערכת החברה ולמיטב ידיעתה, נכון למועד הדוח לא קיימים מפגעים סביבתיים שעלולים להשפיע באופן מהותי לרעה על מצבה הפיננסי של החברה, ולא קיימים נגד החברה הליכים ו/או תביעות ו/או דרישות כלשהם הקשורים לאיכות הסביבה.

#### 4.18.3 הליכים משפטיים או מנהליים מהותיים

למיטב ידיעת החברה, נכון למועד הדוח, לא מתקיימים כנגד החברה הליכים משפטיים או מנהליים מהותיים הקשורים לאיכות הסביבה.

#### 4.18.4 מדיניות החברה בניהול סיכונים סביבתיים

החברה מקיימת ישיבות הנהלה שוטפות במסגרת מנגנוני הבקרה הפנימית של החברה, אשר במסגרתן נבחנים על ידי הנהלת החברה, גורמי הסיכון הפוטנציאליים, ומתקבלות החלטות, אד הוק, על דרך הטיפול בסיכונים אלו.

#### 4.18.5 עלויות סביבתיות החלות על החברה

עד למועד פרסום דוח זה, ההוצאות הכספיות של החברה בקשר עם ענייני איכות הסביבה כאמור לעיל, אינן מהותיות. להערכת החברה, החברה אינה צפויה לשאת בעלויות סביבתיות מהותיות במהלך התקופה שממועד פרסום דוח זה ועד לתום שנת 2026.

**הערכות בדבר העלויות הסביבתיות הצפויות במהלך התקופה שממועד פרסום דוח זה זה ועד תום שנת 2025, הינה מידע צופה פני עתיד, המבוסס על הערכותיה של החברה. הערכה זו עלולה שלא להתממש, כולה או חלקה, או להתממש באופן שונה מכפי שנצפה, ויכול שתושפע מגורמים אשר לא ניתן להעריכם מראש, אשר אינם בשליטתה של החברה, בין היתר, כתוצאה מהחלטות רשויות המורשות בדין, לרבות החלטות בית המשפט, ו/או עקב התממשותם של כל או חלק מגורמי הסיכון המפורטים בסעיף 16 לדוח זה.**

#### 4.19 מגבלות חקיקה ופיקוח על תחום הפעילות

פעילותה של החברה בתחום פעילות הנדל"ן המניב כפופה לדינים - הן בדרך של חקיקה והן בדרך של תקינה - אשר עיקריהם מפורטים להלן.

##### 4.19.1 חקיקה בתכנון ובניה

פעילות החברה בתחום הנכסים המניבים, ובכלל זה פעילות הייזום, התכנון והפיתוח של קרקעות, מחייבת קבלת אישורים והיתרים בהתאם להוראות חוק התכנון והבניה, התשכ"ה-1965 ("חוק התכנון והבניה"). חוק התכנון והבניה והתקנות אשר הותקנו מכוחו, עוסק בהוראות ובתקנות הקשורות ליעודי בנייה, זכויות בנייה, קבלת היתרים וברישוי בנייה. יש לציין בהקשר לחוק זה את התוספת השלישית לחוק העוסקת בהיטלי השבחה הנובעים ממימוש זכויות בנייה. היטל השבחה הינו מס המשולם על פי חוק התכנון והבניה, בגין השבחה במקרקעין מחמת הרחבתן של זכויות הניצול עקב שינוי ביעוד המקרקעין או בזכויות הבניה בנכס. היטל השבחה הינו בשיעור של 50% מעלית שווי השוק של הקרקע שמקורה בשינוי יעוד. המועד לתשלום ההיטל הוא במימוש הזכות - בעת קבלת היתר לבניה או לשימוש בהם או בעת מכירתם, בתמורה או ללא תמורה. בנוסף

לאמור לעיל, עשוי בעל מקרקעין לחוב באחריות פלילית לפי חוק זה, בשל עבירה הנעברת על ידי מי משוכרי הנכסים שבבעלותו.

4.19.2. הסכמי השכירות

החברה כפופה להוראות חוק השכירות והשאילה, התשל"א - 1971, המסדיר את מערכת היחסים בין השוכר למשכיר, לרבות הוראות הנוגעות לשכירות משנה, חוק החוזים (חלק כללי) התשל"ג- 1973 וחוק החוזים (תרופות בשל הפרת חוזה), התשל"א - 1970.

4.19.3. חוק הגנת הדייר

כלל חוזי השכירות בקבוצה הינם חוזי שכירות בלתי מוגנים אשר חוק הגנת הדייר (נוסח משולב) התשל"ב - 1972 אינו חל עליהם.

4.19.4. חוק המקרקעין

החברה כפופה לחוק המקרקעין, התשכ"ט - 1969 והתקנות שהותקנו מכוחו בכל הנוגע לזכויות במקרקעין, רישום והשיתוף בהם עם צדדים שלישיים.

4.19.5. רישוי עסקים והוראות הרשויות המוניציפאליות

פעילות החברה כפופה לחוק רישוי עסקים, התשכ"ח - 1968 ולתקנות שהותקנו מכוחו, בכל הנוגע להפעלת שטחים מסחריים, הכפופה לקבלת רישיון עסק בהתאם לחוק האמור והתקנות מכוחו.

בנוסף, החברה כפופה במסגרת פעילותה היזמית להוראות הרשויות המוניציפאליות ובין היתר, בקבלת אישורי גמר עבודה לכל עבודת בנייה ו/או עבודת שיפוץ מהותית אשר תבצע וכן בקבלת אישור מרשויות כיבוי האש ופיקוד העורף.

למיטב ידיעת החברה, למועד הדוח היא עומדת במגבלות החקיקה המפורטות בסעיף 4.19 זה.

**5. תחום ביצוע פרויקטים למגורים****5.1. מידע כללי על תחום הביצוע**

במסגרת תחום פעילות זה, עוסקת החברה בביצוע פרויקטים למגורים לשותפים בפרויקטים של מגזר ייזום והקמת פרויקטים של בניה למגורים (לפרטים אודות תחום הפעילות ראו סעיף 3 לדוח זה לעיל) ובביצוע לבעלי קרקע בעסקאות של "פינוי-בינוי".

**5.1.1. מבנה התחום**

הפעילות בתחום זה מתרכזת בביצוע פרויקטים למגורים לשותפים בפרויקטים של מגזר ייזום והקמת פרויקטים של בניה למגורים וביצוע לבעלי הקרקע בעסקאות של "פינוי-בינוי". נכון למועד דוח זה מבצעת החברה את פרויקט "רובע איילון" בבת ים עבור נצבא התחדשות עירונית, אשר שותפה בפרויקט בשיעור של 50% (ראו סעיף 3.5.1 לעיל) וכן נתנה החברה שירותי ביצוע לבעלי הקרקע בפרויקט "הרימון" בקרית אונו (ראו סעיף 3.5.3 לעיל) ופרויקטים סמטת הורדים בבת ים (ראו סעיף 3.5.6 לעיל) ויסוד המעלה בהוד השרון (ראו סעיף 3.5.5 לעיל).

**5.1.2. מגבלות חקיקה, תקינה ואילוצים מיוחדים החלים על תחום הפעילות**

החברה מחוייבת לבצע עבודות ביצוע בהתאם לחוקים, תקנות, צווים ותקנים החלים בתחום התכנון והבניה ובכלל זה חוק התכנון והבניה והוראות הפיקוח על העבודה. החברה רשומה כקבלן אצל רשם הקבלנים ולפיכך כפופה לחוק רישום קבלנים והתקנות על פיו. החברה מסווגת בסיווג ג'5.

בנוסף, כפופה החברה לתקנים המתפרסמים מעת לעת על ידי מכון התקנים הישראלי הקובעים את סטנדרט הבניה והחומרים המשמשים לבניה.

הוראות בטיחות בעבודה - ביצוע פרויקטים בתחום הפעילות מחייב עמידה בכללי הבטיחות והגהות המתחייבים על פי פקודת הבטיחות בעבודה (נוסח חדש) תש"ל - 1970 והתקנות והצווים מכוחה וכן בניית תכנית לניהול הבטיחות וסקר סיכונים, לפי תקנות ארגון הפיקוח על העבודה (תכנית לניהול הבטיחות) תשע"ג-2013. בעת האחרונה ניכרת הגברת הפיקוח והביקורת בהיבטי הבטיחות.

**5.1.3. שינויים בהיקף הפעילות בתחום וברווחיותו**

לפרטים ראו סעיף 3.1.6 לעיל.

**5.1.4. התפתחויות בשווקים של תחום הפעילות, או שינויים המאפייני הלקוחות שלו**

לפרטים ראו סעיף 3.1.6 לעיל.

**5.1.5. גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום הפעילות והשינויים החלים בהם**

להערכת החברה, גורמי ההצלחה הקריטיים בתחום פעילות זה כוללים (א) מוניטין חיובי בהקמה של פרויקטים לבניה; (ב) איכות הבניה, רמת הגימור, המפרטים והיקף התכולה; (ג) עמידה בלוחות זמנים; (ד) היכולת להתקשר עם קבלני משנה וספקי חומרי גלם במחירים תחרותיים; (ה) ידע ניהולי ויכולת ביצוע פרויקטים באופן איכותי, תוך בקרה קפדנית על תהליכי העבודה; (ו) ציוד טכני ומכני מתאים; (ז) חוסן כלכלי וזמינות האשראי של מזמין העבודה. לפרטים נוספים ראו גם סעיף 3.1.7 לעיל.

5.1.6 שינויים במערך הספקים וחומרי הגלם לתחום הפעילות

לפרטים אודות הספקים העיקריים וחומרי הגלם המשמשים את החברה בתחום הפעילות ראו סעיף 3.1.4 לעיל.

5.1.7 חסמי הכניסה והיציאה העיקריים של תחום הפעילות ושינויים החלים בהם

**חסמי כניסה** - להערכת החברה, חסם הכניסה הפורמלי המרכזי בישראל בתחום ביצוע עבודות הבניה הינו קבלת רישיון קבלן בסיווג מתאים ורישום בספר רשם הקבלנים. בנוסף, גופים הפועלים בתחום הביצוע של פרויקטים למגורים נדרשים, בין היתר, להון עצמי ואיתנות פיננסית, ידע מקצועי וניסיון ומוניטין חיובי בענף.

**חסמי יציאה** - חסם היציאה העיקרי בתחום הינו קיומן של התחייבויות ארוכות טווח לאחריות ותיקונים.

לפרטים ראו גם סעיף 3.1.9 לעיל.

5.1.8 מבנה התחרות בתחום הפעילות ושינויים החלים בו

מאחר ותחום זה מיוחס לפרויקטים בהם החברה מספקת שירותי ביצוע לבעלי קרקע בפרויקטים של "פינוי-בינוי" ושותפים בפרויקטים של יזמות ופיתוח מקרקעין, מבנה התחרות בתחום ושינויים החלים בו אינו רלבנטי לחברה, שכן אינה מספקת שירותי ביצוע לצדדים שלישיים אלא אך ורק במתכונת המתוארת לעיל.

5.2 תמצית התוצאות

להלן תמצית תוצאות החברה בתחום פעילות ביצוע פרויקטים למגורים (באלפי ש"ח) לשלוש השנים שהסתיימו ביום 31.12.2025:

לשנה שנסתיימה ביום			
31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	
97,639	145,289	145,949	<b>סך הכנסות תחום הפעילות</b>
10,504	14,039	18,473	<b>רווחי תחום הפעילות</b>

5.3 מוצרים ושירותים

השירותים של החברה בתחום פעילות זה הינם מתן שירותי קבלן מבצע לצדדים שלישיים (שותפיה של החברה בפרויקטים למגורים של החברה, כמו גם לבעלי הקרקע בפרויקטים של "פינוי-בינוי") לשם ביצוע עבודות בניה בפרויקטי נדל"ן למגורים. נכון למועד הדוח, מבצעת החברה עבודות בניה, בפרויקט "רובע אילון", עבור השותפה בפרויקט (ראו סעיף 3.5.1 לעיל) ונתנה החברה שירותי ביצוע לבעלי הקרקע בפרויקט "הרימון" בקרית אונו (ראו סעיף 3.5.23.5.3 לעיל). כמו כן נותנת החברה שירותי ביצוע בפרויקטים סמטת הורדים בבת ים (ראו סעיף 3.5.6 לעיל) ויסוד המעלה בהוד השרון (ראו סעיף 3.5.5 לעיל).

5.4 פילוח הכנסות ורווחיות מוצרים ושירותים

5.4.1. להלן יפורטו הכנסות תחום הפעילות והשיעור שהיוו מסך הכנסות החברה, בשנים 2025-2023:

2023		2024		2025		
אחוז הכנסות המגזר	הכנסות (באלפי ש"ח)	אחוז הכנסות המגזר	הכנסות (באלפי ש"ח)	אחוז הכנסות המגזר	הכנסות (באלפי ש"ח)	
44%	97,639	46%	145,289	46%	145,949	
44%	97,639	46%	145,289	46%	145,949	סה"כ

5.4.2. להלן יובאו נתונים מצרפיים אודות פרויקטים של החברה בתחום הפעילות אשר היו בביצוע בשנים 2023-2025 (באלפי ש"ח):

#### שנת 2025

שיעור הכנסות שהוכרו בגין הפרויקטים מכלל הכנסות החברה לשנת 2025	סך הכנסות שהוכרו בגין הפרויקטים בשנת 2025	מקדמות שהתקבלו ליום 31.12.2025	סה"כ הכנסות מצטברות והכנסות צפויות ליום 31.12.2025	הכנסות צפויות ליום 31.12.2025	הכנסות מצטברות עד ליום 31.12.2025	מספר פרויקטים בביצוע לשנת 2025
45%	142,943	415,315	525,743	110,428	415,315	3

שיעור רווח גולמי מצטבר בפועל וצפוי	סה"כ רווח גולמי מצטבר בפועל וצפוי	יתרת רווח גולמי צפוי ל- 31.12.2025	רווח (הפסד) גולמי מצטבר	סה"כ עלויות מצטברות ועלויות צפויות ל- 31.12.2025	עלויות צפויות ל- 31.12.2025	עלויות שהוכרו במצטבר עד 31.12.25
9%	48,590	17,826	30,764	477,153	92,602	384,551

#### שנת 2024

שיעור הכנסות שהוכרו בגין הפרויקטים מכלל הכנסות החברה לשנת 2024	סך הכנסות שהוכרו בגין הפרויקטים בשנת 2024	מקדמות שהתקבלו ליום 31.12.2024	סה"כ הכנסות מצטברות והכנסות צפויות ליום 31.12.2024	הכנסות צפויות ליום 31.12.2024	הכנסות מצטברות עד ליום 31.12.2024	מספר פרויקטים בביצוע לשנת 2024
46%	145,289	80,716	447,373	174,689	272,685	2

שיעור רווח גולמי מצטבר בפועל וצפוי	סה"כ רווח גולמי מצטבר בפועל וצפוי	יתרת רווח גולמי צפוי ל- 31.12.2024	רווח (הפסד) גולמי מצטבר	סה"כ עלויות מצטברות ועלויות צפויות ל- 31.12.2024	עלויות צפויות ל- 31.12.2024	עלויות שהוכרו במצטבר עד 31.12.24
7%	30,977	13,138	17,839	416,396	161,551	254,845

#### שנת 2023

שיעור הכנסות שהוכרו בגין הפרויקטים מכלל הכנסות החברה לשנת 2023	סך הכנסות שהוכרו בגין הפרויקטים בשנת 2023	מקדמות שהתקבלו ליום 31.12.2023	סה"כ הכנסות מצטברות והכנסות צפויות ליום 31.12.2023	הכנסות צפויות ליום 31.12.2023	הכנסות מצטברות עד ליום 31.12.2023	מספר פרויקטים בביצוע לשנת 2023
44%	97,639	91,620	439,532	305,197	134,335	2

שיעור רווח גולמי מצטבר בפועל וצפוי	סה"כ רווח גולמי מצטבר בפועל וצפוי	יתרת רווח גולמי צפוי ל- 31.12.2023	רווח (הפסד) גולמי מצטבר	סה"כ עלויות מצטברות ועלויות צפויות ל- 31.12.2023	עלויות צפויות ל- 31.12.2023	עלויות שהוכרו במצטבר עד 31.12.23
7.5%	32,747	23,521	9,226	406,876	283,105	123,771

ליום 31.12.2025 לחברה 3 פרויקטים בביצוע בהיקף כספי כולל המסתכם לסך של כ-400 מיליון ש"ח וליום 31.12.2024 לחברה 2 פרויקטים בביצוע בהיקף כספי כולל המסתכם לסך של 350 מיליון ש"ח.

5.4.3. נכון ליום 31.12.2025 לחברה פרויקט מהותי<sup>52</sup> בביצוע אחד, כמפורט להלן (נתונים כספיים באלפי ש"ח):

שם הפרויקט ומהותו	מועד תחילת ביצוע	מועד סיום חוזי	מועד סיום צפוי/בפועל	סוג החוזה	אמדן הכנסות כולל בפרויקט (מצטברות וצפויות) (אלפי ש"ח)	שיעור השלמה ל- 31.12.2025	הכנסות מצטברות ל- 31.12.2025 (אלפי ש"ח)	שיעור רווחיות גולמית 31.12.2025 <sup>53</sup>
רובע איילון בתים	יולי 2021	אוגוסט 2026	אוגוסט 2026	פאושלי	331,123	91%	302,017	8.2%

#### 5.5. לקוחות

על לקוחות החברה בתחום הפעילות נמנים שותפיה בפרויקטים בתחום הפעילות של ייזום והקמת פרויקטים של בניה למגורים, לרבות נצב"א ובעלי הקרקע בפרויקטים של "פנינו-בינוי" ראו סעיף 3.5.1 לפרק זה לעיל.

לחברה אין תלות בלקוח בודד או במספר מצומצם של לקוחות בתחום הפעילות אשר אובדנם ישפיע באופן מהותי על תחום פעילות זה. לחברה אין לקוח שההכנסות ממנות מהוות 10% או יותר מסך כל הכנסותיה, וכן אין לחברה לקוחות קבועים או בעלי מאפיינים קבועים.

#### 5.6. חומרי גלם וספקים

לפרטים בדבר חומרי גלם וספקים ראו סעיף 3.1.8 לעיל.

#### 5.7. צבר הזמנות

ראו סעיף 3.3 לעיל.

#### 5.8. תחרות

ראו סעיף 3.6 לפרק לעיל.

#### 5.9. הסכמים מהותיים

להלן יפורטו ההסכמים המהותיים בתחום ביצוע פרויקטים למגורים נכון למועד הדוח:

5.9.1. לפרטים בדבר התקשרות החברה בהסכם עסקה משותפת עם נצבא ראו סעיף 3.5.1.1 לעיל.

5.9.2. לפרטים נוספים ראו גם סעיף 3.10 לפרק זה לעיל.

#### 5.10. סיכונים סביבתיים ודרכי ניהולם

לפרטים ראו סעיף 3.8 לפרק זה לעיל.

#### 5.11. מגבלות חקיקה ופיקוח על תחום הפעילות

<sup>52</sup> "פרויקט מהותי" משמעו - פרויקט העומד באחד או יותר מהחלופות הבאות ביחס לפעילות החברה בכללותה ובהתאם לחלק החברה בפרויקט: (א) יתרת ההכנסות הצפויות מהפרויקט ביתרת התקופה לביצועו מהווה 10% או יותר מסך צבר ההזמנות של החברה; (ב) סך ההכנסות שהוכרו בגין הפרויקט בתקופת הדוח היוו 10% או יותר מסך הכנסות החברה באותה שנה.

<sup>53</sup> שיעור הרווחיות הגולמית הממוצעת בשנת 2025 הינה 13%.

ראו סעיף 3.9 לפרק זה לעיל.

**עניינים המשותפים לפעילות החברה בכל תחומי פעילותה****6. רכוש קבוע, מקרקעין ומתקנים**

לעניין הרכוש הקבוע והעלות המופחתת, ראו ביאור 10 לדוחות הכספיים.

**7. הון אנושי****7.1. כללי**

החברה שמה דגש מיוחד על איכות ההון האנושי, בייחוד בשדרת הניהול של החברה, באמצעות העסקת כוח אדם מקצועי, בעל ידע ובעל ניסיון רב במגוון התחומים הנדרשים במסגרת תחומי הפעילות של החברה.

**7.2. מצבת עובדים**

נכון לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 הועסקו בחברה 52 ו-51 עובדים, בהתאמה.

להלן התפלגות העובדים בחברה בהתאם לחלוקתם המקצועית:

31.12.2024	31.12.2025	חלוקה
9	8	הנהלה בכירה
12	14	מטה החברה
4	4	מהנדסים והנדסאים
8	6	מנהלי עבודה
18	29	תפעול ואחזקה (כולל בדק)
<b>51</b>	<b>52</b>	<b>סה"כ</b>

החברה פועלת באמצעות מטה המרכז את פעילותה ומעניק סיוע מנהלי ולוגיסטי לביצוע הפרויקטים השונים בתחומי פעילותה, לרבות בענייני כספים, שיווק, תכנון והנדסה.

ניהול הפרויקטים עצמם מתבצע באמצעות צוותים ניהוליים אשר בראשם, לרוב, מנהלי פרויקט ומנהלי עבודה. בפרויקטים רחבי היקף ומורכבים כולל הצוות גם מהנדסי ביצוע, מחסנאים ועובדים נוספים לפי מאפייני הפרויקט הספציפי. הצוות הניהולי אחראי על ביצוע העבודות, איכותן, הקפדה על לוחות הזמנים וניהול קבלני המשנה והספקים ושאר נותני השירותים.

**7.3. עובדים זרים**

החברה מעסיקה, בתחום קבלנות הבניה והייזום, במישרין או בעקיפין, עובדים ישראלים, עובדים זרים ועובדים משטחי יש"ע. חלק ניכר מהעובדים הזרים המועסקים על ידי החברה, מועסקים באמצעות חברות כח אדם, בהתאם להיקפי פעילותה וצרכיה. בכל שנה קובעת המדינה את מכסת העובדים הזרים לענף הבניה, אשר תותר העסקתם.

בישראל שלוש קבוצות עיקריות של עובדים בענף הבניין: תושבי ישראל, עובדים משטחי הרשות הפלסטינית ועובדים זרים המובאים לישראל. בשנים האחרונות נקטה המדינה במדיניות של צמצום מכסת העובדים הזרים, הן בדרך של ייקור עלויות העסקתם והן בדרך של צמצום מספר ההיתרים הניתנים להעסקתם. בנוסף, נקבעו תנאים לעניין העסקת עובדים זרים, לרבות מתן דיווחים שונים

והפקדת כספים בקרן לזכות עובדים זרים.

מספרם של העובדים הפלסטינים ושל העובדים הזרים בבניין המועסקים בישראל מוגבל במכסות שנקבעות בהחלטות ממשלה. בהתאם להחלטת ממשלה מס' 1328 מיום 27.3.2022 נקבעה מכסת היתרי ההעסקה של עובדים מרצועת עזה בענף הבניה למכסה של 12,000 היתרים, אשר יתווספו למכסת ההיתרים הקיימים לעובדים פלסטינים משטחי איו"ש. מתחילת שנת 2016 תותר עבודתו של עובד זר לבנייה שיגיע לישראל תוך קבלת רישיון רק לצורך בנייה למגורים. יצוין כי לאור מלחמת חרבות ברזל, החל מתחילת חודש אוקטובר 2023, קיימת מגבלה של העסקת פועלים פלסטינאים באתרי הבנייה, להערכת החברה, נכון למועד דוח זה, אין בהגבלות אלה, כדי לפגוע באופן מהותי בפעילותה, לאור תגבור הפעילות באתרי הבניה באמצעות פועלים זרים אחרים. יצוין, כי על אף ההבדל בעלויות הפועלים הזרים, לאור התנהלותה הכלכלית של החברה בשנים האחרונות, החברה מעריכה כי לא תהיה לכך השפעה מהותית על עלויות הפרויקטים.

#### 7.4. השקעות בהכשרה, הדרכה ופיתוח ההון האנושי

החברה מקיימת הכשרות והדרכות מעת לעת לעובדיה, בהתאם לתפקיד העובד ולצורכי החברה. עובדי החברה מתעדכנים בתחומים המשיקים לתחום עיסוקם בחברה, מדי פעם, באמצעות השתתפות בתערוכות, ימי עיון, סמינרים והשתלמויות מקצועיות.

#### 7.5. הטבות שניתנו לעובדים וטיבם של הסכמי ההעסקה

עובדי החברה מועסקים על פי תנאים שנקבעו בחוזים אישיים. על עובדי החברה לא חלים הסכמים קיבוציים למעט הוראות מכח צווי הרחבה החלים על כל העובדים והמעבידים בישראל. לתיאור התחייבויותיה של החברה בגין הזכויות הסוציאליות של העובדים ובגין סיום יחסי עובד-מעביד, ראו ביאור 17 לדוחות הכספיים.

#### 7.6. תגמול נושאי משרה בכירה

לפרטים בדבר תגמול נושאי משרה בכירה בחברה והסכמי העסקתם, ראו תקנה 21 לפרק ד' לדוח זה.

#### 7.7. ביטוח, פטור ושיפוי

לפרטים בדבר ביטוח, פטור ושיפוי לנושאי משרה בחברה, ראו תקנה 29א בפרק ד' לדוח זה.

לפרטים אודות ההון החוזר, ראו סעיף 5.3 לדוח הדירקטוריון המצורף כפרק ב' לדוח השנתי.

### 8.1. אשראי לקוחות

#### תחום ייזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים

התמורות ממכירות יחידות הדיור משולמות בהתאם להתקדמות הבניה ובהתאם לאורך חיי הפרויקט. מסירת החזקה לרוכש יחידת הדיור מותנית בתשלום מלוא התמורה כאשר לשם הבטחת התשלומים של רוכשי יחידות הדיור, מעניקה החברה ערבויות בנקאיות בהתאם לחוק המכר (דירות). כמו כן, החברה מחויבת לתקופות בדק ואחריות כקבוע בחוק המכר (דירות).

#### תחום ביצוע פרויקטים למגורים

בתחום פעילות זה קיים אשראי לקוחות, כאשר תנאי התשלום הינם החל משוטף + 30 יום ועד לשוטף + 60 יום.

#### תחום הנדל"ן המניב

בתחום פעילות זה לא קיים אשראי לקוחות. על פי הוראות הסכמי השכירות של החברה, נדרשים השוכרים לשלם דמי שכירות מראש. החברה גובה את דמי השכירות על-פי תנאי הסכם השכירות, בדרך-כלל, באמצעות הוראות קבע, העברות בנקאיות והמחאות דחיות.

### 8.2. אשראי ספקים

החברה מקבלת אשראי מספקיה (בעיקר קבלני הביצוע) לתקופות הנעות בין 30 ל- 120 יום, לאחר שהושלם השירות המבוקש (בממוצע - תקופה של כ- 90 יום). היקף האשראי מספקים בחברה, הסתכם נכון ליום 31.12.2025 בכ- 40 מיליוני ש"ח. תקופות האשראי האמורות בישראל לא השתנו באופן מהותי בשנים 2024-2025.

## 9. מימון

### 9.1. כללי

החברה מממנת את פעילותה ממקורות עצמיים, אגרות חוב שהנפיקה החברה לציבור, ומאשראי בנקאי וחוף בנקאי, אשר ניתן לרוב כנגד שיעבוד הזכויות בפרויקטים כמפורט לעיל, לרבות הזכויות במקרקעין הנרכשים, זכויות חוזיות הקשורות בקרקע, שיעבוד זכויות הביטוח בקשר עם המקרקעין, שיעבוד תקבולי מכירות בפרויקטים וכדומה.

מועדי הפירעון של ההלוואות לזמן ארוך ליום 31 בדצמבר 2025, הינם כמפורט בביאור 15 לדוחות הכספיים.

להלן נתונים בדבר האשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים, אשר אינם מפורטים במסגרת הגילוי בתחום הנדל"ן היזמי, לרבות נתונים בהתאם לעמדה משפטית 15-104 של הרשות לניירות ערך (בדבר אשראי בר דיווח), למועד הדוח:

שם הפרויקט	סוג ההלוואה			יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025		אמות מידה פיננסיות	בטוחות
	תאגיד בנקאי	זמן קצר	זמן ארוך	חלק החברה	סה"כ		
קאנטרי קריית אונו (*)	מזרחי	2,304	3,596	50%	5,900	אין	מתחם הקאנטרי בקריית אונו לרבות הזכויות מכוח הסכם ההתקשרות מול עיריית קריית אונו.
קאנטרי קריית אונו (*)	מזרחי	240	360	50%	600	אין	מתחם הקאנטרי בקריית אונו לרבות הזכויות מכוח הסכם ההתקשרות מול עיריית קריית אונו.
מתחם העירייה בת ים (*)	בינלאומי	-	32,000	80%	32,000	אין	שעבוד הזכויות מכוח הסכם ההתקשרות מול עיריית בת ים

(\*) חלק החברה בלבד.

### 9.2. שיעורי ריבית ממוצעת ואפקטיבית

להלן פירוט שיעור הריבית הממוצעת ושיעור הריבית האפקטיבית על הלוואות לזמן ארוך והלוואות לזמן קצר לשנת 2025 (לרבות אשראי המפורט במסגרת הגילוי בתחום הנדלי"ן היזמי), תוך הבחנה בין מקורות אשראי בנקאיים ומקורות אשראי חוץ בנקאיים:

ליום 31 בדצמבר 2025						
זמן ארוך			זמן קצר			
שיעור ריבית אפקטיבית (%)	שיעור ריבית ממוצעת (%)	סכום (באלפי ש"ח)	שיעור ריבית אפקטיבית	שיעור ריבית ממוצעת	סכום (באלפי ש"ח)	
7.52%	6.90%	91,591	4.89%	3.53%	63,590	מקורות חוץ בנקאיים - לא צמוד - אגרות חוב (לפרטים, ראו סעיף 9.6 להלן)
6.31%	6.31%	41,663	6.25%	6.25%	145,671	מקורות בנקאיים ומוסדות פיננסיים - מימון שקלי
-	-	133,254	-	-	209,261	סה"כ התחייבויות פיננסיות

### 9.3. מגבלות אשראי

הסכמי המימון בהם התקשרה החברה הנוגעים לשעבודים כוללים, בין היתר, הוראות בדבר איסור דיספוזיציה מכל סוג בנכסים המשועבדים (לרבות מכירה/העברה או שעבוד) ללא אישור המלווה.

חלק מהסדרי המימון כוללים הוראות מקובלות לפיהן במקרים מסוימים קיימת למלווה עילה להעמדה לפירעון מיידי של ההלוואה, לרבות בקרות אירועים כגון: (1) מתן הלוואות ו/או פירעון הלוואות; (2) שינוי מבנה החברה או השליטה בה ו/או שינוי בהרכב הון המניות וכדומה; (3) חדלות פירעון ו/או הרעה במצב הלווה ו/או הפרה מהותית של הסכמי המימון.

לחברה התחייבויות כלפי מחזיקי אגרות חוב לעמידה באמות מידה פיננסיות, אשר למועד הדוח היא עומדת בהן. לפרטים, לרבות פירוט אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב ועמידת החברה באמות המידה הפיננסיות והתחייבויות בהתאם לשטרי הנאמנות, לפי העניין, ראו ביאור 15 לדוחות הכספיים, סעיף 9.6 להלן וכן גילוי יעודי למחזיקי אגרות החוב שבנספח א' לדוח הדירקטוריון, חלק ב' לדוח זה.

9.4. מסגרות אשראי

למועד הדוח ולמועד פרסומו, לחברה אין מסגרות אשראי למעט בקשר עם פרויקטים ספיציפיים כפי שתואר לעיל.

9.5. שעבודים וערבויות

הסכמי ההלוואה עם הבנקים והמלווים השונים, קובעים, בין היתר, הוראות בדבר שעבוד הזכויות במקרקעין, שעבוד הנכסים הקשורים בפרויקטים השונים וכן המחאת שעבוד של הזכויות מכוח חוזים, חובות וזכויות לקבלת תקבולים מהפרויקטים.

לפרטים בדבר התחייבויות החברה במסגרת הנפקת אגרות החוב שלה ראו סעיף 9.6 להלן. לפרטים נוספים בדבר ערבויות ושעבודים של החברה, ראו ביאורים 15, 19 ו-20 לדוחות הכספיים.

9.6. אגרות חוב

9.6.1. ביום 26.1.2021 הנפיקה החברה, על פי דוח הצעת מדף מיום 24.1.2021, 48,400,000 ע.ג. אגרות חוב (סדרה ו') של החברה וביום 28.2.2022 הנפיקה החברה 20,000,000 ע.ג. אגרות חוב (סדרה ו') נוספות, בדרך של הרחבת סדרה ו' של אגרות החוב. להבטחת קיומן המלא והמדויק של כל התחייבויותיה של החברה בגין אגרות החוב (סדרה ו') ולהבטחת הפירעון המלא והמדויק של כל תשלומי הקרן והריבית (כולל ריבית פיגורים ככל שתחול) שעל החברה לשלם למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'), יצרה החברה ורשמה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') שיעבוד על חשבון הנאמנות, חשבון העודפים וכן על זכויות החברה לקבלת 100% מחלקה ב"עודפים" אשר ינבעו לה מפרויקט יוספטל וכן, בעקבות הרחבת סדרה ו' של אגרות החוב כאמור לעיל, שעבדה החברה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') בשעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה את זכויותיה לקבלת ה"עודפים" אשר ינבעו לה מפרויקט רימון. ביום 31.1.2026, נפרעו בפירעון סופי (בהתאם ללוח הסילוקין), אגרות החוב (סדרה ו') ונמחקו השעבודים בגינם.

9.6.2. ביום 11.11.2021 הנפיקה החברה, על פי דוח הצעת מדף מיום 10.11.2021, 50,000,000 ע.ג. אגרות חוב (סדרה ז') של החברה, הניתנות להמרה למניות החברה. בהתאם לתנאי אגרות החוב (סדרה ז') פדתה החברה ביום 31.12.2023 9,999,979 ש"ח מתוך קרן אגרות החוב (סדרה ז'). למועד דוח זה עומדת יתרת קרן אגרות החוב (סדרה ז') שבמחזור על 39,999,916 אגרות חוב (סדרה ז').

9.6.3. ביום 19.12.2024 הנפיקה החברה, על פי דוח הצעת מדף מיום 18.12.2024, 92,500,000 ע.ג. אגרות חוב (סדרה ח') של החברה. להבטחת קיומן המלא והמדויק של כל התחייבויותיה של החברה בגין אגרות החוב (סדרה ח') ולהבטחת הפירעון המלא והמדויק של כל תשלומי הקרן והריבית (כולל ריבית פיגורים ככל שתחול) שעל החברה לשלם למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), יצרה החברה ורשמה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') שיעבוד על חשבון הנאמנות, חשבון העודפים וכן על זכויות החברה לקבלת 100% מחלקה ב"עודפים" אשר ינבעו לה מפרויקט אוסישקין ברמת השרון, יסוד המעלה בהוד השרון וסמטת הורדים בבת ים.

לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה ו'), (סדרה ז') ו- (סדרה ח') של החברה שבמחזור, התחייבויות פיננסיות, בטוחות (לטובת מחזיקי אגרות חוב סדרה ו' וסדרה ח') והתחייבויות נוספות שניתנו לטובת מחזיקי אגרות החוב, ראו ביאור 15 לדוחות הכספיים וכן גילוי יעודי למחזיקי אגרות החוב שבנספח א' לדוח הדירקטוריון, חלק ב' לדוח זה.

**9.7. גיוס מקורות נוספים**

גיוס מקורות מימון נוספים ייבחן במהלך השנה הקרובה, תוך התחשבות בצרכי הפעילות השוטפת של החברה, מצב השוק, הזדמנויות עסקיות, פיתוח עסקיה וכל צורך אחר, והכול - בהתאם להחלטות שיקבלו הגופים המוסמכים בחברה.

**10. מיסוי**

לפירוט בעניין היבטי המס החלים על החברה, לרבות שיעורי מס, הטבות במס וכדומה, ראו ביאור 18 לדוחות הכספיים המאוחדים של החברה המצורפים לדוח תקופתי זה.

**11. הסכמים מהותיים והסכמי שיתוף פעולה**

11.1. התקשרות החברה עם נושאי משרה בכירה בחברה, לפרטים ראו תקנה 21 בפרק ד' לדוח תקופתי זה.

11.2. לפרטים אודות הסכמי שיתוף פעולה והסכמים מהותיים בתחומי הפעילות השונים של החברה ראו סעיפים 3.4.1 ו- 3.10 לעיל.

11.3. החברה הינה צד לשטרי נאמנות שנחתמו עם הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'), (סדרה ז') ו- (סדרה ח') בקשר עם הנפקת אגרות החוב של החברה, לפרטים ראו גילוי יעודי למחזיקי אגרות החוב שבנספח א' לדוח הדירקטוריון, חלק ב' לדוח זה.

**12. הליכים משפטיים**

לפרטים בדבר ההליכים המשפטיים המהותיים התלויים ועומדים נגד החברה, ראו ביאור 19(א) לדוחות הכספיים.

**13. מו"מ ביחס לפרויקטים ומימוש נכסים**

החברה מנהלת במהלך העסקים הרגיל שלה, מעת לעת, משאים ומתנים ועורכת בדיקות ביחס לביצוע פרויקטים של קומבינציה, ופינוי בינוי באזור גוש דן וכן ביחס למימוש נכסים. מובהר כי החברה אינה יכולה להעריך את סיכויי הבשלת איזו מההתקשרויות המפורטות לעיל לכלל התקשרות מחייבת, אם וככל שתחליט החברה להתקשר בהן.

**14. יעדים ואסטרטגיה עסקית**

להלן תמצית יעדי החברה ואסטרטגיית החברה לשנים הקרובות, בהינתן תנאי שוק ומקורות לחברה:

14.1. להמשיך לפעול לשימור הנזילות ומבנה ההון של החברה, בין היתר, באמצעות נטילת חוב כנגד נכסים קיימים, צירוף שותפים בפרויקטים קיימים, גיוסי הון וגיוסי חוב (באמצעות הנפקת אגרות חוב) לצורך שמירה על גמישות פיננסית.

14.2. להמשיך בייזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים וקבלנות הבניה והביצוע של פרויקטים, בעיקר למגורים, ולפעול להגדלת היקפי הפעילות בתחום פעילות זה בישראל, תוך התמקדות באזורי ביקוש, והקפדה על ביצוע בניה איכותית בסטנדרטים גבוהים. להערכת החברה, העובדה כי לה רשיון כקבלן רשום בסיווג ג-5 מאפשרת לה גמישות בתחום היזום מאחר ואינה תלויה בקבלנים חיצוניים.

14.3. להקפיד על שירות לקוחות מקצועי ואישי לשיעור רצון לקוחות החברה.

14.4. לפעול לאיתור פרויקטים של פינוי בינוי באזורי ביקוש גבוהים, תוך ניצול ניסיונה המוכח ויתרונה בתחום הפינוי בינוי, המקנה לה יתרון, הן בקרב רשויות והן בקרב היזמים.

**15. צפי להתפתחות בשנה הקרובה**

החברה צופה כי בשנת 2026 היא תמשיך לקדם את הפרויקטים בהקמה ובתכנון שלה וכן תבחן פרויקטים נוספים. במסגרת זו צופה החברה כי תמשיך בשיווק ותמשיך בבניית פרויקט רובע איילון ("יוספטל") (לפרטים אודות התקדמות פרויקטים אלה ראו סעיפים 3.5.1 ו-3.5.2 לעיל), בניית פרויקט יסוד המעלה בהוד השרון, וסמטת הורדים 1,3,5 בבת ים. החברה תחל ברבעון השני של את בניית פרויקט אוסשקין 9-11 ברמת השרון ואת בניית פרויקט הכוזרי בהרצליה ובניית רובע איילון שלב ב'.

**יעדי החברה והאסטרטגיה העסקית שלה והצפי להתפתחות בשנה הקרובה, כמפורט בסעיפים 14 ו-15 לעיל, הינם בגדר מידע צופה פני עתיד, אשר מטבע הדברים, עשוי להשתנות או שלא להתממש, כולו או חלקו, או להתממש באופן שונה מכפי שצפתה החברה, בין היתר בשל התפתחויות כלכליות בענף הנדל"ן ובתחומים בהם פועלת החברה ובשל גורמי הסיכון המשפיעים על פעילות החברה, כמפורט בסעיף 16 להלן.**

**16. דיון בגורמי סיכון**

החברה חשופה לגורמי סיכון הנובעים מהסביבה הכלכלית הכללית, מהמאפיינים הייחודיים של הענפים בהם היא פועלת וכן גורמי סיכון הייחודיים לה:

**16.1. סיכונים מקרו כלכליים****16.1.1. מיתון במשק**

פעילות החברה תלויה, בין היתר, במצב המשק הישראלי. האטה כלכלית חריפה במשק עלולה לגרום לצמצום פעילות החברה עקב צמצום בביקוש ליחידות דיור או לשטחי השכרה ולהאט את קצב הייזום והפיתוח בשל ירידה במשאבים הפנויים במשק ובביקושים.

**16.1.2. המצב הביטחוני בישראל**

לשינויים במצב הביטחוני והמדיני השפעה על פעילות החברה. החמרה במצב הביטחוני והמדיני מתבטאת, בין היתר, בירידה בביקושים ליחידות דיור ולשטחי השכרה, במחסור בכוח אדם בענף הבנייה, התייקרויות בעלויות הבניה וכו' העלולה לפגוע בעסקי החברה ו/או בתוצאותיה. לפרטים אודות השפעת מלחמת חרבות ברזל והמצב באיראן על החברה, ראו סעיף 2.2.9 לעיל.

**16.1.3. סיכונים סייבר**

לצורך פעילותה השוטפת, החברה עושה שימוש במערכות מחשוב שונות ונסמכת על שרתים ומערכות מידע בפעילותה. תקלות במערכות מידע וכשלים באבטחת המידע, לרבות על ידי פריצה למערכות המחשוב של החברה עלולים לגרום לשיבוש, פגיעה ואף אובדן של המידע ובתפעול השוטף של המערכות התומכות בפעילות העסקית, ולעלויות גבוהות בגין שיקום מערכות המידע. בנוסף, פגיעה מכוונת במערכות המידע של החברה עלולה לגרום לזליגת מידע לגורמים לא מורשים, לפגיעה בשלמות המידע ואף לפגיעה בפעילות העסקית. החברה פועלת לצמצום סיכונים סייבר, בין היתר, באמצעות מנגנוני גיבוי ואבטחה, מנגנונים למניעת כשלים במערך המחשוב, ביקורת ותמיכה של נותני שירותים בתחום ולהעלאת רמת אבטחת המידע לרבות ברמת העובד. עם זאת, ייתכן שאמצעי האבטחה הננקטים לא יהיו מספקים, בתלות במתקפה או בטיבו של סיכון הסייבר המדובר.

לאף אחד מהדירקטורים ונושאי המשרה בחברה אין מומחיות בתחום הסייבר. בהתאם, החברה נעזרת ביועצים חיצוניים על מנת לצמצם את סיכונים הסייבר, כאמור.

## 16.1.4

חשיפה למטבעות שונים

שינויים בשערי החליפין של מטבעות זרים (בעיקר האירו והדולר) עלולים להשפיע על שכרם של עובדים זרים (המוצמד למטבע זר) העובדים בענף הבנייה ועל מחירי חומרי גלם מיובאים ועל כן עלולים להשפיע על תוצאותיה הכספיות של החברה. לפרטים בדבר סיכון זה ראו סעיף 2.2.4 לדוח.

## 16.1.5

שינוי בשיעורי הריבית

לשינויים בשיעורי הריבית עשויה להיות השפעה על התוצאות העסקיות של החברה, שכן לצורך פעילותה לקחה החברה והיא עתידה לקחת מימון חיצוני, לרבות בריבית שאינה קבועה, ועליית שיעורי הריבית גרמה ותגרום לגידול בהוצאות המימון של החברה ולפגיעה ביכולתה לפתח את עסקיה.

בנוסף, עליה בשיעורי הריבית מעלה את שיעורי התשואה המבוקשת על ידי משקיעים ובכך מורידה את שווי נכסי הנדל"ן. כמו כן, המשך עליית ריבית תביא לגידול נוסף בהוצאות המימון של לקוחותיה הקיימים והפוטנציאליים של החברה, באופן שעלול להקטין את כדאיות רכישת נכסי החברה על ידם ולהקטנת הביקושים לנכסי החברה וכפועל יוצא מכך לפגיעה בתוצאותיה העסקיות של החברה.

לפרטים נוספים בדבר שינויים בשיעור הריבית ויכולת השפעתם על החברה, ראו סעיף 2.2.1 לעיל.

## 16.1.6

שינוי במדד המחירים לצרכן ובמדד תשומות הבניה

שינויים במדד המחירים לצרכן ו/או במדד תשומות הבניה עלולים להשפיע לרעה על מחיר הקמת פרויקטים וכן על הכנסות ורווחיות החברה. לפרטים בדבר הסיכונים האמורים ראו סעיפים 2.2.2 ו- 2.2.3 לדוח.

## 16.1.7

מצבי חירום בריאותיים

מצבי חירום בריאותיים, כגון מגפת הקורונה, עלולים להוביל להשפעה שלילית מהותית על הכלכלה העולמית בכלל ועל הכלכלה בישראל בפרט, וכפועל יוצא מכך ליצור השפעה שלילית מהותית גם על פעילות החברה. השפעה כאמור עלולה לכלול התארכות זמן קבלת ההיתרים הנדרשים לחברה בפעילותה; התארכות זמן בניית הפרויקטים והתייקרות עלות בנייתם; התארכות הליכי המכירה וירידה במחירי המכירה; פגיעה באפשרות החברה לגייס חוב ו/או הון הנדרש לפעילותה; פגיעה בתנאי האשראים אותם תיטול החברה; פגיעה בחוסנם הפיננסי של הקבלנים ויתר נותני השירותים המעניקים משירותיהם לחברה, ועוד.

16.2 סיכונים ענפיים

## 16.2.1

זמינות בכוח אדם

פעילות החברה תלויה בכוח אדם מיומן. שינויים במדיניות הממשלה בקשר להעסקת עובדים זרים, סגרים על אזורי יהודה שומרון ועזה בשל אילוצי ביטחון, עלולים להשפיע על יכולת החברה להעסיק עובדים במספר הדרוש לה, ועל יכולתה לסיים את הפרויקטים במועדים להם היא מחויבת. לפרטים אודות השפעת מלחמת חרבות ברזל על זמינות בכוח האדם, ראו סעיף 2.2.15 לעיל.

## 16.2.2

זמינות חומרי גלם

עיכוב או מחסור מתמשך בחומרי גלם, כתוצאה מסכסוכים או מהשבתות כלליות של הנמלים בישראל, עשוי להשפיע על היכולת לעמוד ביעדי זמן מקוריים שנקבעו להשלמת העבודות, וכן על עלויות העבודות שמשלמת החברה. לפרטים בדבר עלויות חומרי הגלם בתחום הפעילות והסיכון לעליית מחיריהם, ראו סעיף 2.2.14 לעיל.

#### 16.2.3 שינויים רגולטוריים ומדיניות הממשלה בנושאי בניה

מדיניות הממשלה בנושא בניה, עובדים זרים, שיווק קרקעות שבבעלות מינהל מקרקעי ישראל וייעודן וכן קצב הליכי תכנון ורישוי של פרויקטים, משפיעים על ההיצע וזמינות קרקעות ולוחות זמנים לגמר פרויקטים וכתוצאה מכך על עסקי החברה. כמו כן, שינויים בדרישות חקיקתיות וקביעת דרישות נוספות עלולים לחשוף את החברה להוצאות לא צפויות ולגרום להארכת מועדים לסיום פרויקטים. לפרטים נוספים בדבר הסיכונים שעשויים להשפיע על החברה כתוצאה ממדיניות הממשלה בקשר עם ענף הנדל"ן, ראו סעיף 3.1.3 ו-3.1.6 לעיל.

#### 16.2.4 מדיניות השלטון המקומי בקידום פרויקטים של התחדשות עירונית

מאחר ותהליכי תכנון פרויקטים של התחדשות עירונית טעונים שיתוף פעולה, סנכרון ואישור של השלטון המקומי, יובהר כי ללא שיתוף פעולה מלא של הרשויות פרויקטים עלולים להתעכב שנים ואף לא לצאת אל הפועל.

#### 16.2.5 מדיניות ממשלתית בתחום המשכנתאות, הלוואות ומענקים

שינוי של מדיניות הממשלה בתחום המשכנתאות, הלוואות והמענקים או הטלת מגבלות אשר תצמצמנה את זמינות האשראי, לרבות על ידי בנק ישראל, עשויה לגרום לירידה בביקוש ליחידות דיור באופן העלול להשפיע לרעה על עסקי החברה ו/או על תוצאותיה.

#### 16.2.6 האטה בענף המגורים בישראל

האטה בענף המגורים בישראל עלולה להוביל לקיטון בביקושים לרכישת דירות ולקיטון בכמות יחידות הדיור שיימכרו על-ידי החברה. קיטון כאמור הינו בעל השפעה על החברה, היות וחלק ניכר מהפרויקטים של החברה הינם בשלבי ביצוע התחלתיים או לקראת ביצוע.

#### 16.2.7 סיכוני יזמות וביצוע פרויקטים בעלי מורכבות תכנונית גבוהה

לחברה מספר פרויקטים, המאופיינים ברמת מורכבות תכנונית גבוהה (כגון פינוי בינוי, קרקעות בשלבי תכנון שונים), דבר המהווה גורם סיכון בפעילות בשל אי הוודאות לגבי מועדם, היתכנותם של אותם פרויקטים, לרבות שיווקם, עלויות הקמתם (ובכלל זה מימון הקמתם), ו/או תמורה שתתקבל ממכירתם בשונה מהערכותיה המוקדמות של החברה. דחיה במועד הקמת פרויקט ו/או אי הקמתו כלל ו/או אי השלמתו במועד ו/או בשונה מתחזיותיה המוקדמות של החברה עלולים להשפיע מהותית על פעילות החברה.

#### 16.2.8 היקלעות קבלן מבצע ו/או קבלני משנה לקשיים

היקלעות קבלן המבצע פרויקט של החברה לקשיים פיננסיים או תפעוליים, לרבות בשל מחסור בכוח אדם מיומן ו/או התייקרות עלויות הבניה, עלולה להביא לעיכובים בביצוע העבודות על ידי הקבלן ולפגיעה בפעילותה של החברה. עיכוב במשך ביצוע הפרויקטים עלול לפגוע ביכולת החברה לעמוד בלוחות הזמנים להם התחייבה בהתקשרויותיה עם צדדים שלישיים. בין היתר, עיכוב כאמור עלול לגרום לעיכוב במסירת דירות התמורה והדירות החדשות לבעלי הדירות והרוכשים בפרויקטים בהתאמה, אשר גורר הוספת עלויות לחברה

מכוח הדין ומכוח התחייבויותיה בהסכמים עם בעלי הקרקע והרוכשים.

16.2.9. שינויים במיסוי על נדל"ן

מעט לעת נחקקים תיקונים ביחס לשיעורי המס החל על נכסי נדל"ן. הגדלת חבות המס של החברה הנובעת מרכישת ו/או החזקת ו/או מכירת נכסים (עתידי) וכן הגדלת חבות המס המוטלת על רוכשי ומשכירי נכסי נדל"ן, עלולה לפגוע בתוצאותיה הכספיות של החברה. לפרטים אודות העלאת שיעור המע"מ, ראו סעיף 2.2.6 לעיל.

16.2.10. אסונות טבע

אירועים מסוימים אינם זכאים לכיסוי ביטוחי או שאינם כדאיים כלכלית לביטוח. למקרים אלו עלולה להיות השפעה שלילית על השקעה בנכס.

16.2.11. סיכוני אשראי

החברה חשופה להפסדים כספיים אשר עלולים להיגרם במקרים בהם לקוחות או צדדים שלישיים לא יעמדו בהתחייבויותיהם החוזיות, אם כי הכנסות החברה ממכירת יחידות דיור נובעות לרוב מהתקשרות החברה עם מספר רב של רוכשים. יתר על כן, יובהר כי מסירת יחידת הדיור מתבצעת רק לאחר שהרוכש פרע את מלוא התחייבויותיו.

בתחום הנדל"ן להשקעה, ירידה בכושר התשלום של שוכרים המשכירים נכסים שבבעלותה החברה, עלול להביא לגידול בהפרשות לחובות מסופקים, לסיום הסכמי שכירות ו/או לפינוי השוכרים כאמור מנכסי החברה.

16.2.12. יכולת מימוש נכסים

במקרה שבו תבקש החברה לממש איזה מבין נכסיה, קיים סיכון כי תנאי השוק לא יאפשרו מימוש כאמור ולחלופין, יאפשרו מימוש במחירי הפסד ו/או מחירים נמוכים מציפיות החברה.

16.2.13. סיכונים סביבתיים

להיבטים של איכות הסביבה, לרבות הוראות הדין בנושא זה, עלולה להיות השפעה על פרויקטים בהם החברה מעורבת.

16.3. סיכונים יחודיים לחברה

16.3.1. סיכוני נזילות ומקורות מימון

החברה הינה חברת נדל"ן המתקשרת בהסכמי מימון לשם פעילותה השוטפת. לחברה תלות רבה במימון מתאגידים בנקאיים ו/או גורמים מממנים אחרים. צמצום המימון האמור על ידי הגורמים המממנים, הרעה משמעותית של תנאיו וקשיים נוספים בהשגת מקורות מימון, עלולים לפגוע מהותית לרעה בהיקף פעילותה של החברה וברווחיותה (בין היתר, לאור הגידול בהוצאות המימון במקרה של עליית שיעור הריבית במשק).

להלן עיקר גורמי הסיכון שתוארו לעיל אשר דורגו, בהתאם להערכת החברה, על-פי ההשפעה העשויה להיות להם על עסקי החברה:

מידת ההשפעה של גורם הסיכון על החברה			
השפעה קטנה	השפעה בינונית	השפעה גדולה	
<b>סיכוני מקרו כלכליים</b>			
		X	מיתון במשק
		X	המצב הביטחוני בישראל
X			סיכוני סייבר
X			חשיפה למטבעות שונים
		X	שינוי בשיעורי הריבית
		X	שינוי במדד המחירים לצרכן ובמדד תשומות הבניה
	X		מצבי חירום בריאותיים
<b>סיכוני ענפיים</b>			
	X		זמינות בכוח אדם
	X		זמינות חומרי גלם
		X	שינויים רגולטוריים ומדיניות הממשלה בנושאי בניה
		X	מדיניות השלטון המקומי בקידום פרויקטים של התחדשות עירונית
	X		מדיניות ממשלתית בתחום המשכנתאות, הלוואות ומענקים
		X	האטה בענף המגורים בישראל
		X	סיכוני יזמות וביצוע פרויקטים בעלי מורכבות תכנונית גבוהה
	X		היקלעות קבלן מבצע ו/או קבלני משנה לקשיים
	X		שינויים במיסוי על נדל"ן
X			אסונות טבע
	X		סיכוני אשראי
	X		יכולת מימוש נכסים
	X		סיכונים סביבתיים
<b>סיכונים יחודיים לחברה</b>			
		X	סיכוני נזילות ומקורות מימון

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

=====

## חלק ב'

**דוח הדירקטוריון על מצב עסקי התאגיד לשנה שהסתיימה ביום**

**31 בדצמבר 2025**



### דוח דירקטוריון על מצב ענייני החברה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025

דירקטוריון מצלאוי חברה לבנין בע"מ ("החברה") מתכבד בזאת להגיש את דוח הדירקטוריון לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025 ("תקופת הדוח" ו-"מועד הדוח", בהתאמה), הסוקר את עיקרי פעילות החברה בתקופת הדוח.

הדוח נערך בהתאם להוראת תקנה 10 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), תש"ל-1970 ("תקנות הדוחות"). נתונים המופיעים בדוח הינם נכונים למועד הדוח. עם זאת, במקרים מסוימים בדוח מובאים פרטים הסוקרים אירועים בחיי התאגיד אשר התרחשו לאחר מועד הדוח וסמוך למועד פרסום הדוחות ("מועד פרסום הדוח"). במקרים שכאלו יצוין הדבר במפורש באמירה, כי אלו נמסרים נכון למועד פרסום הדוח.

דוח דירקטוריון זה נערך בהנחה שבפני הקורא מצוי תיאור עסקי החברה, כפי שנכלל בפרק א' לדוח השנתי של החברה לשנת 2025, אשר דוח דירקטוריון זה מצורף אליו ("הדוח השנתי לשנת 2025") וכן הדוחות הכספיים המאוחדים של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 המצורפים בפרק ג' לדוח השנתי לשנת 2025 ("הדוחות הכספיים").

הסקירה שתובא להלן מתייחסת לאירועים ולשינויים שחלו במצב ענייני החברה בתקופת הדוח, אשר השפעתם מהותית.

### א. הסברי הדירקטוריון למצב עסקי החברה

לפרטים אודות פעילות החברה והסביבה הכללית בה היא פועלת, ראו פרק א' לדוח השנתי של החברה לשנת 2025.

#### 1. תמצית הדוח על המצב הכספי של החברה (באלפי ש"ח)

הסברי החברה	ליום 31 בדצמבר		
	2024	2025	
עיקר הנכסים השוטפים ליום 31.12.2025 מורכבים ממלאי בניינים ודירות למכירה בסך של כ- 310,821 אלפי ש"ח, מזומנים ופיקדונות משועבדים בנאמנות בסך של כ- 90,490 אלפי ש"ח ומלקוחות והכנסות לקבל בסך של 172,636 אלפי ש"ח. עיקר הגידול ליום 31.12.2025 לעומת 31.12.2024 נובע מסעיף מלאי בניינים, קרקעות ודירות למכירה, בשל מיון מזמן ארוך, עלויות של פרויקטים התחדשות עירונית בסמטת הוורדים בת ים ויסוד המעלה הוד השרון, אשר קיבלו היתרים בתקופת הדוח. כמו כן, במהלך הרבעון השני של שנת 2025 הכירה החברה לראשונה במלאי כנגד התחייבות לבעלי המקרקעין (התחייבות למתן שירותי בניה והתחייבות של שכר דירה למפונים) בגין הפרויקטים הללו, סך של 11 מיליון ש"ח בגין פרויקט יסוד המעלה, הוד השרון וסך של 66 מיליון ש"ח בגין פרויקט סמטת הוורדים בת ים, מאחר ובתקופה זו התקיימו התנאים להכרה במלאי כנגד התחייבות כאמור לראשונה.	486,708	592,811	נכסים שוטפים
עיקר הנכסים הלא שוטפים ליום 31.12.2025 מורכב ממלאי מקרקעין בסך של כ- 103,811 אלפי ש"ח, נדל"ן להשקעה בסך של כ- 46,044	217,323	219,135	נכסים לא שוטפים

הסברי החברה	ליום 31 בדצמבר		
	2024	2025	
אלפי ש"ח, מחייבים בגין היטל השבחה בסך של 36,891 אלפי ש"ח ונכס חכירה מימונית בסך של 12,182 אלפי ש"ח. בתקופת הדוח מוינו השקעות פרויקטים שקיבלו היתר בנייה לסעיף מלאי מקרקעין בנכסים השוטפים, כמפורט מנגד גידול בסעיף מלאי מקרקעין בשל השקעות בפרויקטים של התחדשות עירונית בתקופת הדוח.			
	<b>704,031</b>	<b>811,946</b>	<b>סך הכל נכסים</b>
עיקר הגידול בהתחייבויות השוטפות ליום 31.12.2025 לעומת 31.12.2024 נובע מעליה בסעיפים אשראי מתאגידים בנקאיים וחלויות שוטפות בסך של כ- 112,459 אלפי ש"ח, עיקר הגידול נובע מעלייה באשראי של פרויקט התחדשות עירונית "רובע איילון" בת ים עם התקדמות ביצוע הפרויקט וכן ממיון של חלויות שוטפות אגרות חוב (סדרות ו', ז' ו-ח') בסך של 72,749 אלפי שח. בנוסף גידול בסעיף התחייבות למתן שירותי בניה בסך של כ- 38,849 אלפי ש"ח נובע מגידול בסך של 77 מיליון ש"ח בגין הכרה לראשונה ברבעון שני 2025 בהתחייבות שירותי בנייה ביחס לפרויקטים יסוד המעלה, הוד השרון וסמטת הוורדים, בת ים כמפורט לעיל, ומנגד קיטון בסעיף זה עם התקדמות החברה בביצוע הפרויקטים של התחדשות עירונית ("רובע אילון" בבת ים, פרויקט "הרימון" בקרית אונו, פרויקט "יסוד המעלה" בהוד השרון ופרויקט סמטת הוורדים בבת ים). כמו כן, קיטון בסעיף מקדמות מלקוחות רוכשי דירות בסך של 19,359 מיליון ש"ח עם ההתקדמות בביצוע הפרויקטים והכרה בהכנסה וקיטון ביתרת הלוואה משותף בפרויקט בשל מיון חלק מסכום ההלוואה לזמן ארוך, בהתאם להסכמה עם השותף בפרויקט כמפורט בביאור 7 לדוחות הכספיים.	350,538	436,940	התחייבויות שוטפות
מורכב בעיקר מאגרות חוב בסך של כ-82,432 אלפי ש"ח ומהלוואה מתאגיד בנקאי בסך של כ-36,035 אלפי ש"ח. הקיטון ליום 31.12.2025 נובע ממיון לחלויות שוטפות אגרות חוב (סדרות ו', ז' ו-ח') בהתאם לפירעונות לפי לוח הסילוקין של כל סדרה. מנגד גידול בהלוואות מתאגידים בנקאיים בשל הלוואה חדשה שהחברה נטלה בסך של כ-32 מיליון שח, ראה פירוט בביאור 7 לדוחות הכספיים וגידול בהלוואה משותף לפרויקט שמוינה מההתחייבויות השוטפות כמפורט לעיל.	168,238	159,773	התחייבויות שאינן שוטפות
עיקר הגידול בהון ליום 31.12.2025 לעומת 31.12.2024 נובע מרווח כולל בתקופת הדוח בסך של כ-27,938 אלפי ש"ח.	185,255	215,233	הון
	<b>704,031</b>	<b>811,946</b>	<b>סך הכל התחייבויות והון</b>

הסברי החברה	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2023	2024	2025	
	אלפי ש"ח			
העלייה בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובעת בעיקר מעליה בהכנסות ממכירת דירות למגורים והכרה בהכנסה מהתקדמות הפרויקטים בביצוע בסך של כ- 5,392 אלפי ש"ח. כמו כן, עליה בהכנסות ממתן שירותי בנייה בסך של כ- 1,900 אלפי ש"ח. ההכנסות בעיקר בגין הפרויקטים בביצוע "רובע איילון" בת ים ו"הרימון" בקרית אונו, שהביצוע שלו הסתיים ברבעון שני 2025. וכן נכללו הכנסות מפרויקטים סמטת הוורדים בבת ים ויסוד המעלה בהוד השרון שהחלו ביצוע עבודות ברבעון שני 2025.	222,636	313,604	319,254	הכנסות
העלייה בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובעת בעיקר מעליה בעלות הכנסות ממכירת דירות למגורים בסך של כ- 2,734 אלפי ש"ח ומנגד קיטון ממגזר ביצוע, מתן שירותי בנייה, בסך של כ- 2,704 אלפי ש"ח, בעיקר בגין הפרויקטים בביצוע כאמור לעיל.	178,311	248,440	50,618	עלות ההכנסות
	<b>44,325</b>	<b>65,164</b>	<b>68,636</b>	<b>רווח גולמי</b>
ירידת הערך מיוחסת למתחם הקאנטרי בקרית אונו (החלק המוצג בסעיף נדל"ן להשקעה).	(163)	(1,024)	(446)	ירידת ערך נדל"ן להשקעה, נטו
בעיקר בגין פרסום ומוכרנים.	1,681	2,491	4,726	הוצאות מכירה ושיווק
עיקר הוצאות הנהלה וכלליות מורכבות מהוצאות מטה, משפטיות ויעוץ מקצועי. בתקופה מקבילה כללו הוצאות השכר הוצאות בשל סיום העסקה מנכ"ל חברה קודם שהעסקתו הסתיימה בדצמבר 2024 וכן הוצאות שכר של מנכ"ל החברה שהעסקתו החלה ביולי 2024.	15,690	18,016	17,383	הוצאות הנהלה וכלליות
-	239	430	(149)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
<b>ראו לעיל</b>	<b>27,030</b>	<b>44,063</b>	<b>46,232</b>	<b>רווח תפעולי</b>
הוצאות המימון מורכבות בעיקרן מהוצאות מימון בגין אגרות חוב של החברה, ריבית ועמלות לתאגידי בנקאיים וריבית בגין הלוואה משותף בפרויקט ("רובע איילון"). העלייה נובעת בעיקר מהוצאות ריבית לשותף בפרויקט רובע אילון, עליה בהיקף האשראי מתאגידי בנקאיים והיקף אגרות החוב של החברה ביחס לתקופה מקבילה.	5,582	6,508	17,061	הוצאות מימון, נטו

הסברי החברה	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2023	2024	2025	
	אלפי ש"ח			
	1,522	248	1,005	מיסים על הכנסה (הטבת מס)
	19,926	37,307	28,166	סה"כ רווח

2.2 להלן תמצית דוחות על הרווח הכולל של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת הדיווח

רבעון רביעי 2025	רבעון שלישי 2025	רבעון שני 2025	רבעון ראשון 2025	
אלפי ש"ח				
69,188	75,148	86,963	88,379	הכנסות
54,252	58,826	68,379	69,586	עלות ההכנסות
14,936	16,322	18,584	18,793	רווח גולמי
(1,589)	678	677	679	עליית (ירידת) ערך נדל"ן להשקעה, נטו
1,983	1,048	677	672	הוצאות מכירה ושיווק
5,264	4,150	677	3,919	הוצאות הנהלה וכלליות
(90)	-	252	(193)	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
6,034	3,416	2,678	4,521	הוצאות מימון, נטו
(2,095)	843	(1,200)	(1,057)	הוצאות מס (הטבת מס)
5,430	6,188	8,797	7,752	רווח
(228)	-	-	-	רווח (הפסד) כולל אחר
5,202	6,188	8,797	7,752	רווח (הפסד) כולל

להלן פירוט בדבר הכנסותיה של החברה:

הסברי החברה	2023	2024	2025	
	אלפי ש"ח			
ההכנסות ממגזר פיתוח מקרקעין, לשנת 2025, הסתכמו לסך של כ- 168,408 אלפי ש"ח לעומת סך של כ- 163,016 אלפי ש"ח וסך של כ- 119,928 אלפי ש"ח לשנים 2024 ו- 2023, בהתאמה. העלייה בתקופת הדוח נובעת מהתקדמות בבניית הפרויקטים: רובע איילון בת ים, סמטת הוורדים בת ים ויסוד המעלה, הוד השרון ופרויקט "הרימון" בקרית אונו שהקמתו הסתיימה ברבעון שני 2025.	119,928	163,016	168,408	<b>פיתוח מקרקעין</b>
הכנסות מנדלי"ן להשקעה בשנת הדוח כוללות הכנסות מפרויקט הקאנטרי (חלק הנכס המוצג כנדלי"ן להשקעה) ומנכס נדלי"ן מניב באור יהודה.	5,069	5,300	4,897	<b>נדלי"ן להשקעה</b>
הכנסות מביצוע כוללות ביצוע פרויקטים למגורים לשותפים בפרויקטים של מגזר ייזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים וביצוע לבעלי קרקע בעסקאות של "פינוי-בינוי". בתקופת הדוח הכנסות החברה נובעות מביצוע פרויקט "רובע אילון" בבת-ים, הכנסות בגין ביצוע לשותף בפרויקט וביצוע לבעלי הקרקע וכן הכנסות בגין ביצוע לבעלי הקרקע בפרויקט ברחוב "הרימון" בקרית אונו שהסתיים ברבעון השני לשנת 2025, ובפרויקטים יסוד המעלה בהוד השרון וסמטת הוורדים בבת ים שהחלו ביצוע ברבעון השני לשנת 2025.	97,639	145,289	145,949	<b>ביצוע</b>
	222,636	313,604	319,254	<b>סה"כ</b>

להלן פירוט בדבר עלות ההכנסות של החברה:

הסברי החברה	2023	2024	2025	
	אלפי ש"ח			
עיקר הגידול בעלות ההכנסות בשנת הדוח לעומת השנה המקבילה אשתקד, נובע מקצב התקדמות בפרויקטים "רובע אילון" בבת-ים ופרויקט "הרימון" בקרית אונו אשר הקמתו הסתיימה ברבעון שני 2025, בנוסף פרויקטים חדשים של התחדשות עירונית שהחלו ביצוע ברבעונים שני ושלישי 2025 – פרויקט "סמטת הוורדים" בת ים ופרויקט "יסוד המעלה" הוד השרון.	90,666	115,881	119,901	<b>פיתוח מקרקעין</b>

הסברי החברה	2023	2024	2025	
	אלפי ש"ח			
עלות ההכנסות מנדל"ן להשקעה בשנת הדוח נובעות מהקאנטרי בקרית אונו ונכס נדל"ן מניב - באור יהודה.	510	1,309	1,429	נדל"ן להשקעה
ביצוע פרויקטים למגורים לשותפים בפרויקטים של מגזר ייזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים וביצוע למפונים בעסקאות של "פינוי - בינוי". עיקר העלייה בשנת הדוח נובעת מביצוע לשותף בפרויקט "רובע איילון" בבת-ים וביצוע לבעלי הקרקע בפרויקטים "רובע איילון" בת ים, פרויקט ה"רימון" בקרית אונו שהסתיים ברבעון שני 2025 ופרויקטים חדשים שהחלו ביצוע במהלך 2025 כמפורט לעיל.	87,135	131,250	129,288	ביצוע
	178,311	248,440	250,618	סה"כ

### 3.3 רווח גולמי

להלן פירוט בדבר הרווח הגולמי של החברה:

הסברי החברה	2023	2024	2025	
	אלפי ש"ח			
הגידול ברווח הגולמי ובשיעור הרווח הגולמי מיוחס לפרויקטים בביצוע כמפורט לעיל: "רובע איילון" בבת ים, "הרימון" בקרית אונו, "יסוד המעלה" הוד השרון ו"סמטת הוורדים" בת ים	29,262	47,134	48,507	פיתוח מקרקעין
הרווח הגולמי מורכב מהכנסות בניכוי הוצאות תפעוליות בנכס הקאנטרי בקרית אונו ונכס מניב באור יהודה.	4,559	3,991	3,468	נדל"ן להשקעה
עיקר העלייה בשנת הדוח נובעת מביצוע לשותף בפרויקט "רובע איילון" בבת-ים וביצוע לבעלי הקרקע בפרויקטים בביצוע.	10,504	14,039	16,661	ביצוע
	44,325	65,164	68,636	סה"כ

הרווח הגולמי לשנה שהסתיימה ביום 31.12.2025 הסתכם לסך של כ- 68,636 אלפי ש"ח, המהווה כ- 21% מההכנסות, לעומת רווח גולמי בסך של כ- 65,164 אלפי ש"ח בשנה המקבילה אשתקד, אשר היווה כ- 21% מההכנסות.

### 3.4 הוצאות מימון, נטו

להלן תנועת הוצאות המימון, נטו לשנה שנסתיימה ביום 31.12.2025, בהשוואה לתקופה המקבילה אשתקד:

2024	2025	
אלפי ש"ח		
10,635	16,032	בגין אשראים והלוואות מבנקים ואחרים בניכוי היוון עלויות מימון

2024	2025	
אלפי ש"ח		
4,466	10,010	אג"ח מונפק
15,101	26,042	עלויות מימון
8,593	8,981	הכנסות מימון
6,508	17,061	הוצאות מימון, נטו

#### 4. ניתוח הפעילות לפי מגזרים

לצורך סעיף זה, לעניין הכנסות המגזרים:

1. הכנסות מגזר פיתוח מקרקעין מוצגות בהתאם לערכם בדוחות רווח והפסד.
2. הכנסות מגזר נדל"ן להשקעה מורכבות מההכנסות כפי שנכללו בדוחות רווח והפסד.
3. הכנסות מגזר ביצוע - מהוות הכנסות בגין שירותי ביצוע לבעלי קרקע ולשותפים בעסקאות פיתוח מקרקעין כפי שנכללו בדוח על הרווח הכולל.

לעניין תוצאות המגזרים - תוצאות מגזר פיתוח מקרקעין מהוות את הרווח הגולמי בהתאם לערכם בדוחות רווח והפסד בנטרול הוצאות מכירה ושיווק. תוצאות מגזר נדל"ן להשקעה מהוות את הרווח הגולמי, בתוספת השינויים בשווי ההון כפי שנכלל בדוח רווח והפסד. תוצאות מגזר ביצוע מהוות תוצאות שירותי ביצוע לבעלי קרקע ולשותפים בעסקאות פיתוח מקרקעין.

הסבר	באלפי ש"ח		
	2024	2025	
<b>הכנסות</b>			
העלייה בשנת הדוח נובעת מקצב התקדמות בפרויקט "רובע אילון" בבת-ים ופרויקט "הרימון" בקרית אונו אשר הקמתו הסתיימה ברבעון שני 2025 וכן מפרויקטים חדשים שהחלו במהלך שנת 2025: "יסוד המעלה" הוד השרון ו "סמטת הוורדים" בת ים.	163,015	168,408	<b>פיתוח מקרקעין</b>
הכנסות מנדל"ן להשקעה בשנים המדווחות נובעות מהקאנטרי בקרית אונו ומנכס משרדים מניב באור יהודה.	5,300	4,897	<b>נדל"ן להשקעה</b>
ביצוע פרויקטים למגורים לשותפים בפרויקטים של מגזר יזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים וביצוע למפונים בעסקאות של "פינוי - בינוי". עיקר העלייה בשנת הדוח נובעת בעיקר מביצוע לשותף בפרויקט "רובע איילון" בבת-ים ולבעלי הקרקע בפרויקטים בבצוע המפורטים לעיל.	145,289	145,949	<b>ביצוע</b>
	<b>313,604</b>	<b>319,254</b>	<b>סה"כ</b>

הסבר	באלפי ש"ח		
	2024	2025	
<b>רווח (הפסד) מפעולות רגילות</b>			
פיתוח מקרקעין	44,643	43,782	ראו לעיל
נדל"ן להשקעה	2,967	3,022	ראו לעיל
ביצוע	14,039	16,661	ראה לעיל
הוצאות שלא הוקצו	(17,586)	(17,233)	-
<b>סה"כ</b>	<b>44,063</b>	<b>46,231</b>	

לפרטים נוספים אודות מגזרי הפעילות, ראו ביאור 24 לדוחות הכספיים.

#### 5. נזילות ומקורות המימון

##### 5.1 תזרימי מזומנים

להלן תמצית תזרימי מזומנים (באלפי ש"ח):

הסבר	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
	2023	2024	2025	
תזרימי המזומנים ששימשו לפעילות שוטפת בתקופת הדוח נובע בעיקרו מירידה בקצב התקבולים ביחס לקצב התשלומים בפועל של פרויקטים של ייזום, הקמה ובניה למגורים בתקופת הדוח.	(87,301)	(61,298)	(118,945)	מזומנים, נטו מפעילות שוטפת
תזרימי המזומנים שנבעו מפעילות השקעה בתקופת הדוח בעיקר בשל ירידה במזומנים ופיקדונות משועבדים, ששימשו לטובת המשך בניית הפרויקטים "רובע איילון" ופרויקט "הרימון".	102,980	(116,147)	39,836	מזומנים, נטו מפעילות השקעה
עיקר העלייה בתזרימי המזומנים שנבעו מפעילות מימון בתקופת הדוח לעומת התקופה המקבילה אשתקד נובעת מעליה באשראי מתאגידים בנקאיים ובקיוזו פדיון אגרות חוב.	(6,722)	131,245	61,862	מזומנים, נטו מפעילות מימון
-	8,957	(46,200)	17,247	עליה (ירידה) במזומנים לשנה

##### 5.2 מקורות מימון

5.2.1 החברה מממנת את פעילותה ממקורות עצמיים, אגרות חוב שהנפיקה החברה לציבור, ומאשראי

בנקאי, אשר ניתן לרוב כנגד שיעבוד הזכויות בפרויקטים כמפורט בסעיף 3.4-3.5 לחלק א' לדוח

השנתי לשנת 2025, לרבות הזכויות במקרקעין הנרכשים, זכויות חוזיות הקשורות בקרקע, שעבוד זכויות הביטוח בקשר עם המקרקעין, שעבוד תקבולי מכירות בפרויקטים וכדומה.

לפרטים אודות השפעת עליית הריבית והשפעת האינפלציה על החברה ועל תוצאותיה, ראו סעיפים 2.2 בפרק א' לדוח השנתי של החברה לשנת 2025.

### 5.2.2 להלן הרכב מקורות המימון של החברה :

31.12.2024		31.12.2025		
% מסך המאזן	אלפי ש"ח	% מסך המאזן	אלפי ש"ח	
51%	350,538	54%	436,940	התחייבויות שוטפות
23%	168,238	20%	159,774	התחייבויות לא שוטפות
26%	185,255	26%	215,233	הון

### 5.2.3 הלוואות לזמן קצר והלוואות לזמן ארוך :

הסברי החברה	לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025 (אלפי ש"ח)	
בעיקר בגין הפרויקט בביצוע "רובע איילון" בת ים	151,298	אשראי לזמן קצר
הלוואה שניטלה בדצמבר 2025 מתאגיד בנקאי בסך של כ- 32 מיליון ש"ח, חלק חברה. ראה פירוט בביאור 7 ויתרת הלוואה מתאגיד בנקאי כנגד שעבוד נכס נדליין קאנטרי ושטחי מסחר קרית אונו.	36,035	אשראי לטווח ארוך
חלות שוטפת אג"ח (סדרה ו'), קרן שנפרעה במהלך ינואר 2026 לפי לוח הסילוקין בסך של כ- 34 מיליון ש"ח, והיתרה בגין חלויות שוטפות אג"ח (סדרות ז' ו-ח'), עתידה להיפרע בדצמבר 2026.	63,590	אגרות חוב לזמן קצר
יתרה בגין אגרות חוב סדרה ח'.	82,432	אגרות חוב לזמן ארוך

5.2.4 לפירוט בדבר אגרות החוב שבמחזור סדרה ו' (אשר נכון למועד הדוח השנתי נפרעה במלואה), סדרה ז' וסדרה ח', לרבות אמות מידה פיננסיות ואחרות להן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב כאמור ועמידת החברה באמות המידה וההתחייבויות האחרות ליום 31 בדצמבר 2025, ראו **נספח א'** לדוח זה וביאור 15 ג' לדוחות הכספיים.

### 5.3 הון חוזר

ליום 31.12.2025, לחברה עודף בהון החוזר בסך של כ- 159,873 אלפי ש"ח, המהווה יחס שוטף של 1.4 לעומת עודף בהון החוזר בסך של כ- 136,171 אלפי ש"ח ליום 31 בדצמבר 2024, שהיווה יחס שוטף של 1.4.

סה"כ	התאמות (לתקופה של שניים עשר חודשים)	הסכום שנכלל בדוחות הכספיים	
אלפי ש"ח			
417,945	(174,866)	592,811	נכסים שוטפים
(338,298)	98,642	(436,940)	התחייבויות שוטפות
79,647	(76,224)	155,871	עודף הנכסים השוטפים על ההתחייבויות השוטפות

### 6. בחינת קיומם של סימני אזהרה וקביעת הדירקטוריון בדבר העדר בעיית נזילות

ההון החוזר החיובי של החברה ליום 31 בדצמבר 2025 הסתכם בכ- 156 מיליון ש"ח וזאת לעומת הון חוזר בסך של כ- 136 מיליון ש"ח לתקופה המקבילה אשתקד. בנטרול התאמות להון החוזר, ההון החוזר של החברה לשנים עשר חודשים מסתכם ליום 31 בדצמבר 2025, לכ- 80 מיליון ש"ח. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, לחברה תזרים מזומנים שלילי מתמשך מפעילות שוטפת בדוחותיה המאוחדים. תזרים המזומנים השלילי מפעילות שוטפת, הסתכם ליום 31 בדצמבר 2025, בסך של כ-124 מיליון ש"ח בהשוואה לתזרים שלילי בסך של כ- 61 מיליון ש"ח בתקופה המקבילה אשתקד. תזרים המזומנים השלילי מפעילות שוטפת נובע בעיקר מגידול בהכנסות לקבל מרוכשי דירות עם התקדמות ביצוע בפרויקטים והכרה בהכנסה.

דירקטוריון החברה בחן את תזרים המזומנים של החברה ויכולתה לעמוד בהתחייבויותיה, ומצא כי אין בתזרים המזומנים השלילי בדוחות הכספיים המאוחדים ליום 31 בדצמבר 2025, כדי להוות סימן אזהרה כאמור בתקנה 10(ב)(14) לתקנות הדוחות והוא אינו מצביע על בעיית נזילות. זאת, בין היתר, לאור כך שקיימים בידי החברה מקורות מספיקים להמשך פעילותה, למימון צרכי המזומנים ולעמידה בהתחייבויות הקיימות והצפויות שנטלה על עצמה כמפורט לעיל, וכן לאור יכולתה של החברה לגייס אשראי ממוסדות פיננסיים ושוק ההון לטובת פרויקטים עתידיים וכן בהתחשב ביתרות הקיימות של עודפים שצפויים להשתחרר מפרויקטים שבביצוע.

המידע כאמור לעיל מהווה מידע צופה פני עתיד, כהגדרת מונח זה בחוק ניירות ערך. הערכות החברה מבוססות, בין היתר, על מידע הקיים בחברה, נכון למועד דוח זה, וכולל הערכות של החברה או כוונות שלה נכון למועד דוח זה. אולם, אין כל ודאות כי הערכות החברה ביחס לכל אחד מהגורמים המפורטים להלן או השפעותיהם על פעילות החברה ועסקיה תתממשנה, במלואן או בחלקן. ההשפעה בפועל עשויה להיות שונה באופן מהותי מזו שנחזתה כאמור. במסגרת הגורמים הפוטנציאליים לאי התממשות הערכות ותחזיות החברה נכללים, בין היתר, האטה, מיתון או פגיעה במשק ובכלל זה בתחום הנדל"ן בישראל, שינויים בתנאים הכלכליים, המדיניים והפוליטיים, שינויים רגולטוריים, מגוון גורמים אשר אינם בשליטת החברה, וממכלול גורמי הסיכון שהחברה חשופה להם, כמפורט בסעיף 16 בפרק א' של הדוח התקופתי לשנת 2025.

## **ב. חשיפה לסיכוני שוק ודרכי ניהולם**

בחברה לא מתקיים אף אחד מהתנאים המפורטים בתקנה 10(ב)(7) לתקנות הדוחות.

## **ג. היבטי ממשל תאגידי**

### **1. תרומות**

למועד הדוח, החברה לא אימצה מדיניות בנושא תרומות. היקף התרומות של החברה לרווחת הציבור בשנת 2025, הסתכם לסך של כ- 189 אלפי ש"ח.

### **2. דירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית**

בהתאם להוראות חוק החברות, ביום 28.2.2008, החליט דירקטוריון החברה, כי המספר המזערי הראוי של הדירקטורים בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית, הינו שניים (כולל דירקטור חיצוני שהינו בעל מומחיות חשבונאית פיננסית, כנדרש בדין). קביעה זו נעשתה בהתחשב, בין השאר, בגודל החברה, סוג פעילותה, מספר חברי הדירקטוריון שלה ומורכבותה. לדעת החברה, בשים לב לכלל הנסיבות הרלבנטיות, כמפורט לעיל, המספר המזערי שנקבע כאמור, מאפשר לדירקטוריון לעמוד בחובות המוטלות עליו בהתאם לדין ולמסמכי ההתאגדות, ובמיוחד בהתייחס לאחריותו לבדיקת מצבה הכספי של החברה ולאישור הדוחות הכספיים של החברה. נכון למועד פרסום הדוח מכהנים בחברה שלושה דירקטורים (מר יצחק נפתלין, גב' איילת טל שחר וגב' יפעת שאשא ביטון) אשר הצהירו כי הינם בעלי מומחיות חשבונאית ופיננסית וממלאים אחר התנאים הנדרשים בדין.

לפרטים נוספים, לרבות השכלתם, כישוריהם וניסיונם העסקי של הדירקטורים האמורים, ראו תקנה 26 בפרק ד' לדוח התקופתי.

### **3. דירקטורים בלתי תלויים**

למועד פרסום הדוח, החברה לא אימצה בתקנונה הוראה בדבר שיעור דירקטורים בלתי תלויים. לפרטים נוספים ראו תקנה 26 בפרק ד' לדוח התקופתי.

### המבקר הפנימי

להלן פרטי מבקר הפנים הנוכחי בחברה:

<p>רו"ח מור חיים צדי מכהן כמבקר הפנימי של החברה מיום 1.4.2016 ("מבקר הפנים"). מבקר הפנים הינו רואה חשבון מוסמך, ובעל ניסיון רב והכשרה בתחום הביקורת (כ-14 שנים). מבקר הפנים עומד בתנאים הקבועים בסעיף 146(ב) לחוק החברות ובתנאי סעיף 8 לחוק הביקורת הפנימית, התשנ"ב-1992 ("חוק הביקורת הפנימית").</p>	<p><b>פרטי המבקר הפנימי</b></p>
<p>מבקר הפנים אינו עובד החברה. מבקר הפנים מעניק שירותי ביקורת פנים בהתאם למינוי אישי, כגורם חיצוני, באמצעות משרדו "מור חיים - רואי-חשבון". מבקר הפנים אינו מחזיק בניירות ערך של התאגיד או של גוף הקשור אליו. אין למבקר הפנים קשרים עסקיים או קשרים אחרים עם התאגיד המבוקר או גוף הקשור אליו.</p>	<p><b>האם המבקר הפנימי הוא עובד החברה או אדם המעניק שירותי ביקורת פנים מטעם גורם חיצוני לתאגיד</b></p>
<p>מינויו של מבקר הפנים אושר על-ידי ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה ביום 27.3.2016 ו-30.3.2016, בהתאמה, לאחר בחינה מעמיקה של השכלתו וניסיונו, ולאחר פגישות שנערכו עמו. רו"ח מור חיים צדי נמצא מתאים לכהן כמבקר הפנים של החברה, בין היתר, בהתחשב בהיקף פעילותה של החברה ומורכבותה.</p>	<p><b>אופן מינוי המבקר הפנימי</b></p>
<p>הממונה על המבקר הפנימי הינו יו"ר ועדת ביקורת.</p>	<p><b>זהות הממונה הארגוני על המבקר הפנימי</b></p>
<p>ככלל, התכנית השנתית על-פיה יפעל מבקר הפנים מאושרת על-ידי ועדת הביקורת בעקבות המלצותיו והנחיותיו של מבקר הפנים. תכניות הביקורת כוללות ביקורת של פעילויות החברה. השיקולים בקביעת תכנית הביקורת השנתית הינה להקיף את כל פעילויות העיקריות של החברה, והיא נקבעת בין היתר על-פי שיקולים כדלהלן: כיסוי תחומי פעילות עיקריים של החברה, מוקדי סיכון להם היא חשופה אשר נקבעו לפי סקר הערכת סיכונים שערך מבקר הפנים בחברה (באוגוסט 2023), הסתברות לקיומם של ליקויים, חסכון ויעילות, מעקב אחר אופן הטיפול בליקויים שנתגלו ונושאים שהועלו על-ידי וועדת הביקורת של החברה. למבקר הפנים קיים שיקול דעת לסטות מתוכנית העבודה, בכפוף לדיווח לוועדת הביקורת ולקבלת אישורה מראש לשינוי המוצע.</p>	<p><b>תכנית עבודה</b></p>
<p>היקף העסקת המבקר הפנימי בשנת 2025 הסתכם בכ- 200 שעות עבודה.</p>	<p><b>היקף העסקה</b></p>
<p>על-פי הודעת מבקר הפנים, תכנית הביקורת נערכת על-פי התקנים המקצועיים המקובלים כקבוע בסעיף 4(ב) לחוק הביקורת הפנימית. למבקר הפנים ניתנת גישה חופשית למסמכים ולמערכות המידע הרלבנטיים של הקבוצה בתאום מראש, לרבות נתונים כספיים והכל לצורך ביצוע תפקידו. בנוסף לכך, מבקר הפנים נדרש לדווח מידי תקופה להנהלת החברה וחברי ועדת הביקורת של החברה אודות הביקורות שבוצעו לרבות אודות ממצאי הביקורות ואודות המלצות מבקר הפנים.</p>	<p><b>עריכת הביקורת</b></p>
<p>למבקר הפנים ניתנה גישה חופשית, מתמדת ובלתי אמצעית למערכות מידע של החברה והחברות המוחזקות, לרבות לנתונים כספיים, כאמור בסעיף 9 לחוק הביקורת הפנימית.</p>	<p><b>גישה למידע</b></p>

<p>ככלל, דוחות המבקר הפנימי מוגשים בכתב ומופצים באופן שוטף ליו"ר הדירקטוריון, לחברי ועדת הביקורת וכן להנהלת החברה. להלן פירוט המועדים בהם הוגש דוח המבקר הפנימי במהלך שנת 2025: דוח אודות ניהול פרויקטים – ייזום וביצוע (הוגש בחודש דצמבר 2025); דוח אודות תשלומים לנותני שירותים ולקבלנים (יוגש במהלך חודש מרץ 2026).</p>			<p><b>דין וחשבון המבקר הפנימי</b></p>
<p>המבקר הפנימי ביצע את עבודתו במהלך שנת 2025 בצורה נאותה.</p>			<p><b>הערכת הדירקטוריון את פעילות המבקר הפנימי</b></p>
<b>2024</b>	<b>2025</b>		<p><b>תגמול</b></p>
42,000	25,200	שכר	
200	120	שעות	
<p>דירקטוריון החברה בחן את שכר טרחתו של מבקר הפנים (כל אחד ביחס לתקופת מתן השירותים על ידו לחברה) וקבע כי שכר הטרחה הינו סביר, וכי לאור היותו קבוע מראש ומחושב לפי שעת עבודה, אין באמור כדי ליצור תלות בחברה וכן אין כדי להשפיע על שיקול דעתו המקצועי.</p>			

#### 4. רואה החשבון המבקר של החברה

##### 4.1 זהות המבקר

רואי החשבון המבקרים הראשיים של החברה הינם פירמת רואי החשבון קוסט, פורר, גבאי את קסירר, רואי חשבון, רח' מנחם בגין 144 א' תל אביב, המכהנים כרואי החשבון המבקרים של החברה, החל משנת 2007.

##### 4.2 שכר המבקר

2024 (אלפי ש"ח)	2025 (אלפי ש"ח)	
575	575	שירותי ביקורת, לרבות שירותי מס הקשורים לביקורת לחברה
151	151	שירותי ביקורת הקשורים לעסקאות משותפות
127	104	שירותים אחרים

שכר הטרחה של רואה החשבון מאושר על ידי הדירקטוריון לאחר קבלת המלצותיה של ועדת הביקורת בדבר היקף עבודתו ושכרו של רואה החשבון המבקר. שכר הטרחה נקבע לאחר משא ומתן בין הנהלת החברה לבין רואה החשבון המבקר, בשים לב להיקף הפעילות והעבודה הנדרשת מהמבקר במסגרת עבודת הביקורת. שכר הטרחה עבור שירותי הביקורת מהווה יותר ממחצית ההכנסה הכוללת של המבקר מהחברה בשנת הדיווח, והינו משולם על בסיס שעות עבודה.

#### ד. הוראות גילוי בקשר עם הדיווח הפיננסי של החברה

##### 5. אירועים שאירעו לאחר תאריך המאזן

- 5.1 ביום 15 בינואר 2026, הודיעו בעלי הזכויות במתחם הרחובות הגאון מוילנה 2, הדרור 25-29 ויוסף פיינברג 1-3 ראשון לציון, כי החברה נבחרה על ידם לבצע פרויקט התחדשות עירונית והם עתידים להתקשר עם החברה בהסכם. לפרטים נוספים ראו דיווח מידי של החברה מיום 16 בינואר 2026 (2026-01-007016).
- 5.2 ביום 1 בפברואר 2026, נפרעו באופן סופי (על פי לוח הסילוקין) אגרות החוב (סדרה ו') של החברה.

- 5.3 ביום 5 בפברואר 2026, דיווחה החברה כי לאור עיכובים בהוצאת הפרויקט ברחוב אוסישקין 9, 11 ברמת השרון (המצוי במקרקעין הידועים כגוש 6418 חלקה מס' 236) לפועל, הגיעו החברה והתאגיד הבנקאי להסכמות על ביטול הסכם הליווי במתכונתו הנוכחית, מתוך רצון הדדי לגבש מתווה חלופי (2026-01-012733). ביום 4 במרץ 2026, התקשרה החברה עם תאגיד הבנקאי בהסכם ליווי ביחס לפרויקט האמור. לפרטים נוספים, ראו סעיף 3.5.4 בפרק א' לדוח השנתי של החברה וכן דיווח מידי מיום 4 במרץ 2026 (2026-01-019760).
- 5.4 ביום 23 בפברואר 2026, קיבלה החברה היתר בנייה בפרויקט אוסישקין 9, 11 ברמת השרון. לפרטים נוספים, ראו סעיף 3.5.4 בפרק א' לדוח השנתי של החברה וכן דיווח מידי מיום 24 בפברואר 2026 (2026-01-017173).
- 5.5 ביום 24 בפברואר 2026, דיווחה החברה על התאמת שיעור הריבית באגרות החוב (סדרה ח') בעקבות קבלת היתר בניה בפרויקט אוסישקין 9, 11 ברמת השרון. לפרטים נוספים ראו נספח א' להלן וכן דיווח מידי מיום 24 בפברואר 2026 (2026-01-017189).
- 5.6 ביום 24 בפברואר 2026, החליטה החברה להתקשר בהסכם עם בעלי הזכויות במקרקעין שברחוב חנקין 51, 53, 55 בחולון לביצוע פרויקט התחדשות עירונית וזאת לאחר שהשיגה את הרוב הנדרש על פי חוק שהינו 67% (2026-01-017492).
- 5.7 ביום 25 בפברואר 2026, הודיעו בעלי הזכויות במתחם הרחובות בית לחם 14-16 חולון, כי החברה נבחרה על ידם לבצע פרויקט התחדשות עירונית והם עתידים להתקשר עם החברה בהסכם (2026-01-018191).
- 5.8 ביום 13 במרץ 2026, הועברה לחברה חלק מיתרת תמורת ההנפקה של אגרות החוב (סדרה ח'), בסך של כ- 28.4 מיליון ש"ח. יצוין, כי יתרת תמורת ההנפקה לא שוחררה במלואה, וכי נכון למועד זה נותר בחשבון הנאמנות סכום של כ- 7.5 מיליון ש"ח, אשר יוסיף להיות מוחזק בחשבון הנאמנות וישוחרר בהתאם להוראות שטר הנאמנות ולהתקיימות התנאים הקבועים בו (2026-01-022440).
- 5.9 ביום 15 במרץ 2026, אישרה האסיפה הכללית של החברה את מינויה של גבי יפעת שאשא ביטון כדירקטורית חיצונית בחברה (ראו דיווחים מימים 8 בפברואר 2026 (2026-01-013409) ו- 15 במרץ 2026 (2026-01-022677)).
- 5.10 ביום 17 במרץ 2026, קיבלה החברה היתר להריסה, חפירה ודיפון בפרויקט הכוזרי. לפרטים נוספים ראו סעיף 3.5.7 בפרק א' לדוח השנתי של החברה לשנת 2025 וכן דיווח מידי מיום 18 במרץ 2026 (2026-01-023781).

#### 6. מורשי חתימה עצמאיים

למועד הדוח, אין בחברה מורשה חתימה עצמאי.

#### 7. גילוי בדבר שווי הוגן של נכסי נדל"ן להשקעה

למידע נוסף ראה מידע בדבר תחום פעילות נדל"ן להשקעה בפרק א' של הדוח התקופתי.

#### 8. אומדנים חשבונאיים קריטיים

לפרטים בדבר אומדנים חשבונאיים קריטיים ראו ביאור 3 לדוחות הכספיים.

#### 9. גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב

בתקופת הדוח לחברה היו שלוש (3) סדרות של אגרות חוב במחזור: סדרה ו' (אשר נפרעה במלואה ביום 1.2.2026), סדרה ז' וסדרה ח'.

שלושת סדרות אגרות חוב של החברה אינן מדורגת על ידי חברת דירוג כלשהי.

לפרטים אודות אגרות החוב שבמחזור כנדרש על-פי התוספת השמינית לתקנות הדוחות, וכן פרטים נוספים, ראו נספח א' לדוח דירקטוריון זה.

#### 10. תכנית רכישה

ביום 30 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה תוכנית לרכישת מניות החברה בסכום מקסימלי של 5 מיליון ש"ח,

במסגרתה תרכוש החברה מניות של החברה, החל מיום 31 במרץ 2025 ועד ליום 31 במרץ 2026 (תום תקופת התכנית).  
לפרטים נוספים אודות תכנית הרכישה, ראו דיווח מידי של החברה מיום 30 במרץ 2025 (2025-01-022581). נכון  
למועד הדוח, החברה טרם ביצעה רכישות במסגרת תכנית הרכישה.

---

גלעד אורן, מנכ"ל

---

סמיר מצלאוי, יו"ר דירקטוריון

תאריך: 23 במרץ, 2026

**נספח א'****פרטים אודות תעודות התחייבות שבמחזור במועד הדוח**1. **אגרות חוב (סדרה ו') - אגרות החוב נפרעו במלואן בהתאם ללוח הסילוקין, ביום 1 בפברואר 2026**

אגרות חוב (סדרה ו')	
ינואר 2021	מועד ההנפקה
פברואר 2022	מועד הרחבת הסדרה*
48,400,000	שווי נקוב במועד ההנפקה (סדרה מקורית)
20,000,000	שווי נקוב במועד ההנפקה (הרחבת סדרה)
34,200,000	שווי נקוב של סה"כ הסדרה ליום 31.12.2025 (כולל הרחבת סדרה)
ביום 1 בפברואר 2026 פרעה החברה בפירעון מלא את אגרות החוב, בהתאם ללוח הסילוקין	
34,187 אלפי ש"ח	שווי הוגן כפי שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025
35,164 אלפי ש"ח	שווי בורסאי ליום 31.12.2025
ריבית שקלית קבועה	סוג ריבית
635 אלפי ש"ח	ריבית שנצברה
4.43%	ריבית נקובה
4.905%	ריבית אפקטיבית ליום ההנפקה
ביום 31 בינואר של כל אחת מהשנים 2023 עד 2026 (כולל)	מועדי תשלום קרן
ביום 31 ביולי 2021, בימים 31 בינואר ו- 31 ביולי של כל אחת מהשנים 2022 עד 2025 (כולל) וביום 31 בינואר 2026.	מועדי תשלום ריבית
לא צמודות	בסיס ההצמדה
לא	ניתנות להמרה
פדיון מוקדם ביוזמת הבורסה אם תחליט הבורסה למחוק את אגרות החוב מהמסחר; פדיון מוקדם ביוזמת החברה.	זכות לביצוע פדיון מוקדם או המרה כפויה
לא	ערבות לתשלום התחייבויות התאגיד
כן	האם סדרת האג"ח מהותית <sup>1</sup>

\* הרחבת סדרת אגרות החוב ו' בוצעה בדרך של הקצאה פרטית שאינה הצעה פרטית מהותית, למשקיעים מסווגים, בהתאם לתקנות ניירות ערך (הצעה פרטית של ניירות ערך בחברה רשומה), תש"ס-2000.

**פרטים בדבר הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו')**

הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה היה שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ, מרחוב יגאל אלון 94, מגדל אלון 2, תל-אביב. איש הקשר אצל הנאמן הינו מר אורי לזר, טלפון: 03-6237777, דואר אלקטרוני: ori@slcpa.co.il. ביום 13 בספטמבר 2023 החליטה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') לאשר את מינויו של הנאמן

<sup>1</sup> בהתאם לתקנה 10(ב)13 לתקנות הדיווח, סדרת תעודות התחייבות תיחשב מהותית, אם סך התחייבויות התאגיד על-פיה לתום שנת הדיווח, כפי שהן מוצגות במסגרת הנתונים לפי תקנה 9, מהוות חמישה אחוזים (5%) או יותר מסך התחייבויות התאגיד, כפי שהן מוצגות במסגרת הנתונים האמורים.

המכהן, בהתאם לסעיף 35ב.1א) לחוק ניירות ערך, תשכ"ח - 1968, וזאת עד לפירעון סופי ומלא של אגרות החוב (סדרה ו').

### דירוג תעודות ההתחייבות

אגרות החוב סדרה ו' לא היו מדורגות.

### פרטים נוספים - התחייבויות החברה בנוגע לאגרות החוב (סדרה ו') שהונפקו על-ידה

שטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה ו' שבמחזור כלל התחייבויות שונות של החברה בנוגע לאגרות החוב, לרבות התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות, וכן הוראות בנוגע להעמדתן של אגרות החוב לפירעון מיידי. לפרטים בדבר הוראות והתחייבויות אלה, ראו להלן:

#### 1.1 הנפקת אגרות חוב (סדרה ו')

נכון למועד הדוח ובמהלך התקופה שתחילתה במועד הנפקתן, החברה עמדה בכל התנאים והתחייבויות לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו').

למועד הדוח, לא התקיימו התנאים המקימים עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי.

להבטחת קיומן המלא והמדויק של כל התחייבויותיה של החברה בגין אגרות החוב (סדרה ו') ולהבטחת הפירעון המלא והמדויק של כל תשלומי הקרן והריבית (כולל ריבית פיגורים ככל שתחול) שעל החברה היה לשלם למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'), רשמה החברה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') שיעבוד על חשבון הנאמנות, חשבון העודפים וכן על זכויות החברה לקבלת 100% מחלקה ב"עודפים" אשר ינבעו לה מפרויקט יוספטל שלב א'. כמו כן, בהתאם לתנאי שטר הנאמנות ועם ביצוע הרחבת סדרת אגרות החוב (סדרה ו'), שעבדה החברה, לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') בשעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה את זכויותיה לקבלת ה"עודפים" אשר ינבעו לה מפרויקט רימון.

#### 1.2 להלן יפורטו אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב סדרה ו' ובחינת עמידת החברה בהן, נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (למונחים תהיינה המשמעות שניתנה להם בשטר הנאמנות):

אמות המידה הפיננסיות של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו')	בחינת עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2025	האם החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות ו/או בהתחייבויות?
ההון העצמי של החברה (בניכוי זכויות מיעוט) של החברה לא יפחת מ- 65 מיליון ש"ח	215.2	כן
יחס החוב נטו למאזן נטו (כהגדרת מונחים אלו בשטר הנאמנות) לא יעלה על 70%	34%	כן
יחס ההון העצמי לבין סך המאזן (כהגדרת מונחים אלה בשטר הנאמנות), לא יפחת מ- 15%	27%	כן
יחס חוב לבטוחה - היחס בין יתרת העודפים לבין הערך ההתחייבתי נטו (כהגדרת מונחים אלה בשטר הנאמנות) לא יפחת מ- 1	1.7	כן

#### 1.3 מגבלות בקשר עם הנפקת תעודות התחייבות נוספות והרחבת סדרה

הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ו') נעשתה בכפוף לקיום כל התנאים הבאים:

1. יחס הביטחונות לא יהיה בעקבות ההרחבה נמוך מ- 1.
2. החברה עמדה בכל אמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיף 4.4 לשטר הנאמנות במועד הבדיקה האחרון שקדם להרחבת הסדרה, וכן כי מיד בסמוך לאחר הרחבת הסדרה וחברה תעמוד בכל אמות המידה הפיננסיות האמורות וזאת בהתאם לדוחות הכספיים האחרונים של החברה שפורסמו עובר למועד ההרחבה. יודגש כי ביחס לאמות המידה האמורות לא יילקחו בחשבון תקופות ריפוי והמתנה ככל שרלוונטי.
3. במועד הרחבת הסדרה, ומיד לאחר השלמתה, לא מתקיימת עילה להעמדה של אגרות החוב (סדרה ו') לפירעון מיידי, וכן אין, למיטב ידיעת החברה, חשש לקיומה של עילה כאמור וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי

וההמתנה המנויות בסעיף 6.2 לשטר הנאמנות.

4. היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב (סדרה ו') שתהיה במחזור לאחר הרחבת הסדרה לא תעלה על 80,000,000 ש"ח ערך נקוב. על אף האמור לעיל, ככל שלא יתקיים אירוע הוספת בטחונות, כהגדרתו בסעיף 2.9.3 לשטר הנאמנות, היתרה הבלתי מסולקת של קרן אגרות החוב (סדרה ו') שתהיה במחזור לאחר הרחבת הסדרה לא תעלה על 60,000,000 ש"ח ערך נקוב.

5. החברה ממלאת אחר כל התחייבויותיה המהותיות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') על פי תנאי שטר הנאמנות.

#### 1.4 מגבלות בקשר עם חלוקה

החברה תהיה רשאית לבצע חלוקה (כהגדרת המונח "חלוקה" בחוק החברות), בכפוף לקיום כל התנאים הבאים:

1. (א) ההון העצמי של החברה (כמחושב כאמור בס"ק 4.4.1 לשטר הנאמנות) בניכוי סכום החלוקה הצפויה, לא יפחת מ- 105 מליון ש"ח;
- (ב) יחס החוב נטו למאזן נטו (כאמור בס"ק 4.4.1 לשטר הנאמנות) לא יעלה בעקבות החלוקה על- 70%;
- (ג) יחס ההון העצמי למאזן (כאמור בס"ק 4.4.1 לשטר הנאמנות) לא יפחת בעקבות החלוקה מ- 20%;
2. במועד החלוקה החברה אינה מצויה בהפרה של איזו מהתחייבויותיה על פי השטר באופן שמהווה עילה להעמדה לפירעון מידי של אגרות החוב;
3. סכום החלוקה (בניכוי חלוקות קודמות שבוצעו לאחר מועד הנפקתן לראשונה של אגרות החוב) אינו עולה על 50% מיתרת הרווחים הראויים לחלוקה של החברה בדוחותיה הכספיים ליום 30.9.2020 ובתוספת 50% מכל יתרת רווחים ראויים חלוקה שתצטבר בדוחותיה הכספיים החל מיום 1.10.2020 ועד למועד החלוקה;
4. במועד החלוקה ולאחריה, החברה עומדת ביחס הבטחונות;
5. אין בחלוקה כדי לפגוע בכושר הפירעון של החברה את אגרות החוב.

#### 1.5 גילוי ייעודי למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') ביחס לפרויקט "יוספטל שלב א'" ו- "רימון" (באלפי ש"ח) (סעיף 4.4.4

לשטר הנאמנות (סדרה ו'), ליום 31 בדצמבר 2025

פרויקט רימון*	פרויקט יוספטל שלב א' (לפי 100%. חלק החברה 50%)	
1,642	17,628	רווח גולמי שהוכר בפרויקט לרבעון (רבעון אחרון) ובמצטבר
54,139	152,926	רווח גולמי שהוכר בפרויקט ובמצטבר
6,486	19,983	רווח גולמי שטרם הוכר בפרויקט
1	-	מספר החוזים שנחתמו במהלך הרבעון האחרון
64	371	סה"כ החוזים שנחתמו עד למועד המאזן במצטבר
1,031	284,193	היקף החוב המובטח בפרויקט לתום התקופה והריבית אותה הוא נושא (באלפי ש"ח)
39,309	20,376	סך העודפים הצפויים (באלפי ש"ח) בגין כל הפרויקט למועד הדוחות הכספיים - פרויקט יוספטל שלב א' - לפי דוח מעקב (כולל התאמות החברה). (חלק החברה 50%) פרויקט "רימון" - לפי דוח מעקב (כולל התאמות החברה).
מס' תב"ע: 508-0134445	מס' תב"ע: בי/א, בי/430	תב"ע החלה על הפרויקט

\* הקמת הפרויקט הסתיימה ברבעון השני לשנת 2025.

אגרות חוב (סדרה ז')	
נובמבר 2021	מועד ההנפקה
50,000,000	שווי נקוב במועד ההנפקה
29,999,937	שווי נקוב ליום 31.12.2025
29,403 אלפי ש"ח	שווי הוגן כפי שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025
29,100 אלפי ש"ח	שווי בורסאי ליום 31.12.2025
ריבית שקלית קבועה	סוג ריבית
5 אלפי ש"ח	ריבית שנצברה
2.75%	ריבית נקובה
ביום 29 בדצמבר 2023 (20%); ביום 29 בדצמבר 2024 (20%) וביום 29 בדצמבר 2026 (60%).	מועדי תשלום קרן
ביום 29 ביוני ו- 29 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2022 עד 2026 (כולל).	מועדי תשלום ריבית
לא צמודות	בסיס ההצמדה
כן. בכל יום מסחר עד ליום 19.12.2026 (למעט בימים כמפורט בסעיף 6 לתנאים מעבר לדף המצורפים לשטר הנאמנות - "התנאים מעבר לדף"). החל 15.11.2021 ועד 29.12.2023 - כל 17.3 ש"ח ע.ג. אגרות חוב היו ניתנות להמרה למניה אחת והחל מיום 30.12.2023 ועד 19.12.2016 כל 21 ש"ח ע.ג. אגרות חוב תהינה ניתנות להמרה למניה אחת, הכל בכפוף להתאמות כמפורט בסעיף 6 לתנאים מעבר לדף. לפרטים בדבר עדכון, לאחרונה, של יחס ההמרה של אגרות החוב בשל ביצוע התאמה, כאמור לעיל ראו דוח משלים מיום 5.5.2023 (אסמכתא: 2023-01-048447).	ניתנות להמרה
פדיון מוקדם ביוזמת הבורסה אם תחליט הבורסה למחוק את אגרות החוב מהמסחר.	זכות לביצוע פדיון מוקדם או המרה כפויה
לא	ערבות לתשלום התחייבויות התאגיד
כן	האם סדרת האג"ח מהותית <sup>2</sup>

#### פרטים בדבר הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז')

הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') של החברה הינו שטראוס לזר חברה לנאמנות (1992) בע"מ, מרחוב יגאל אלון 94, מגדל אלון 2, תל-אביב. איש הקשר אצל הנאמן הינו מר אורי לזר, טלפון: 03-6237777, דואר אלקטרוני:

<sup>2</sup> בהתאם לתקנה 10(ב)13 לתקנות הדיווח, סדרת תעודות התחייבות תיחשב מהותית, אם סך התחייבויות התאגיד על-פיה לתום שנת הדיווח, כפי שהן מוצגות במסגרת הנתונים לפי תקנה 9, מהוות חמישה אחוזים (5%) או יותר מסך התחייבויות התאגיד, כפי שהן מוצגות במסגרת הנתונים האמורים.

ori@slcpa.co.il. ביום 11 בספטמבר 2023 החליטה אסיפת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') לאשר את מינויו של הנאמן המכהן, בהתאם לסעיף 35.ב.1א) לחוק ניירות ערך, תשכ"ח - 1968, עד לפירעון סופי ומלא של אגרות החוב (סדרה ז').

### דירוג תעודות ההתחייבות

אגרות החוב סדרה ז' אינן מדורגות.

### פרטים נוספים - התחייבויות החברה בנוגע לאגרות החוב (סדרה ז') שהונפקו על-ידה

שטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה ז' שבמחזור כולל התחייבויות שונות של החברה בנוגע לאגרות החוב, לרבות התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות, וכן הוראות בנוגע להעמדתן של אגרות החוב לפירעון מיידי. לפרטים בדבר הוראות והתחייבויות אלה, ראו להלן:

#### 2.1 הנפקת אגרות חוב (סדרה ז')

נכון למועד פרסום הדוח ובמהלך התקופה שתחילתה במועד הנפקתן, החברה עמדה בכל מהתנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז').

למועד פרסום הדוח, לא התקיימו התנאים המקיימים עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי.

אגרות החוב אינן מובטחות בבטוחה כלשהי או בכל אופן אחר.

#### 2.2 להלן יפורטו אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') ובחינת עמידת

החברה בהן, נכון למועד פרסום הדוח:

אמות המידה הפיננסיות של החברה (כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ז'))	בחנית עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2025	האם החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות ו/או בהתחייבויות?
ההון העצמי של החברה (בניכוי זכויות מיעוט) של החברה לא יפחת מ- 65 מיליון ש"ח	215.2	כן
יחס החוב נטו למאזן נטו (כהגדרת מונחים אלו בשטר הנאמנות) לא יעלה על 70%	34%	כן
יחס ההון העצמי לבין סך המאזן (כהגדרת מונחים אלה בשטר הנאמנות), לא יפחת מ- 15%	27%	כן

#### 2.3 מגבלות בקשר עם הנפקת תעודות ההתחייבות נוספות והרחבת סדרה

החברה מתחייבת, כי הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ז') תיעשה בכפוף לקיום כל התנאים הבאים:

1. החברה עמדה בכל אמות המידה הפיננסיות המפורטות בסעיף 4.3 לשטר הנאמנות במועד הבדיקה האחרון שקדם להרחבת הסדרה, וכן כי מיד בסמוך לאחר הרחבת הסדרה וחברה תעמוד בכל אמות המידה הפיננסיות האמורות וזאת בהתאם לדוחות הכספיים האחרונים של החברה שפורסמו עובר למועד ההרחבה. יודגש כי ביחס לאמות המידה האמורות לא יילקחו בחשבון תקופות ריפוי והמתנה ככל שרלוונטי.

2. במועד הרחבת הסדרה, ומיד לאחר השלמתה, לא מתקיימת עילה להעמדה של אגרות החוב (סדרה ז') לפירעון מיידי, וכן אין, למיטב ידיעת החברה, חשש לקיומה של עילה כאמור וזאת מבלי לקחת בחשבון את תקופות הריפוי וההמתנה המנויות בסעיף 6.2 לשטר הנאמנות.

3. החברה ממלאת אחר כל התחייבויותיה המהותיות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ז') על פי תנאי שטר זה.

#### 2.4 מגבלות בקשר עם חלוקה

החברה תהיה רשאית לבצע חלוקה (כהגדרת המונח "חלוקה" בחוק החברות), בכפוף לקיום כל התנאים הבאים:

1. (א) ההון העצמי של החברה (כמחושב כאמור בסעיף 4.3.1 לשטר הנאמנות) בניכוי סכום החלוקה הצפויה, לא יפחת מ- 105 מיליון ש"ח;

- (ב) יחס החוב נטו למאזן נטו (כאמור בסעיף 4.3.1 לשטר הנאמנות) לא יעלה בעקבות החלוקה על- 70% ;
- (ג) יחס ההון העצמי למאזן (כאמור בסעיף 4.3.1 לשטר הנאמנות) לא יפחת בעקבות החלוקה מ- 20% ;
2. במועד החלוקה החברה אינה מצויה בהפרה של איזו מהתחייבויותיה על פי השטר באופן שמהווה עילה להעמדה לפירעון מידי של אגרות החוב ;
3. סכום החלוקה (בניכוי חלוקות קודמות שבוצעו לאחר מועד הנפקתן לראשונה של אגרות החוב) אינו עולה על 50% מיתרת הרווחים הראויים לחלוקה של החברה בדוחותיה הכספיים ליום 30.06.2021 ובתוספת 50% מכל יתרת רווחים ראויים חלוקה שתצטבר בדוחותיה הכספיים החל מיום 01.07.2021 ועד למועד החלוקה ;
4. במועד החלוקה ולאחריה, החברה עומדת ביחס הביטחונות.

### 3. אגרות חוב (סדרה ח')

אגרות חוב (סדרה ח')	
מועד ההנפקה	דצמבר 2024
שווי נקוב במועד ההנפקה	92,500,000
שווי נקוב ליום 31.12.2025	92,500,000
שווי הוגן כפי שנכלל בדוחות הכספיים ליום 31.12.2025	91,591 אלפי ש"ח
שווי בורסאי ליום 31.12.2025	92,972 אלפי ש"ח
סוג ריבית	ריבית שקלית קבועה
ריבית שנצברה	0
ריבית נקובה	6.9%
	ביום 18.6.2025 דיווחה החברה, בהתאם להוראות סעיף 6.6 לשטר הנאמנות של אגרות החוב (סדרה ח') מיום 18 בדצמבר 2024, כי לאור אי קבלת היתר הבניה בפרויקט אוסישקין, תתווסף תוספת לריבית של אגרות החוב (סדרה ח') של 0.25% (בהתאם ובכפוף להוראות שטר הנאמנות), החל מהמועד האחרון לקבלת היתר בניה (קרי, 18 ביוני 2025). בהתאם שיעור הריבית השנתית ושיעור הריבית החצי שנתית עד למועד קבלת היתר הבניה, הכולל את ריבית המקור ותוספת הריבית, יעמוד על 7.15% ועל 3.575%, בהתאמה. ביום 24 בפברואר 2026, דיווחה החברה כי התקבל היתר הבניה בפרויקט ולפיכך קטן שיעור הריבית שישולם על ידי החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה בשיעור של 0.25%, החל ממועד זה.
מועדי תשלום קרן	קרן אגרות החוב תשולם בשלושה תשלומים לא שווים, אשר ישולמו כדלקמן: ביום 31 בדצמבר 2026 ישולם שיעור של 10% מתשלום הקרן, ביום 31 בדצמבר 2027 ישולם שיעור של 30% מתשלום הקרן וביום 31 בדצמבר 2028 ישולם שיעור של 60% מתשלום הקרן
מועדי תשלום ריבית	הריבית תשולם בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2028 (כולל)

אגרות חוב (סדרה ח')	
לא צמודות	בסיס ההצמדה
לא	ניתנות להמרה
החברה רשאית להעמיד ביוזמתה את אגרות החוב (סדרה ח') לפדיון מוקדם, כמפורט בסעיף 8.2 לתנאים הרשומים מעבר לדף שבתוספת הראשונה לשטר הנאמנות מיום 18 בדצמבר 2024.	זכות לביצוע פדיון מוקדם או המרה כפוייה
לא	ערבות לתשלום התחייבויות התאגיד
כן	האם סדרת האג"ח מהותית <sup>3</sup>

### פרטים בדבר הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח')

הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה הינו הרמטיק נאמנות (1975) בע"מ, מדרך ששת הימים 30, בני ברק. איש הקשר אצל הנאמן הינה גבי מרב עופר, טלפון: 03-5544553, דואר אלקטרוני: [Bonds@hermetic.co.il](mailto:Bonds@hermetic.co.il).

### דירוג תעודות ההתחייבות

אגרות החוב סדרה ח' אינן מדורגות.

### פרטים נוספים - התחייבויות החברה בנוגע לאגרות החוב (סדרה ח') שהונפקו על-ידה

שטר הנאמנות לאגרות החוב סדרה ח' שבמחזור כולל התחייבויות שונות של החברה בנוגע לאגרות החוב, לרבות התחייבויות לעמידה באמות מידה פיננסיות, וכן הוראות בנוגע להעמדתן של אגרות החוב לפירעון מיידי. לפרטים בדבר הוראות והתחייבויות אלה, ראו להלן:

#### 3.1 הנפקת אגרות חוב (סדרה ח')

נכון למועד פרסום הדוח ובמהלך התקופה שתחילתה במועד הנפקתן, החברה עמדה בכל מהתנאים וההתחייבויות לפי שטר הנאמנות למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח').

למועד פרסום הדוח, לא התקיימו התנאים המקיימים עילה להעמדת אגרות החוב לפירעון מיידי.

להבטחת קיומן המלא והמדויק של כל תשלומי הקרן והריבית (כולל ריבית פיגורים ככל שתחול) שעל החברה לשלם למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), רשמה החברה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') שיעבוד על חשבון הנאמנות, חשבון העודפים וכן על זכויות החברה לקבלת ה"עודפים" אשר ינבעו לה מהפרויקטים: אוסישקין ברמת השרון, יסוד המעלה בהוד השרון וכן סמטת הורדים בבת ים ("הפרויקטים").

#### 3.2 להלן יפורטו אמות המידה הפיננסיות להן התחייבה החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') ובחינת עמידת

החברה בהן, נכון ליום 31 בדצמבר 2025:

אמות המידה הפיננסיות של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח')	בחנית עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2025	האם החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות ו/או בהתחייבויות?
ההון העצמי של החברה (בניכוי זכויות מיעוט) של החברה לא יפחת מ- 90 מיליון ₪	215.2	כן
יחס ההון העצמי לבין סך המאזן (כהגדרת מונחים אלה בשטר הנאמנות), לא יפחת מ- 16%	34%	כן
יחס חוב לבטוחה לא יעלה על 80%	69%	כן

<sup>3</sup> בהתאם לתקנה 10(ב)(13) לתקנות הדיווח, סדרת תעודות התחייבות תיחשב מהותית, אם סך התחייבויות התאגיד על-פיה לתום שנת הדיווח, כפי שהן מוצגות במסגרת הנתונים לפי תקנה 9, מהוות חמישה אחוזים (5%) או יותר מסך התחייבויות התאגיד, כפי שהן מוצגות במסגרת הנתונים האמורים.

3.3 **להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות המפורטות בשטר הנאמנות (סדרה ח'), אשר אי עמידה בהן לא תהווה הפרה אלא תגרוור התאמה בשיעור הריבית, ואופן עמידת החברה בהן נכון ליום 31 בדצמבר 2025 (למונחים תהיינה המשמעות שניתנה להם בשטר הנאמנות):**

אמות המידה הפיננסיות של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו')	בחינת עמידת החברה באמות המידה הפיננסיות ליום 31.12.2025	האם החברה עומדת באמות המידה הפיננסיות ו/או בהתחייבויות?
ההון העצמי של החברה (בניכוי זכויות מיעוט) של החברה לא יפחת מ- 95 מיליון ש"ח	215.2	כן
יחס ההון העצמי לביין סך המאזן (כהגדרת מונחים אלה בשטר הנאמנות), לא יפחת מ- 18%	34%	כן
ככל שלא יתקבל היתר בניה ביחס לאחד או יותר מהפרויקטים ששועבדו בפועל לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') (כמתואר לעיל) בתוך שישה (6) חודשים ממועד שטר הנאמנות (שהינו 18.12.2024), יעלה שיעור הריבית השנתית שתישא יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב (סדרה ח'), בשיעור של 0.25% מעל שיעור הריבית שנקבע במכרז.	נכון למועד פרסום הדוח, התקבלו היתרי בניה לשלושת הפרויקטים (יסוד המעלה בהוד השרון, סמטת הורדים בבת ים ואוסישקין ברמת השרון)	כן

### 3.4 **מגבלות בקשר עם הנפקת תעודות התחייבות נוספות והרחבת סדרה**

החברה מתחייבת, כי הרחבת סדרת אגרות חוב (סדרה ח') תיעשה בכפוף לקיום כל התנאים הבאים:

1. בעת הרחבת הסדרה ומיד לאחריה, יחס החוב לבטוחה (כהגדרתו בסעיף 7.6.1 לשטר הנאמנות) לא יעלה על 72%.
2. בהתאם לדוחותיה הכספיים האחרונים שפורסמו קודם להרחבת הסדרה, החברה תעמוד בתניות הפיננסיות המפורטות בסעיף 6.4 לשטר הנאמנות ותמשיך לעמוד בהן בהנחת ביצוע הרחבת הסדרה מיד לאחר ביצוע הרחבת הסדרה.
3. לא מתקיימת ובהנחת ביצוע הרחבת הסדרה לא תתקיים איזה מעילות הפירעון המי ידי המפורטות בסעיף 8.1 לשטר הנאמנות.
4. היקף סדרת אגרות החוב לא יעלה על 115 מיליון ש"ח ערך נקוב אגרות חוב (סדרה ח').
5. התקבל היתר בניה לכל אחד מהפרויקטים ששועבדו בפועל לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') והחברה עומדת ביעדי מכירות של לפחות 25% חוזי מכירה מחייבים מסך יחידות הדיור המיועדות למכירה וביעד ביצוע (שיעור השלמה) של לפחות 25% בפרויקטים האמורים.

### 3.5 **מגבלות בקשר עם חלוקה**

החברה מתחייבת, כי עד למועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ח'), שלא לבצע חלוקה כלשהי, ובכלל זה לא תכריז, תשלם או תחלק כל דיבידנד ("חלוקה") אלא אם במועד החלטת הדיירקטוריון על החלוקה סכום החלוקה לא יעלה על 50% מהרווח הנקי, לאחר מס, אשר הוכר בדוחות הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה שפורסמו לפני מועד החלוקה (הרבעוניים או השנתיים, לפי העניין) בנטרול רווחי הפסדי שערך נטו (שטרם מומשו) ("רווחי/הפסדי שערך" ולהלן ביחד: "הרווחים הניתנים לחלוקה"). יובהר כי:

(א) במקרה של מכירת נכס (מימוש) ששוער, יתווספו/יפחתו לפי העניין (לרווחים הניתנים לחלוקה רווחי/הפסדי השערך בגין אותו נכס, אשר הוכרו ו/או יוכרו בדוחות הכספיים המאוחדים של החברה בגין תקופות קודמות;

(ב) בגין התקופה שקדמה למועד כניסתו לתוקף של שטר הנאמנות, החברה תהא רשאית לחלק רווחים הניתנים לחלוקה בגין תקופות קודמות, שלא בוצעה חלוקה לגביהן, בהתאם להוראות הדין ובלבד שהחברה תעמוד בתנאים המפורטים בסעיף זה להלן בלבד. בגין התקופה שהחל ממועד כניסתו לתוקף של שטר הנאמנות, החברה תהא רשאית לחלק רווחים הניתנים לחלוקה בגין תקופות קודמות, שלא בוצעה חלוקה לגביהן, ובלבד שחלוקה כאמור תעמוד הן בתנאים המפורטים בסעיף זה לעיל והן בתנאים המפורטים בסעיף זה להלן, וזאת במועד אישורה על ידי דיירקטוריון החברה. מבלי לגרוע מהאמור לעיל, החברה מתחייבת כי עד למועד הסילוק המלא, הסופי והמדויק של החוב על פי תנאי אגרות החוב (סדרה ח'), שלא לבצע חלוקה (כהגדרת מונח זה בחוק החברות), באיזה מהמקרים המפורטים להלן, לרבות מצב שבו ככל שתבצע חלוקה יתרחש אחד מהמקרים שלהלן כתוצאה מחלוקה כאמור:

1. אם ההון העצמי על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), תחת הנחת החלוקה, יפחת מ- 115 מיליון ש"ח.
2. אם היחס בין ההון העצמי לבין "מאזן נטו", מחושבים על פי דוחותיה הכספיים המאוחדים האחרונים של החברה (מבוקרים או סקורים, לפי העניין), יפחת מ- 23%.
3. אם במועד החלטת הדירקטוריון על החלוקה ו/או מיד לאחר ביצוע חלוקה תתקיים עילה לפירעון מיידי ו/או למימוש הבטוחות כאמור בסעיף 8 לשטר הנאמנות.
4. החברה לא תבצע חלוקה כל עוד מתקיים בדוחותיה הכספיים האחרונים שפורסמו, שקדמו למועד קבלת ההחלטה על החלוקה, אחד או יותר מסימני האזהרה הקבועים בסעיף 10(ב)(14)(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומיידיים), תש"ל 1970 ("תקנות הדוחות"). על אף האמור, ככל שיתקיים סימן האזהרה הקבוע בסעיף 10(ב)(14)(א) (3) או (4) לתקנות הדוחות בלבד, החברה תוכל לבצע חלוקה במקרה בו דירקטוריון החברה קבע כי אין בסימן אזהרה זה כדי להצביע על בעיית נזילות בחברה.
5. דירקטוריון החברה קבע בהחלטת החלוקה כי החברה עומדת במבחני החלוקה הקבועים בחוק החברות, לרבות מבחן יכולת הפירעון.
6. אם החברה אינה עומדת בכל התחייבויותיה המהותיות על-פי שטר נאמנות זה ו/או אם ביצוע חלוקה יגרום להפרת איזו מבין התחייבויותיה המהותיות של החברה כלפי מחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') על פי שטר נאמנות.

לכבוד:  
הדירקטוריון של חברת  
מצלאוי חברה לבנין בע"מ (להלן: "החברה")

רפאל איתן 1, קרית אונו, 5551457

א.ג.נ.,

הנדון: מכתב הסכמה בקשר לתשקיף מדף של החברה מיום 29 באוגוסט 2023.

הננו להודיעכם כי אנו מסכימים להכללה (לרבות בדרך של הפנייה) של הדוחות שלנו המפורטים להלן על בסיס תשקיף מדף של החברה מיום 29 באוגוסט 2023:

1. דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי מיום 23 במרס, 2026 על הדוחות הכספיים של החברה ליום 31 בדצמבר, 2025 ולשנה שהסתיימה באותו תאריך.

קוסט פורר גבאי את קסירר  
רואי חשבון

תל-אביב,  
23 במרס, 2026

מצלאוי חברה לבניין בע"מ

דוחות כספיים ליום 31 בדצמבר, 2025

תוכן העניינים

עמוד

2	דוח רואה החשבון המבקר
4-5	דוחות על המצב הכספי
6	דוחות על רווח או הפסד ורווח כולל אחר
7	דוחות על השינויים בהון
8-9	דוחות על תזרימי המזומנים
10-69	באורים לדוחות הכספיים
70	נספח לדוחות הכספיים - רשימת חברות מוחזקות ועסקאות משותפות

-----

## דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי לבעלי המניות של מצלאוי חברה לבנין

### חוות הדעת

ביקרנו את הדוחות הכספיים של מצלאוי חברה לבנין (להלן: "החברה") הכוללים את הדוח על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025, ואת הדוחות על רווח או הפסד ורווח כולל אחר, על השינויים בהון ועל תזרימי המזומנים לשנה שהסתיימה באותו תאריך ואת הביאורים לדוחות הכספיים, לרבות עיקרי המדיניות החשבונאית.

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

### בסיס לחוות הדעת

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

### 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 לתקופה השוטפת. עניינים אלה כוללים, בין היתר, כל עניין אשר: (1) מתייחס, או עשוי להתייחס, לסעיפים או לגילויים מהותיים בדוחות הכספיים וכן (2) שיקול דעתנו לגביו היה מאתגר, סובייקטיבי או מורכב במיוחד. לעניינים אלה ניתן מענה במסגרת ביקורתנו וגיבוש חוות דעתנו על הדוחות הכספיים בכללותם, התקשור של עניינים אלה להלן, אינו משנה את חוות דעתנו על הדוחות הכספיים בכללותם ואין אנו נותנים באמצעות חוות דעת נפרדת על עניינים אלה או על הסעיפים או הגילויים שאליהם הם מתייחסים.

### הכרה בהכנסה ממכירת דירות ומתן שירותי בניה

הכרה בהכנסה ממכירת דירות למגורים וממתן שירותי בנייה לשותפים ומפונים הינה נושא משמעותי בדוחות הכספיים של החברה, בהתבסס על המהותיות ועל שיקול הדעת של הנהלה והמופקדים על ממשל תאגידי הכרוך בנושא זה. המורכבות ושיקול הדעת קשורים להערכה של העלויות הצפויות להשלמה של הפרויקטים ושיעור ההשלמה שלהם אשר משמשים את החברה לצורך הכרה בהכנסה ומבוססים על אומדני הנהלה.

זיהינו נושא זה כעניין מפתח בביקורת, בשל המורכבות של האומדנים המשמשים בחישוב, כמתואר בביאור 3 בדוחות הכספיים.

## כיצד הנושא קיבל מענה בביקורת שביצענו:

נהלי הביקורת שלנו התמקדו בתהליך ההכרה בהכנסה מפרויקטים של ביצוע וייזום וכללו, בין היתר:

- ביצוע נהלים מפורטים מתאימים בפרויקטים מהותיים. נהלים אלו כללו בחינת ההנחות וההערכות המיושמות על ידי סמנכ"ל הביצוע והנהלת החברה, ואימות העסקאות על ידי ראיות ביקורת שכללו חוזים, שינויים בחוזים והסכמים עם קבלני משנה.
- קריאת דוחות ליווי של המפקח מטעם הבנק המלווה על מצב הפרויקט.
- בחינת תקציבי הפרויקטים ובחינת שיעורי השלמה של הפרויקטים ועריכת שיחות עם מנהלי הפרויקטים והנהלה. כמו כן, ביצענו חישובים בלתי תלויים של שיעור השלמה לבחינת נאותות תחשיבי החברה.
- דגימת חוזי מכר ונאותות רישומן בספרים.
- בחינת יישום תקני חשבונאות רלוונטיים להכרה בהכנסה וביצוע תחשיבים בלתי תלויים לבדיקת נאותות ההכרה בהכנסה.
- בחינת נאותות הגילויים בדוחות הכספיים של החברה.

## **חובות של הדירקטוריון וההנהלה לדוחות הכספיים**

הדירקטוריון וההנהלה אחראים להכנה ולהצגה נאותה של הדוחות הכספיים 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 ללא הצגה מוטעית מהותית, בין שמקורה בתרמית או בטעות.

בהכנת הדוחות הכספיים, 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**

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

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

- מזהים ומעריכים את הסיכונים להצגה מוטעית מהותית בדוחות הכספיים, בין שמקורה בתרמית או בטעות, מתכננים ומבצעים נוהלי ביקורת במענה לאותם סיכונים, ומשיגים ראיות ביקורת נאותות ומספיקות על מנת לבסס חוות דעתנו. הסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מתרמית גבוה יותר מהסיכון של אי גילוי הצגה מוטעית מהותית הנובעת מטעות, שכן תרמית עלולה להיות כרוכה בקנוניה, זיוף, השמטות מכוונות, מצג שווא בזדון או עקיפה של בקרה פנימית.
- משיגים הבנה של הבקרה הפנימית הרלוונטית לביקורת על מנת לתכנן נוהלי ביקורת מתאימים בנסיבות העניין, אך לא לצורך מתן חוות דעת על אפקטיביות הבקרה הפנימית של החברה.
- מעריכים את נאותות המדיניות החשבונאית שיושמה ואת סבירותם של האומדנים החשבונאיים והגילויים הקשורים אשר נעשו על ידי הדירקטוריון וההנהלה.

- מגיעים למסקנה בקשר לנאותות קביעת הדירקטוריון וההנהלה בדבר קיומה של הנחת העסק החי, וכן, בהתבסס על ראיות הביקורת אשר השגנו, האם קיימת אי ודאות מהותית הקשורה לאירועים או מצבים העלולים להטיל ספקות משמעותיים ביכולתה של החברה להמשיך כעסק חי. אם הגענו למסקנה כי קיימת אי ודאות מהותית, נדרש מאיתנו להפנות את תשומת הלב בדוח רואה החשבון המבקר שלנו לגילויים הקשורים בדוחות הכספיים או, אם גילויים אלו אינם מספקים, לכלול שינוי מהנוסח האחיד בחוות דעתנו. מסקנותינו מבוססות על ראיות ביקורת אשר הושגו עד למועד דוח רואה החשבון המבקר שלנו. יחד עם זאת, אירועים או מצבים עתידיים עלולים לגרום לחברה שלא להמשיך לפעול כעסק חי.

- מעריכים את ההצגה בכללותה, המבנה והתוכן של הדוחות הכספיים, לרבות הגילויים, והאם הדוחות הכספיים משקפים את העסקאות והאירועים העומדים בבסיסם באופן המשיג הצגה נאותה.

אנו מתקשרים עם הדירקטוריון וההנהלה, בין היתר, את ההיקף ועיתוי הביקורת המתוכננים וממצאי ביקורת משמעותיים, לרבות ליקויים משמעותיים בבקרה פנימית שרואה החשבון המבקר מזהה במהלך הביקורת. כמו כן, אנו מספקים לדירקטוריון ולהנהלה הצהרה כי קיימנו את דרישות האתיקה הרלוונטיות בנוגע לאי תלותנו, וכן מתקשרים איתם את כל הקשרים ועניינים אחרים שעשויים להיחשב, באופן סביר, כמשפיעים על אי תלותנו, וכאשר רלוונטי, אמצעי הגנה שיושמו על מנת לבטל איומים מזוהים על אי תלותנו. מתוך העניינים אשר תוקשרו, או שנדרש היה לתקשרם, עם הדירקטוריון וההנהלה, קבענו את העניינים המשמעותיים ביותר בביקורת הדוחות הכספיים לתקופה השוטפת ולכן הם ענייני המפתח בביקורת. אנו מתארים עניינים אלו בדוח רואה החשבון המבקר שלנו, אלא אם הוראות חוק או רגולציה מונעות גילוי לצדדים חיצוניים לגבי אותו עניין.

שותפת ההתקשרות של הביקורת נשוא דוח רואה החשבון המבקר הבלתי תלוי היא טל קרן אשכנזי.

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
			<b>נכסים שוטפים</b>
34,839	17,592	'א4	מזומנים ושווי מזומנים
117,514	72,898	'ב4	מזומנים ופיקדונות משועבדים ובנאמנות
122,098	172,636	'א5	לקוחות והכנסות לקבל
8,071	18,112	6	חייבים ויתרות חובה
827	752	12	חייבים בגין חכירה מימונית
(*) 200,424	310,821	7	מלאי בניינים, קרקעות ודירות למכירה
<u>483,773</u>	<u>592,811</u>		
			<b>נכסים לא שוטפים</b>
34,663	36,891	7	חייבים בגין היטל השבחה
102,677	103,811	8	מלאי מקרקעין
12,847	12,182	12	חייבים בגין חכירה מימונית
1,228	649	12	נכס זכות שימוש
46,798	46,044	9	נדל"ן להשקעה
12,664	14,027	10	רכוש קבוע
6,446	5,531	18	מסים נדחים
<u>217,323</u>	<u>219,135</u>		
<u>701,096</u>	<u>811,946</u>		

(\* הוצג מחדש ראה באור 2 (כו))

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

ליום 31 בדצמבר		באור	
2024	2025		
אלפי ש"ח			
<u>התחייבויות שוטפות</u>			
97,952	151,298	11	אשראי מתאגידים בנקאיים וחלויות שוטפות
13,636	72,749	15	חלויות שוטפות של אגרות חוב
643	541	12	חלויות שוטפות של התחייבות בגין חכירה
45,687	40,329	13	התחייבויות לספקים ולנותני שירותים
28,451	23,589	25, 14	זכאים ויתרות זכות
86,373	54,537	'ב'2)	הלוואה משותף בפרויקט
(*) 44,341	83,190	'ג'	התחייבויות למתן שירותי בנייה
30,066	10,707		מקדמות מלקוחות רוכשי דירות
<u>347,149</u>	<u>436,940</u>		
<u>התחייבויות לא שוטפות</u>			
12,376	36,035	15	הלוואות מתאגידים בנקאיים
154,057	82,432	15	אגרות חוב
661	179	12	התחייבות בגין חכירה
-	40,279	'ב'2)	הלוואה משותף בפרויקט
1,144	848	17	התחייבויות בשל הטבות לעובדים
<u>168,238</u>	<u>159,773</u>		
		21	<u>הון</u>
5,419	5,419		הון מניות
101,598	101,598		פרמיה על מניות
3,981	3,981		קרן הערכה מחדש
2,367	2,367		קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות
879	2,467		קרן הון בגין רכיב המרה
(4,172)	(4,172)		מניות אוצר
(*) 75,635	103,573		יתרת רווח
<u>185,707</u>	<u>215,233</u>		
<u>701,096</u>	<u>811,946</u>		

(\*) הוצג מחדש ראה באור 2 (כו)

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

23 במרס, 2026			
שלומית טייב	גלעד אורן	סמי מצלאוי	תאריך אישור הדוחות הכספיים
סמנכ"לית כספים	מנכ"ל	יו"ר הדירקטוריון	

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			באור	
2023	2024	2025		
אלפי ש"ח (למעט נתוני רווח למניה)				
119,928	163,016	168,408	'א22	הכנסות ממכירת דירות למגורים, מקרקעין ואחרות
98,761	144,059	145,949	'א22	הכנסות ממתן שירותי בנייה לשותפים ומפונים
5,069	5,299	4,897	'א22	הכנסות מהשכרה וניהול נדל"ן להשקעה
(*) 223,758	(*) 312,374	319,254		סה"כ הכנסות
90,054	116,979	119,901	'ב22	עלות מכירת דירות למגורים וקרקעות
87,135	129,992	129,288	'ב22	עלות ביצוע ממתן שירותי בנייה לשותפים ומפונים
510	1,309	1,429	'ב22	עלות הפעלת נכסים מושכרים
(*) 177,699	(*) 248,281	250,618		סה"כ עלות ההכנסות
46,059	64,094	68,636		רווח גולמי
(163)	(1,024)	(446)	9	ירידת ערך נדל"ן להשקעה, נטו
1,681	2,491	4,725	'ג22	הוצאות מכירה ושיווק
15,690	18,016	17,382	'ד22	הוצאות הנהלה וכלליות
239	430	(149)	ה22	הכנסות (הוצאות) אחרות, נטו
(*) 28,912	(*) 44,181	46,232		רווח תפעולי
6,880	7,593	8,981	'ו22	הכנסות מימון
12,762	13,779	26,042	'ו22	הוצאות מימון
(*) 5,582	(*) 6,186	17,061		הוצאות מימון, נטו
'(*) 21,658	36,806	29,171		רווח לפני מסים על ההכנסה
1,522	248	1,005	18	מסים על הכנסה
'(*) 20,136	(*) 36,558	28,166		רווח נקי
(133)	149	(228)		רווח (הפסד) כולל אחר (לאחר השפעת מס)
(133)	149	(228)		סכומים שלא יסווגו מחדש לאחר מכן לרווח או הפסד:
20,003	36,707	27,938		רווח (הפסד) אקטוארי בגין תוכנית הטבה מוגדרת
				סה"כ רווח (הפסד) כולל אחר
				סה"כ רווח כולל
			23	רווח למניה (בש"ח)
0.90	1.68	1.24		רווח בסיסי למניה
0.86	1.56	1.20		רווח מדולל למניה
				(*) הוצג מחדש ראה באור 2 (כו)

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

סה"כ הון	יתרת רווח	מניות אוצר	קרן הערכה מחדש אלפי ש"ח	קרן בגין עסקאות תשלום מבוסס מניות	קרן הון בגין רכיב המרה	פרמיה על מניות	הון מניות	
149,021	40,934	(3,520)	3,981	-	3,945	98,765	4,916	<u>יתרה ליום 1 בינואר, 2023</u>
20,136	20,136	-	-	-	-	-	-	רווח נקי
(133)	(133)	-	-	-	-	-	-	רווח כולל אחר
20,003	20,003	-	-	-	-	-	-	סה"כ רווח כולל
-	-	-	-	-	(789)	-	-	פקיעת רכיב הון של אג"ח להמרה
(652)	-	(652)	-	-	-	789	-	רכישת מניות אוצר, נטו
(12,000)	(12,000)	-	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם
1,758	-	-	-	-	-	1,255	503	מימוש כתבי אופציות למניות
158,130	48,727	(4,172)	3,981	-	3,156	100,809	5,419	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2023</u>
36,558	36,558	-	-	-	-	-	-	רווח נקי
149	149	-	-	-	-	-	-	רווח כולל אחר
36,707	36,707	-	-	-	-	-	-	סה"כ רווח כולל
879	-	-	-	879	-	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
-	-	-	-	-	(789)	789	-	פקיעת רכיב הון של אג"ח להמרה
(11,000)	(11,000)	-	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם
185,707	75,635	(4,172)	3,981	879	2,367	101,598	5,419	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024</u>
28,166	28,166	-	-	-	-	-	-	רווח נקי
(228)	(228)	-	-	-	-	-	-	רווח כולל אחר
-	-	-	-	-	-	-	-	סה"כ רווח כולל
1,588	-	-	-	1,588	-	-	-	עלות תשלום מבוסס מניות
-	-	-	-	-	-	-	-	פקיעת רכיב הון של אג"ח להמרה
-	-	-	-	-	-	-	-	דיבידנד ששולם
215,233	103,573	(4,172)	3,981	2,467	2,367	101,598	5,419	<u>יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025</u>

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת

20,136	36,558	28,166
--------	--------	--------

רווח נקי

התאמות הדרושות להצגת תזרימי מזומנים מפעילות שוטפת:

התאמות לסעיפי רווח או הפסד:

1,140	934	701
1,522	156	915
2,018	2,706	4,710
163	1,023	446
(32)	49	(524)
(1,192)	(2,407)	(2,668)
-	879	1,588
(339)	(60)	-
3,280	3,280	5,176

שערוך אגרות חוב  
מסים על הכנסה (הטבת מס)  
פחת והפחתות  
ירידה (עלייה) בשווי ההוגן של נדל"ן להשקעה, נטו  
שינוי בהתחייבויות בשל הטבות לעובדים, נטו  
הוצאות (הכנסות) מימון, נטו  
תשלום מבוטס מניות  
רווח ממימוש רכוש קבוע, נטו

שינויים בסעיפי נכסים והתחייבויות:

(33,992)	(85,688)	(50,538)
(1,728)	2,320	(10,041)
(1,387)	(1,747)	(2,228)
6,554	16,337	(36,108)
(15,539)	(14,627)	(1,136)
8,180	11,671	(5,358)
14,163	13,585	14,200
(34,564)	(39,697)	(35,440)
(50,831)	(1,370)	(19,359)
(108,934)	(98,467)	(146,009)

ירידה (עלייה) בלקוחות והכנסות לקבל  
עלייה בחייבים ויתרות חובה  
עליה בחייבים בגין היטל השבחה  
ירידה (עלייה) במלאי בניינים, קרקעות ודירות למכירה  
עלייה במלאי מקרקעין  
עלייה בהתחייבויות לספקים ולנותני שירותים  
עלייה בזכאים ויתרות זכות  
ירידה בהתחייבות למתן שירותי בנייה  
עלייה (ירידה) במקדמות מלקוחות רוכשי דירות

מזומנים ששולמו והתקבלו במהלך השנה עבור:

(7,164)	(6,785)	(11,808)
5,711	3,487	5,659
(120)	(120)	(120)
(1,573)	(3,418)	(6,269)
(87,301)	(61,298)	(118,945)

ריבית ששולמה  
ריבית שהתקבלה  
מסים ששולמו

מזומנים נטו שנבעו מפעילות (שימשו לפעילות) שוטפת

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות השקעה</u>
106,134	(111,541)	42,937	ירידה (עלייה) במזומנים ופיקדונות משועבדים, נטו
636	884	738	תקבולים בגין חכירה מימונית
(818)	(1,338)	308	השקעות בנדל"ן להשקעה
(4,387)	(5,352)	(4,147)	רכישת רכוש קבוע
1,415	1,200	-	תמורה ממימוש רכוש קבוע
<u>102,980</u>	<u>(116,147)</u>	<u>39,836</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) השקעה
			<u>תזרימי מזומנים מפעילות מימון</u>
1,758	-	-	ממימוש כתבי אופציות למניות, נטו
(652)	-	-	רכישת מניות באוצר, נטו
(12,000)	(11,000)	-	דיבידנד ששולם
(672)	(592)	(1,930)	פרעון התחייבות בגין חכירה
(16,840)	(23,680)	(13,213)	פירעון אגרות חוב
-	91,143	-	הנפקת אגרות חוב (לאחר ניכוי הוצאות הנפקה)
(2,126)	1,305	23,659	פירעון הלוואות לזמן ארוך
23,810	74,069	53,346	עליה באשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים ואחרים, נטו
<u>(6,722)</u>	<u>131,245</u>	<u>61,862</u>	מזומנים נטו שנבעו מפעילות (ששימשו לפעילות) מימון
8,957	(46,200)	(17,247)	<u>עלייה (ירידה) במזומנים ושווי מזומנים</u>
72,081	81,038	34,839	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לתחילת השנה</u>
81,038	34,839	17,592	<u>יתרת מזומנים ושווי מזומנים לסוף השנה</u>
			<u>פעילות מהותית שלא במזומן</u>
-	-	74,289	זקיפת מלאי בניינים למכירה מול התחייבות לשירותי בנייה (1)
-	1,618	-	רכישת רכוש קבוע באשראי

(1) ראה באור 7(ב)

הביאורים המצורפים מהווים חלק בלתי נפרד מהדוחות הכספיים.

באור 1: - כללי

א. תיאור כללי של החברה ופעילותה

מצלאוי חברה לבניין בע"מ (להלן - החברה) הוקמה והתאגדה בישראל ביום 20 במאי, 1977 כחברה פרטית. ביום 6 באוגוסט, 2007 הפכה החברה לחברה ציבורית, לאחר שהציעה את מניותיה וניירות ערך נוספים בבורסה לניירות ערך בתל אביב על-פי תשקיף. לחברה שלושה תחומי פעילות עיקריים כדלקמן: האחד - יזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים בישראל, לרבות על בסיס העיקרון של "פינוי-בינוי"; השני -נדל"ן מניב הכולל יזום, פיתוח, הקמה, ניהול והשכרה של נכסים מניבים לצורכי משרדים ומסחר; השלישי -ביצוע פרויקטים למגורים לשותפים בפרויקטים של מגזר יזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים וביצוע לבעלי קרקע בעסקאות של "פינוי – בינוי".

ב. הגדרות

בדוחות כספיים אלה -

החברה - מצלאוי חברה לבניין בע"מ.

הסדרים משותפים - כהגדרתם ב- IFRS 11.

בעלי עניין ובעל שליטה - כהגדרתם בתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים), התש"ע-2010.

צדדים קשורים - כהגדרתם ב- IAS 24.

ג. השפעות האינפלציה ועליית שיעור הריבית-

בעקבות התפתחויות מאקרו כלכליות ברחבי העולם שהתרחשו במהלך שנת 2022, חלה עלייה בשיעורי האינפלציה בארץ ובעולם. כחלק מהצעדים שנקטו על מנת לבלום את עליית המחירים, החלו הבנקים המרכזיים בעולם, ובכללם בנק ישראל, להעלות את שיעור הריבית. ככל שסביבת הריבית הגבוהה תימשך לאורך זמן ואף תורע (קרי, ריבית בנק ישראל תוסיף לעלות) וזאת לצד עלייה במרווחי הריבית וגידול בהון העצמי הנדרש מהיזמים מצד הבנקים המלווים, הרי שהדבר עלול להוביל למיתון והאטה כלכלית שיכול ויביאו לירידה בביקושים לדירות, לירידה במחירי מכירתן, לעליה מהותית בעלויות הפרויקטים ועליה מהותית בהוצאות המימון של החברה, ואף לפגיעה בחלק מלקוחות החברה (לרבות שוכרים) ובעקבות כך לפגיעה בתוצאות הפעילות של החברה. מאחר ומדובר במגמות מקרו כלכליות ומצב המשק בישראל, הרי שאין ביכולת החברה במקרה זה להעריך את מלוא ההשפעות העתידיות, ככל שתהיינה, על פעילות החברה, ככל שתהיינה. עם זאת, להערכת החברה ולאור איתנותה הפיננסית ויתרת המזומנים שלה, החברה תוכל להמשיך בפעילותה ולעמוד בכל התחייבויותיה. להלן ניתוח של החברה ביחס להשפעת שיעור הריבית על תוצאותיה הכספיות, ביחס לפרויקטים קיימים ועתידיים:

1. כחוב- מאחר ואגרות חוב הקיימות של החברה הונפקו בתנאי ריבית קבועה, לעליית שיעורי הריבית אין השפעה על תוצאותיה הכספיות. יובהר כי ככל שהחברה תגייס אגרות חוב בעתיד בשיעורי ריבית במחירים המשקפים את תנאי השוק כיום צפויה ירידה בעלויות המימון של החברה.

2. הלוואות מתאגידים בנקאיים - ליום 31 בדצמבר 2025 יתרת אשראי לזמן קצר מסתכמת בכ-152 מיליוני ש"ח. יתרות אלו חשופות לשינויים בריבית הפריים וכפועל יוצא מכך עליית שיעורי הריבית משפיעה על התוצאות הכספיות של החברה לרעה ואילו ירידת שיעורי ריבית משפיעה לטובה.

ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת הלוואות מתאגידים בנקאיים לזמן ארוך מסתכמת בכ-38.4 מיליוני ש"ח. סך של 32 מליון שח הלוואה מתאגיד בנקאי נושאת ריבית החשופה לשינויים בריבית הפריים וכפועל יוצא מכך עליית שיעורי הריבית משפיעה על התוצאות הכספיות של החברה לרעה ואילו ירידת שיעורי ריבית משפיעה לטובה. יתרת הסכום, הלוואה לזמן ארוך מתאגיד בנקאי הנושאת ריבית קבועה ולכן לעליית שיעורי הריבית אין השפעה על תוצאותיה הכספיות.

3. הלוואה משותף - ליום 31 בדצמבר, 2025 לחברה הלוואה משותף בפרויקט "רובע איילון" בסך של כ-94.8 מיליוני ש"ח. הלוואה כאמור הינה הלוואה בריבית משתנה (צמודה לשינויים בריבית בנק ישראל). עליות הריבית המצטברות מתחילת שנת 2022 ועד ובסמוך למועד פרסום דוח זה, הקטינו את התוצאות הכספיות של החברה. למידע נוסף בדבר ניתוחי רגישות בגין השפעת עליית שיעורי ריבית על ההלוואה מהשותף. ראו גם ביאור 27(ב) בדוחות הכספיים השנתיים.

4. הכנסות - לאור עליית הריבית במשק והתייקרות המשכנתאות בהתאם, במהלך שנת 2025 מורגשת ירידה בביקושים לרכישת דירות. הירידה בביקושים עלולה להוביל לירידה בהכנסות ממכירת דירות. כמו כן ישנה חשיפה לירידה במחירי מכירה של דירות. לאמור עלולה להיות השפעה על תוצאותיה הכספיות של החברה. לעומת זאת, יצוין כי בתחילת שנת 2026 הורגשה התעוררות בשוק לביקוש דירות למגורים.

#### ד. השלכות מבצע שאגת הארי-

ביום 28 בפברואר, 2026 פתחה מדינת ישראל בשיתוף ארצות הברית במבצע צבאי נגד איראן אשר כונה "שאגת הארי", בתגובה למבצע, שיגרה איראן מאות טילים בליסטיים וכלי טיס בלתי מאוישים לעבר מטרות צבאיות ואזרחיות בישראל ובמפרץ הפרסי. ההתקפות גרמו לפגיעות בתשתיות, לנזק לרכוש, ולמספר הרוגים מקרב אזרחים ישראלים ולפציעתם של עשרות נוספים. ביום 2 במרס, 2026 הצטרף ארגון הטרור חיזבאללה למערכה והחל לשגר טילים וכטב"מים לעבר מדינת ישראל. ישראל פתחה במתקפת נגד במדינת לבנון. בשלב זה אין ביכולת החברה להעריך את השפעות המבצע באיראן ו/או הלחימה בלבנון על פעילותה ועל תוצאותיה הכספיים, אך נכון למועד זה, אתרי החברה פועלים כסדרם.

למועד הדיווח כלל אתרי הבניה של החברה פועלים. עם זאת, עצירה של הפעילות למשך זמן ממושך, עלולה לגרום, בין היתר, להתארכות משך הפרויקטים שהוחל בהקמתם, ודחייה בלוחות הזמנים של הפרויקטים בתכנון. המצב הביטחוני עלול לגרום לקושי בהתקשרות עם קבלני בנייה בפרויקטים בתכנון ו/או לייקור משמעותי בעלויות הקמת הפרויקטים, בין היתר בשל אי-זמינות על רקע מתן עדיפות לשיקום רחב היקף של יישובים שנפגעו עקב המבצע, ומחסור בכוח אדם בענף עקב הגבלות על כניסת עובדים מיהודה ושומרון, בשל הפסקה מוחלטת של העסקת עובדים מעזה, ובשל עזיבה של עובדים זרים ממדינות אחרות, על רקע המלחמה. מצב לחימה ממושך כרוך בחוסר וודאות אשר עלול לגרום לירידה בביקוש לדירות, אשר תביא להאטה בקצב המכירות.

החברה ממשיכה לבחון מעת לעת את השפעות המצב הכלכלי והלחימה על פעילותה העסקית. יחד עם זאת, ולאור חוסר הוודאות בקשר להמשך הלחימה אין ביכולתה של החברה במועד זה להעריך את היקפן וטיבן של השפעות עתידיות נוספות של המלחמה על פעילותה ותוצאותיה.

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 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 המוצג בשווי הוגן דרך רווח או הפסד.

החברה בחרה להציג את פריטי הרווח או ההפסד לפי שיטת מאפיין הפעילות.

**ב. תקופת המחזור התפעולי**

לחברה שני מחזורים תפעוליים. בהתייחס לתחום הפעילות - ייזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים, המחזור התפעולי הינו יותר משנה ועשוי להימשך שנתיים עד ארבע שנים. בהתייחס ליתר תחומי הפעילות, המחזור התפעולי הינו שנה. לפיכך, ביחס לייזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים הדורש פינוי דיירים לרבות בדרך של הליכים משפטיים, 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. 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.

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.

**ד. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה**

**1. מטבע הפעילות ומטבע ההצגה**

מטבע הפעילות וההצגה של הדוחות הכספיים הינו ש"ח. מטבע הפעילות הינו המטבע של הסביבה הכלכלית העיקרית שבה פועלת החברה.

**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.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

2. מלאי מקרקעין, מלאי בניינים ודירות למכירה

עלות מלאי בניינים, קרקעות ודירות למכירה כוללת עלויות ישירות מזוהות בגין עלות הקרקע, כגון מסים, אגרות והיטלים וכן עלויות בנייה. כמו כן החברה מהוונת לעלות מלאי בניינים, קרקעות ודירות למכירה עלויות אשר התהוו מהתקופה שבה החברה החלה בפעילות לפיתוח הקרקע וזאת עד למועד קבלת היתר בניה. לעניין עסקאות פינני בינוי ותמ"א 38/2 (הריסה ובנייה), עלויות טרום ביצוע ניתנות להיוון גם לפני השגת שיעור החתימות המינימלי הנדרש (בדרך כלל רף של 67%), אם בידי החברה ראיות חזקות לכך שתנאי ההכרה בנכס מתקיימים קודם למועד השגת שיעור החתימות המינימלי הנדרש. יחד עם זאת, לא ניתן להוון עלויות לפני מועד החתימה עם נציגות הדיירים המפונים.

החברה מסווגת מלאי מקרקעין מזמן ארוך לזמן קצר בהתקיים התנאים המצטברים הבאים:

1. נכון למועד הדיווח התקבלה החלטת ועדה חיובית לקבלת היתר בנייה מלא.
2. החברה צופה לקבל היתר בנייה מלא בשנה העוקבת.
3. החברה התחילה שיווק פעיל של הפרויקט.

מלאי בניינים, קרקעות ודירות למכירה נמדד לפי הנמוך מבין עלות או שווי מימוש נטו. שווי מימוש נטו הינו אומדן מחיר המכירה במהלך העסקים הרגיל בניכוי אומדן עלויות להשלמה ועלויות הדרושות לביצוע המכירה. ראה מידע נוסף בביאור 3.

שווי מימוש נטו נקבע בהתאם להערכת החברה, הכוללת תחזיות ואומדנים לגבי התקבולים הצפויים ממכירת המלאי בפרויקט ולגבי עלויות ההקמה הנדרשות על מנת להביא את המלאי למצב של מכירה. ההשלכות האפשריות על הדוחות הכספיים הן הכרה בהפסד מירידת ערך, או בביטול הפסד מירידת ערך. החברה מייחסת את העלויות לכל חוזה מכר בנפרד על מנת לשקף את תמחור העלויות בחוזה מול הלקוח כמתואר לעיל:

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

1. עלויות ישירות הניתנות לזיהוי יוקצו באופן פרטני לכל דירה.
  2. עלויות קרקע מוקצות לחוזים לפי יחס מחירי מכירה.
  3. עלויות בנייה משותפות שבלתי ניתנות לזיהוי פרטני לדירות, מוקצות לפי שטח הדירה ועלות הבנייה למ"ר ביחס לבניין כולו.
- מקרקעין בבנייה נמדדים על בסיס העלות. עלות המקרקעין כוללת עלויות תכנון ועיצוב, עלויות בנייה עקיפות שהוקצו ועלויות קשורות אחרות.

מלאי מקרקעין הנרכש על ידי החברה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן דירות למוכרי המקרקעין מוכר לראשונה במועד בו החברה מסיגה שליטה במלאי המקרקעין. שווי ההוגן של המלאי מוכר במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה למידע נוסף ראה באור 3.

דירות שנמכרו ודירות שטרם נמכרו אינן מהוות נכס כשיר כהגדרתו ב IAS 23 ומשכך עלותן אינה כוללת עלויות אשראי. עלות המקרקעין כוללת עלויות אשראי בנסיבות בהן החברה החלה בפעולות פיתוח של מקרקעין שנדרש פרק זמן מהותי בכדי להכין את המקרקעין לשימוש המיועד או למכירתם והן טרם ניתנות למכירה במצבן הנוכחי (לדוגמה טרם התקבל היתר בנייה).

החברה מסווגת מלאי מקרקעין מזמן ארוך לזמן קצר בהתקיים התנאים המצטברים הבאים:

1. נכון למועד הדיווח התקבלה החלטת ועדה חיובית לקבלת היתר בנייה מלא.
2. החברה צופה לקבל היתר בנייה מלא בשנה העוקבת.
3. החברה התחילה שיווק פעיל של הפרויקט.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

ח. מכשירים פיננסיים

1. נכסים פיננסיים

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

(א) החברה מודדת מכשירי חוב בעלות מופחתת כאשר:

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

2. ירידת ערך נכסים פיננסיים

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

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

(ב) מכשירי חוב אשר חלה הידרדרות משמעותית באיכות האשראי שלהם מאז מועד ההכרה לראשונה בהם ואשר סיכון האשראי בגינם אינו נמוך, ההפרשה להפסד שתוכר תביא בחשבון הפסדי אשראי חוזיים - לאורך יתרת תקופת חיי המכשיר.

לחברה נכסים פיננסיים בעלי תקופות אשראי קצרות כגון לקוחות, בגינם היא מיישמת את ההקלה שנקבעה ב-IFRS 9, קרי החברה מודדת את ההפרשה להפסד בסכום השווה להפסדי אשראי חוזיים לאורך כל חיי המכשיר.

בנוסף, החברה מעריכה כי כאשר תשלומים חוזיים בגין מכשיר חוב נמצאים בפיגור של יותר מ- 30 יום, חלה עלייה משמעותית בסיכון האשראי. החברה מחשיבה אירוע כשל בנכס פיננסי כאשר תשלומים חוזיים בגין הנכס הפיננסי נמצאים בפיגור של יותר מ- 90 יום.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

3. גריעת נכס פיננסי

החברה גורעת נכס פיננסי כאשר ורק כאשר:

- (א) פקעו הזכויות החוזיות לתזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי, או
- (ב) החברה מעבירה באופן מהותי את כל הסיכונים וההטבות הנובעים מהזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים מהנכס הפיננסי או כאשר חלק מהסיכונים וההטבות בעת העברת הנכס הפיננסי נותרים בידי החברה אך ניתן לומר כי העבירה את השליטה על הנכס, או
- (ג) החברה מותירה בידיה את הזכויות החוזיות לקבלת תזרימי המזומנים הנובעים מהנכס הפיננסי, אך נוטלת על עצמה מחויבות חוזית לשלם תזרימי מזומנים אלה במלואם לצד שלישי, ללא עיכוב מהותי.

4. התחייבות פיננסיות

התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת:

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

5. גריעת התחייבויות פיננסיות

החברה גורעת התחייבות פיננסית כאשר ורק כאשר, היא מסולקת – דהיינו, כאשר המחויבות שהוגדרה בחוזה נפרעת או מבוטלת או פוקעת. התחייבות פיננסית מסולקת כאשר החייב פורע את ההתחייבות על ידי תשלום במזומן, בנכסים פיננסיים אחרים, בסחורות או שירותים, או משוחרר משפטית מההתחייבות.

ט. מדידת שווי הוגן

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

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

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

י. נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה הינו נדל"ן (קרקע או מבנה, או שניהם) המוחזק על ידי הבעלים (מחכיר בחכירה תפעולית) או חוכר בחכירה מימונית לצורך הפקת דמי שכירות או עליית ערך, או שתיהן, ושלא לצורך שימוש בייצור או אספקת סחורות או שירותים או למטרות מנהלתיות, או מכירה במהלך העסקים הרגיל. למידע נוסף ראה באור 3.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

יא. רכוש קבוע

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

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

<u>בעיקר %</u>	<u>%</u>	
	4	מבנים
	20	ציוד בנייה
	15	כלי רכב
15	7-33	ציוד וריהוט משרדי

יב. עלויות אשראי

החברה מהוונת עלויות אשראי הקשורות לרכישה, הקמה או ייצור של נכסים כשירים אשר נדרשת תקופת זמן משמעותית להכנתם, לשימוש המיועד או מכירתם. עלויות אשראי כוללות הוצאות ריבית ואחרות המתהוות לישות בקשר לקבלת כספים באשראי. החברה תחילת ההיוון במועד שבו ממתקיימים כלל התנאים.

הסכום של עלויות האשראי המהוון בתקופת הדיווח כולל עלויות אשראי ספציפיות ועלויות אשראי שאינן ספציפיות על פי שיעור היוון משוקלל.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

י. מסים על ההכנסה

1. מסים שוטפים

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

2. מסים נדחים

מסים נדחים מחושבים בגין הפרשים זמניים בין הסכומים הנכללים בדוחות הכספיים לבין הסכומים המובאים בחשבון לצורכי מס.

יתרות המסים הנדחים מחושבות לפי שיעור המס הצפוי לחול כאשר הכנסה ימומש או ההתחייבות תסולק, בהתבסס על חוקי המס שחוקקו או אשר חקיקתם הושלמה למעשה עד לתאריך הדיווח.

בכל תאריך דיווח נכסי מסים נדחים נבחנים בהתאם לצפי ניצולם. הפסדים מועברים והפרשים זמניים ניתנים לניכוי בגינם לא הוכרו נכסי מסים נדחים נבחנים בכל תאריך דיווח ומוכר בגינם נכס מס נדחה מתאים אם צפוי שינוצלו. למידע נוסף ראה באור 18.D.

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.

ז. התחייבויות בשל הטבות לעובדים

בחברה קיימים מספר סוגי הטבות לעובדים:

1. הטבות עובד לזמן קצר

הטבות לעובדים לזמן קצר הינן הטבות אשר חזויות להיות מסולקות במלואן לפני 12 חודש לאחר תום תקופת הדיווח השנתית שבה העובדים מספקים את השירותים המתחייבים. הטבות אלו כוללות משכורות, ימי חופשה, מחלה, הבראה והפקדות מעסיק לביטוח לאומי ומוכרות כהוצאה עם מתן השירותים. ההתחייבות המוצגת בדוח על המצב הכספי מייצגת את הערך הלא מהוון של ההתחייבות.

2. הטבות לאחר סיום העסקה

התוכניות ממומנות בדרך כלל על ידי הפקדות לחברות ביטוח והן מסווגות כתוכניות להפקדה מוגדרת וכן כתוכניות להטבה מוגדרת.

(א) תוכנית להפקדה מוגדרת

החברה משלמת באופן קבוע תשלומים מבלי שתהיה לה מחויבות משפטית או משתמעת לשלם תשלומים נוספים.

הפקדות לתוכנית להפקדה מוגדרת מוכרות כהוצאה במקביל לקבלת שירותי העבודה מהעובד.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

## (ב) תוכנית להטבה מוגדרת

זכאים עובדים לקבל פיצויים עם פטוריהם או עם פרישתם. ההתחייבות בשל סיום העסקה נמדדת לפי שיטת שווי אקטוארי של יחידת הזכאות החזויה. הסכומים מוצגים על בסיס היוון תזרימי המזומנים העתידיים הצפויים, לפי שיעורי הריבית בהתאם לתשואה במועד הדיווח של אגרות חוב קונצרניות צמודות מדד באיכות גבוהה, אשר מועד פירעונן דומה לתקופת ההתחייבות המתאימת לפיצויי הפרישה.

החברה מפקידה כספים בגין התחייבויותיה לתשלום פיצויים לחלק מעובדיה באופן שוטף בקרנות פנסיה וחברות ביטוח (להלן - נכסי התוכנית). נכסי התוכנית אינם זמינים לשימוש נושי החברה, ולא ניתן לשלם ישירות לקבוצה. ההתחייבות בשל הטבות לעובדים המוצגת בדוח על המצב הכספי מייצגת את הערך הנוכחי של התחייבות ההטבות המוגדרת בניכוי השווי ההוגן של נכסי התוכנית.

מדידות מחדש של התחייבויות נטו נזקפות לרווח כולל אחר בתקופת התהוותן.

יז. 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).

הכנסות מעבודות ביצוע והקמה

במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, החברה מזהה את עבודת ההקמה כמחויבות ביצוע. לאור העובדה כי ביצועי החברה יוצרים נכס אשר נשלט על ידי הלקוח תוך כדי יצירתו, החברה מכירה בהכנסה לאורך זמן.

החברה מיישמת את שיטת התשומות המבוססת על עלויות (cost-based 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 החוזה 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 עלויות בגין מעליות, מנועים וכדומה.

במצבים בהם החברה לא יכולה למדוד את תוצאות החוזה אך מצפה להשיב את העלויות שהתהוו לקיום החוזה עד למועד הדיווח, החברה מכירה בהכנסות בגובה העלויות שהתהוו בפועל עד למועד הדיווח וזאת עד למועד בו ניתן יהיה למדוד את תוצאות החוזה באופן סביר.

הכנסות מפיתוח והקמה של נדל"ן ביזום בישראל

החברה פועלת בתחום נדל"ן ביזום להקמה ומכירה של דירות מגורים, משרדים ושטחי מסחר בישראל. במועד ההתקשרות בחוזה עם לקוח, החברה מזהה את יחידות הדיוור או המשרדים כמחויבות ביצוע.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

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 ועלויות אשראי.

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, או בטרם הגיע החוזה לשלב בו ניתן להכיר בהכנסה לפי מודל ההכרה בהכנסה של התקן, בעת חתימת החוזה כאמור מכירה החברה בהכנסה על בסיס מצטבר ("catch up"), בסכום המשקף את שיעור ההשלמה של מחויבות ביצוע לאותו מועד.

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

כאמור בבאור 2' לעיל, מלאי המקרקעין הנרכש על ידי החברה בעסקת קומבינציה בתמורה למתן דירות למוכר המקרקעין, מוכר לפי שוויו ההוגן במועד מסירת הקרקע במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה. החברה מכירה בהכנסות ועלויות בגין שירותי הבניה לבעלי הקרקע בהתאם לקצב התקדמות הביצוע במקביל לקיטון בהתחייבות למתן שירותי הבניה.

החברה מקצה את עלויות הבנייה המשותפות באופן יחסי בין יחידות הדיור על בסיס יחס השטחים של כל יחידת דיור הנבנות ואת עלויות הקרקע על בסיס יחס התמורות בהתאם למחירוני הדירות הנקבע בתחילת הבנייה.

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

#### הנחות ללקוחות

הנחות שוטפות ללקוחות נכללות בדוחות הכספיים עם הענקתן ונזקפות לסעיף מכירות.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

עלויות לקיום חוזה

העלויות שהתהוו לקיום חוזה עם לקוח או חוזה צפוי עם לקוח, מוכרות כנכס כאשר הן מייצרות או משפרות את המשאבים של החברה שישמשו לקיום מחויבות ביצוע בעתיד וכן צפוי שהעלויות יושבו. עלויות קיום חוזה כוללות עלויות ישירות מזהות ועלויות עקיפות אשר ניתן לייחס במישרין לחוזה על בסיס מפתח העמסה סביר. נכס בגין עלויות לקיום חוזה מופחת על בסיס שיטתי שהוא עקבי עם מתן השירותים שסופקו במסגרת החוזה הספציפי. החברה מייחסת את העלות לכל חוזה מכר בנפרד על מנת לשקף את תמחור העלויות בחוזה מול הלקוח בהתאם לשווי הדירה נשוא החוזה ביחס לשווי הכולל של סך הדירות באותו הפרוייקט.

החברה מכירה בהפסד מירידת ערך של נכס עלויות לקיום חוזה ברווח או הפסד כאשר הערך הפנקסני של הנכס הינו גבוה מההפרש הנובע בין יתרת התמורה אותה צפויה החברה לקבל בגין הסחורות או השירותים אשר אליהם מתייחס הנכס, לבין העלויות המיוחסות להספקת הסחורות או השירותים אשר טרם הוכרו כהוצאות.

עלויות השגת חוזה

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

אופן הצגת הכנסות לקבל ומקדמות מלקוחות

כאשר החברה מקיימת מחויבות ביצוע באמצעות העברת הנכס הנדל"ני שהובטח לרוכש היא יוצרת נכס חוזי בהתבסס על הסכום של התמורה שהופקה עד לתאריך הדוח חיובים אלו מוצגים במסגרת סעיף לקוחות בדוח על המצב הכספי. כאשר התמורה שהתקבלה מהלקוח עולה על סכום ההכנסה שהוכרה, החברה מכירה בהתחייבות חוזית שמקבלת ביטוי כמקדמות מלקוחות (והינה למעשה הכנסה נדחית).

סכומים אשר התקבלו מלקוחות טרם קיום מחויבות הביצוע על ידי החברה מוצגים במסגרת סעיף התחייבויות חוזה או מקדמות מלקוחות ומוכרים כהכנסות ברווח או הפסד בעת קיום מחויבות הביצוע.

תמורה לשלם ללקוח

החברה מטפלת בתשלומים ללקוח כהקטנה של סכום ההכנסה מהלקוח כאשר מתרחש המאוחר מבין האירועים כדלהלן:

- החברה הכירה בהכנסה בגין העברה של סחורה או שירות ללקוח.
- החברה שילמה את התמורה או שנוצרה הבטחה של החברה לשלם את התמורה וזאת בהתאם לפרקטיקות עסקיות הנהוגות אצל החברה.

במקרה בו התמורה המשולמת ללקוח הינה עבור סחורה או שירות מובחנים מהלקוח, החברה מטפלת ברכישת הסחורה או השירות באותה הדרך שבה היא מטפלת ברכישות אחרות מספקים.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

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 מוצגים במסגרת סעיף נכסי חוזה/הכנסות לקבל. סכומים אשר התקבלו מלקוחות טרם קיום מחויבות הביצוע על ידי החברה מוצגים במסגרת סעיף התחייבויות חוזה או מקדמות מלקוחות ומוכרים כהכנסות ברווח או הפסד בעת קיום מחויבות הביצוע.

הפרשות .ט.

הפרשה בהתאם ל-37 IAS מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות בהווה (משפטית או משתמעת) כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, צפוי שיידרש שימוש במשאבים כלכליים על מנת לסלק את המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן. כאשר החברה צופה שחלק או כל ההוצאה תוחזר לחברה, כגון בחוזה ביטוח, ההחזר יוכר כנכס נפרד, רק במועד בו קיימת וודאות למעשה לקבלת הנכס. ההוצאה תוכר בדוח רווח או הפסד בניכוי החזר ההוצאה.

להלן סוגי ההפרשות שנכללו בדוחות הכספיים:

הפרשה לבדק ואחריות

השותפות בוחנת האם אחריות אשר הובטחה ללקוח במסגרת החוזה מספקת ללקוח בטחון שהפריט המתייחס עונה על המפרט שסוכם בין הצדדים או לחילופין מהווה שירות מובחן בגינו קיימת לקבוצה מחויבות ביצוע נפרדת. במסגרת זאת מובאים בחשבון שיקולים שונים, לרבות, בין היתר, האם מוקנית ללקוח האפשרות לרכוש את האחריות בנפרד, האם האחריות נדרשת על פי חוק, אורכה של תקופת האחריות וכן מהות הפעולות שהשותפות התחייבה לבצע במסגרת תקופת האחריות.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

השותפות קבעה בהתייחס למחויבות לבדק ולאחריות המסופקת ללקוחות במסגרת חוזים למכירת דירות למגורים בתקופת הבדק ובתקופת האחריות, כי המחויבות הנ"ל ניתנת על מנת להבטיח עמידה במאפייני המפרט והאיכות שהוסכמו בין הצדדים ובהתאם היא אינה שירות מובחן ואינה מהווה מחויבות ביצוע נפרדת. לאור האמור מכירה השותפות בהפרשה בגין רכיבים אלה בהתאם להוראות IAS 37.

בהסכמים בהם הקבלן המבצע נושא, כלפי השותפות, באחריות לתקן את הליקויים האמורים, מוכר נכס שיפוי, במקביל להכרה בהפרשה כאמור, במידה ומתקיימים עקרונות ההכרה בנכס כאמור ובסכום שאינו עולה על סכום ההפרשה.

תביעות משפטיות

הפרשה בגין תביעות מוכרת כאשר לקבוצה קיימת מחויבות משפטית בהווה או מחויבות משתמעת כתוצאה מאירוע שהתרחש בעבר, יותר סביר מאשר לא (more likely than not) כי החברה תידרש למשאביה הכלכליים לסילוק המחויבות וניתן לאמוד אותה באופן מהימן.

היטלים

היטלים המוטלים על החברה על ידי מוסדות ממשלה באמצעות חקיקה, מטופלים בהתאם לפרשנות 21 IFRIC, לפיה ההתחייבות לתשלום ההיטל תוכר רק בעת קרות האירוע היוצר את המחויבות לתשלום.

עסקאות המבוצעות באשראי

בחלק מהעסקאות מעניקה החברה ללקוח תנאי אשראי לתקופה ארוכה משנה, עסקאות כדוגמת עסקאות 20/80 בהן משולם 20% ממחיר החוזה במועד החתימה ו-80% נוספים במועד המסירה. במקרים אלו מכירה החברה בהכנסה לפי הסכום המשקף את המחיר שהיה משלם בתנאי מימון רגילים בהתאם לחוק מכר, והיתרה מוכרת במסגרת הכנסות מימון. במקרים של קבלת מקדמות לזמן ארוך בגין שירות עתידי אותו מספקת החברה, צוברת החברה ריבית ומכירה בהוצאת מימון בגין המקדמות לאורך תקופת ההתקשרות הצפויה וזאת כאשר קיים בחוזה רכיב מימון משמעותי. רלוונטי בעיקר לעסקאות קומבינציה בהן מתקשרת החברה עם בעלי הקרקע/מפונים.

החברה בחרה בהקלה האפשרית על פי IFRS15 לפיה היא לא מפרידה את מרכיב האשראי בעסקאות בהן תנאי האשראי הינן לתקופה של שנה או פחות ומכירה בהכנסה בהתאם לסכום התמורה שנקבע בהסכם גם אם הלקוח שילם במועד מאוחר או מוקדם יותר ממועד קבלת הסחורה או השירות.

כא. חכירות1. החברה כמחכיר

המבחנים לסיווג חכירה כמימונית או כתפעולית מבוססים על מהות ההסכם והם נבחנים במועד ההתקשרות על-פי הכללים שנקבעו ב- IFRS 16:

(א) חכירה מימונית

עסקת חכירה בה מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס לחוכר, מסווגת כחכירה מימונית.

באור 2: - עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

(ב) חכירה תפעולית

עסקת חכירה בה לא מועברים באופן ממשי כל הסיכונים וההטבות הקשורים לבעלות על הנכס, מסווגת כחכירה תפעולית. תקבולי החכירה מוכרים כהכנסה ברווח או הפסד בקו ישר או על בסיס שיטתי אחר (ככל שהוא מייצג בצורה טובה יותר את התבנית שבה מתמעטת ההטבה מהשימוש בנכס הבסיס) על פני תקופת החכירה. עלויות ראשוניות ישירות שהתהוו בגין הסכם החכירה, מתווספות לעלות הנכס המוכר ומוכרות כהוצאה לאורך תקופת החכירה לפי אותו בסיס.

4. תשלומי חכירה משתנים

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

5. אופציות להארכה וביטול של תקופת חכירה

תקופת החכירה שאינה ניתנת לביטול כוללת גם תקופות המכוסות על ידי אופציה להאריך את החכירה כאשר ודאי באופן סביר שהאופציה להארכה תמומש וגם תקופות המכוסות על ידי אופציה לבטל את החכירה כאשר ודאי באופן סביר שהאופציה לביטול לא תמומש.

במקרה בו חל שינוי בצפי למימוש אופציית הארכה או לאי מימוש אופציית ביטול, מודדת החברה מחדש את יתרת ההתחייבות בגין החכירה בהתאם לתקופת החכירה המעודכנת, לפי שיעור ההיוון המעודכן ביום השינוי בצפי, כאשר סך השינוי נזקף ליתרת נכס זכות השימוש עד לאיפוסו ומעבר לכך לרווח או הפסד.

6. חכירות משנה

בעסקאות בהן החברה חוכרת נכס בסיס (חכירה ראשית) ומנגד מחכירה את אותו נכס בסיס לצד שלישי (חכירת משנה), בוחנת החברה האם עברו הסיכונים וההטבות הנלווים לבעלות על נכס זכות השימוש כאשר חכירת המשנה מסווגת כחכירה מימונית, במועד התחילה הנכס החכור נגרע וכנגד מוכר נכס "חייבים בגין חכירה מימונית" השווה לערך הנוכחי של תקבולי החכירה מהוונים בריבית הגלומה בחכירה. הפרש כלשהו בין יתרת הנכס החכור לפני הגריעה לבין יתרת החייבים בגין חכירה מימונית מוכר ברווח או הפסד. ראה מידע נוסף בביאור (3)9.

כב. עסקאות תשלום מבוסס מניות

עובדים של החברה זכאים להטבות בדרך של תשלום מבוסס מניות המסולקות במכשירים הוניים.

עסקאות המסולקות במכשירים הוניים

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

באור 2: -עיקרי המדיניות החשבונאית (המשך)

**כה. גילוי לתקני IFRS חדשים בתקופה שלפני יישוםם**

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 והמדידה של פריטים בדוחות הכספיים. עם זאת, מאחר ופריטים בדוח רווח או הפסד יצטרכו להיות מסווגים לאחת מחמש קטגוריות (פעילות תפעולית, פעילות השקעה, פעילות מימון, 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. בהתאם להחלטת הרשות לניירות ערך, יישום מוקדם אפשרי, תוך מתן גילוי, מהתקופה המתחילה ביום 1 בינואר 2025. החברה בוחנת את השפעת התקן החדש, לרבות השפעת התיקונים לתקני חשבונאות נוספים כתוצאה מהתקן החדש, על הדוחות הכספיים.

**כו. שינוי יזום במדיניות חשבונאית**

יישום עמדת סגל חשבונאית 11-6 - הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית

ביום 7 ביולי, 2025, פרסמה רשות ניירות ערך את עמדת סגל חשבונאית 11-6 בדבר הטיפול החשבונאי בעסקאות התחדשות עירונית (להלן: "עמדת הסגל"). עמדת הסגל משקפת את הטיפול החשבונאי אשר סגל הרשות מצפה מתאגידים מדווחים ליישם ביחס למספר סוגיות מהותיות שעלו במסגרת הביקורת, כמפורט להלן:

- (א) מדידת שווי הוגן של הקרקע שהתקבלה מהדיירים המפונים במועד ההכרה לראשונה - יש למדוד את הקרקע בהתאם לשווייה ההוגן. כהקלה פרקטית וכשיטה מעשית, ניתן למדוד את הקרקע בהתאם לשווי ההתחייבות למתן שירותי בנייה בתוספת שווי ההתחייבות לתשלום דמי השכירות למפונים אם מדידה זו לא תביא להערכת שווי בלתי סבירה החורגת משמעותית משווי הקרקע שהיה נאמד אילו הייתה נערכת הערכת שווי לקרקע. עיתוי מדידת שווי הקרקע - לעמדת סגל הרשות, בעסקאות קומבינציה, יש למדוד את שווי הקרקע במועד ההכרה לראשונה כאשר מועד ההכרה לראשונה בקרקע יהיה בהתאם למועד השגת השליטה על המקרקעין. קרי, כאשר החברה יכולה לנהוג במקרקעין כמנהג בעלים.
- (ב) מדידה עוקבת של התחייבות לתשלום דמי שכירות לדיירים מפונים והתחייבויות נוספות קשורות - ההתחייבות לתשלום דמי שכירות לדיירים מפונים והתחייבויות נוספות קשורות מהוות התחייבות פיננסית. בהתאם לעמדת הסגל, בשים לב כי תשלומי דמי השכירות לדיירים משתנים כתלות בביצועי החברה והם אינם משקפים עדכון לעלות הקרקע, יש להכיר בכל שינוי אומדן בהתחייבות זאת כהוצאה או הכנסה בדוח על הרווח או הפסד כחלק מעלות ההכנסות במסגרת הרווח הגולמי של החברה ממתן שירותי הבניה לדיירים המפונים.

(ג) מועד ההכרה לראשונה בנכס בגין עלויות טרום ביצוע- עלויות טרום ביצוע ניתנות להיוון גם לפני להשגת שיעור החתימות המינימלי הנדרש (בדרך כלל רף של 67%) אם בידי החברה ראיות חזקות<sup>1</sup> לכך שתנאי ההכרה בנכס מתקיימים קודם למועד השגת שיעור החתימות המינימלי הנדרש. יחד עם זאת, בהתאם לעמדת הסגל לא ניתן להוון עלויות לפני מועד החתימה עם נציגות הדיירים המפונים.

(ד) הקצאת עלויות טרום ביצוע- יש להקצות על בסיס סביר את עלויות טרום הביצוע בין מתן שירותי בנייה לדיירים המפונים לבין עלות מכירת דירות חדשות ללקוחות.

(ה) מדידת רכיב מימון משמעותי- יש לקבוע את סכום רכיב המימון המשמעותי בגין התחייבות למתן שירותי בנייה במועד הכרה לראשונה בהתחייבות למתן שירותי בנייה. סכום רכיב המימון המשמעותי לא יעודכן או ישתנה בתקופות עוקבות.

(ו) הצגת פיצול הכנסות ועלות המכר- יש להציג במסגרת הביאורים לדוחות הכספיים הפרדה בין הכנסות מהענקת שירותי בניה לדיירים המפונים לבין הכנסות ממכירת דירות חדשות שהחברה בונה. כמו כן, יש להציג גם פירוט של סעיף עלות המכר בגין אותן הכנסות, בהתאם להוראות תקנה 33 לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים שנתיים) תש"ע-2010.

עמדת הסגל פורסמה מתוך מטרה להביא ליישום פרשנות אחידה בטיפול החשבונאי בעסקאות קומבינציה בתמורה למתן דירות, ואין בה כדי לקבוע כי חלה טעות בפרשנויות אחרות שיושמו לפני מועד פרסומה.

עמדת הסגל מיושמת לתקופות דיווח שנתיות המתחילות ביום 1 בינואר 2025. יישום עמדת הסגל מהווה שינוי במדיניות חשבונאית ומבוצעת למפרע.

השפעת יישום עמדת הסגל על דוחותיה הכספיים של החברה הינה כדלקמן:

עמדת הסגל מיושמת לראשונה בדוחות כספיים אלה כשינוי מדיניות חשבונאית. החברה מכירה בכל הפרש בין הערך בספרים הקודם לבין הערך בספרים במועד היישום לראשונה ביתרת הפתיחה של העודפים (או רכיב אחר של הון, כפי שמתאים). הביאורים בדוחות הכספיים עודכנו בהתאם ליישום זה.

החברה תיאמה, בדרך של יישום למפרע, את דוחותיה הכספיים לימים 31 בדצמבר, 2024 ו-31 בדצמבר, 2023 ולשנים שהסתיימו באותם תאריכים, על מנת לשקף בהם למפרע את השפעת יישום עמדת הסגל בקשר עם התחדשות עירונית באמצעות יישומו מאז ומעולם.

להלן השפעת השינויים לעיל על הדוחות הכספיים לתקופות קודמות.



## באור 3: - עיקרי האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים

בתהליך יישום עיקרי המדיניות החשבונאית בדוחות הכספיים, הפעילה החברה 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. בגיבוש האומדנים החשבונאיים הנהלת החברה מתבססת על ניסיון העבר, עובדות שונות, גורמים חיצוניים והנחות סבירות, בהתאם לנסיבות. שינויים באומדנים החשבונאיים נזקפים בתקופה בה נעשה השינוי באומדן.

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

מדידת התקדמות הביצוע

לצורך יישום שיטת התשומות, החברה מעריכה את העלות הדרושה להשלמת הפרויקט על מנת לקבוע את סכום ההכנסה שתוכר ממכירת דירות, מסחר ומקרקעין וכן מעבודות ביצוע בפרויקטים בהם החברה שותפה או במתן שירותי בנייה לבעלי קרקע מפונים וכדומה. האומדנים הללו כוללים את העלויות הישירות והעלויות העקיפות המתייחסות במישרין לקיום החוזה ומוקצות על בסיס מפתח העמסה סביר. החברה מפעילה שיקול דעת לצורך קביעת האומדנים הרלוונטיים ומתבססת בין היתר על ניסיון העבר של החברה, ועובדות והנחות נוספות בהתאם לנסיבות המתאימות לכל אומדן. ההשלכות האפשריות הן גידול או קיטון בעיתוי סכומי ההכנסות וברווח הגולמי שיוכרו לאורך תקופת החוזה.

נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה נמדד לראשונה לפי העלות כולל עלויות רכישה המיוחסות ישירות. לאחר ההכרה הראשונית, נדל"ן להשקעה הניתן למדידה מהימנה מוצג לפי שווי הוגן לתאריך הדיווח כאשר שינויים בשווי ההוגן נזקפים לרווח או הפסד בתקופה שבה הם נוצרו. השווי ההוגן נקבע 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. אם ניתן, השווי ההוגן נקבע בהתייחס לעסקאות שנעשו לאחרונה בנדל"ן בעל אופי ומיקום דומים לזה המוערך. רווחים או הפסדים הנובעים משינויים בשווי ההוגן של הנדל"ן להשקעה, נזקפים לרווח או הפסד במועד התהוותם. נדל"ן להשקעה אינו מופחת באופן שיטתי. למידע נוסף ראה באור 9.

באור 3: - עיקרי האומדנים וההנחות בעריכת הדוחות הכספיים (המשך)

- אומדן התחייבות במסגרת עסקאות קומבינציה

מלאי המקרקעין המשוך לבעלי הקרקע (היזם) מוכר לפי שווי ההוגן במקביל להכרה בהתחייבות למתן שירותי בניה למפונים והכרה בהתחייבות פיננסית לתשלום דמי שכירות ועלויות נוספות שישולמו למוכרי המקרקעין. במקרה של החברה, מדידת מלאי המקרקעין נעשתה בשיטה העקיפה וזאת באמצעות מדידת השווי ההוגן של ההתחייבות למתן שירותי בניה למפונים בתוספת התחייבות לתשלום דמי שכירות ועלויות נוספות המיוחסות למוכרי המקרקעין. שווי ההוגן נקבע בהתאם לסך עלויות הבנייה של הדירות הנבנות לבעלי הקרקע בתוספת מרווח קבלני סביר בתוספת תשלומים אליהם התחייבה החברה.

באור 4: - מזומנים ושווי מזומנים ופיקדונות משועבדים

א. מזומן ושווי מזומנים

31 בדצמבר		שיעור הריבית	
2024	2025	2024-2025	
אלפי ש"ח		%	
34,474	17,592	-	מזומנים
135	-	-	שווי מזומנים - פקדונות לזמן קצר (1)
34,839	17,592		

(1) שיעורי ריבית הפריים לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 הינם 5.75% ו-6% בהתאמה.

ב. מזומנים ופיקדונות משועבדים

במסגרת הסכמי ליווי פרויקטים שנחתמו עם בנקים נותני אשראי נקבע כי תקבולים מרוכשי דירות יופקדו בחשבון ליווי סגור. הסכומים המופקדים בחשבון הליווי מוגבלים בשימוש בהתאם לתנאים שנקבעו בהסכם הליווי ולפיכך הוצגו במסגרת מזומנים ופיקדונות משועבדים.

באור 4: - מזומנים ושווי מזומנים ופיקדונות משועבדים

31 בדצמבר		שיעור הריבית	
2024	2025	2024-2025	
אלפי ש"ח		%	
25,378	4,653		מזומנים ופיקדונות לפרויקטים שבליווי (1)
92,136	68,245	פריים	פיקדונות משועבדים, מוגבלים בשימוש ובנאמנות (2)
		-1.80%	
117,514	72,898		

(1) שיעורי ריבית הפריים לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 הינם 5.75% ו-6% בהתאמה.

(2) לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 כולל סכום בסך של כ-36 מיליוני ש"ח וכ-91 מיליוני ש"ח, בהתאמה, בגין תמורת כספי הנפקת אג"ח (סדרה ח') אשר מופקדים בנאמנות עד

באור 4: - מזומנים ושווי מזומנים ופיקדונות משועבדים - המשך

התקיימותם של תנאים מסויימים כאמור בביאור 15 (ג)3. במהלך חודש מרס 2026 הועבר לחברה סך של כ- 28.5 מליון ש"ח מיתרת הפקדון. יצוין, כי יתרת תמורת ההנפקה לא שוחררה במלואה, וכי נכון למועד זה נותר בחשבון הנאמנות סכום של כ- 7.5 מיליון ש"ח, אשר יוסיף להיות מוחזק בחשבון הנאמנות וישוחרר בהתאם להוראות שטר הנאמנות ולהתקיימות התנאים הקבועים בו.

(3) בתקופת הדוח נטלה החברה הלוואה מבנק בסך 32 מליון ש"ח, אשר למועד הדוח הכספי הועמדה כנגד פקדון מוגבל, לאחר תאריך הדוח, במהלך חודש ינואר 2026, שוחררו לחברה סכומים בסך של כ-32 מיליון ש"ח מיתרת הפקדון. למידע נוסף ראה באור 7ב)3.

באור 5: - לקוחות והכנסות לקבל

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
94,032	147,360	הכנסות לקבל בגין מכירת דירות למגורים
28,066	24,935	הכנסות לקבל מעבודות בחוזי הקמה
-	341	חובות פתוחים
<u>122,098</u>	<u>172,636</u>	

ב. מחירי העסקה שהוקצו למחויבויות הביצוע שטרם קוימו או קוימו באופן חלקי (בגין חוזים חתומים למועד הדוח).

סה"כ סכומי מחויבויות ביצוע שטרם קוימו (או שקוימו באופן חלקי)	צפי להכרה בהכנסות בגינן				31 בדצמבר, 2025
	לאחר ארבע שנים	שנתיים עד ארבע שנים	שנה עד שנתיים	עד שנה	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח				
53,589	-	15,261	19,132	19,196	
סה"כ סכומי מחויבויות ביצוע שטרם קוימו (או שקוימו באופן חלקי)	צפי להכרה בהכנסות בגינן				31 בדצמבר, 2024
238,061	-	14,370	89,359	134,332	

באור 5: - לקוחות והכנסות לקבל (המשך)

ג. שינויים ביתרות חוזיות

אלפי ש"ח	
התחייבויות חוזה	נכסי חוזה
30,066	94,032
10,707	147,360
10,707	147,360

יתרה ליום 1 בינואר, 2025 (1)  
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025 (1)

(1) מוצג בדוח על המצב הכספי:  
במסגרת הנכסים/התחייבויות השוטפים

אלפי ש"ח	
התחייבויות חוזה	נכסי חוזה
31,436	29,172
30,066	94,032
30,066	94,032

יתרה ליום 1 בינואר, 2024 (1)  
יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024 (1)

(1) מוצג בדוח על המצב הכספי:  
במסגרת הנכסים/התחייבויות השוטפים

הגידול ביתרת נכסי חוזה והקיטון ביתרת התחייבות חוזה במהלך שנת 2025 נובע מהכרה בהכנסה אשר עלתה על קצב קבלת תקבולים מאותם רוכשים וירידה בקצב מכירת דירות במהלך שנת 2025.

באור 6: - חייבים ויתרות חובה

ההרכב:

31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
22	-
115	8,577
2,784	6,646
2,870	2,870
2,280	19
8,071	18,112

עובדים (1)  
מוסדות  
עמלות מוכרנים, מקדמות והוצאות מראש  
הלוואות שניתנו לבעלי קרקע בפרויקטים (2)  
אחרים

- (1) יתרות עובדים צמודות למדד המחירים לצרכן ונושאות ריבית שנתית בשיעור של 4%.  
(2) נושאת ריבית שנתית בשיעור ריבית פריים.

באור 7: - מלאי בניינים, קרקעות ודירות למכירה

א. ההרכב:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
203,359	310,821	דירות בהקמה, משרדים ומסחר (כולל קרקע)
203,359	310,821	

החברה צופה עפ"י תכנית העבודה ליום 31 בדצמבר, 2025 כי סך של כ- 140 מיליוני ש"ח מתוך היתרה של מלאי בניינים, קרקעות ודירות למכירה וסך משוער של כ-9.8 מיליוני ש"ח מסעיף מקדמות מלקוחות רוכשי דירות ליום 31 בדצמבר, 2025 ימומש במהלך שנים עשר חודשים מתום תקופת הדיווח.

ב. להלן מידע נוסף בדבר מלאי בניינים ודירות למכירה ליום 31 בדצמבר, 2025

1. פרויקט מתחם עלית, רמת גן

(א) פרויקט הממוקם בסמוך לצומת "עלית" בין הרחובות ז'בוטינסקי וארלוזורוב שבעיר רמת גן (להלן -בסעיף זה המקרקעין ו/או הפרויקט) אשר הוחזקו עד לחודש פברואר 2020 יחד עם שותפים (להלן בסעיף זה – "השותפים"). במהלך חודש אוגוסט 2022 החברה התקשרה בהסכם עם שותפיה בפרויקט עלית (שלב א') לרכישת זכויותיהם(בשיעור של 40.54%) בפרויקט בתמורה בסך כולל של כ- 12 מיליוני ש"ח.

ליום 31 בדצמבר 2024, חלק החברה בשלב א' של הפרויקט 100% ובשלב ב' של הפרויקט 29.73% הפרויקט מורכב משני שלבים: שלב א' – מגדל מגורים הכולל 153 יח"ד ושטחי מסחר, מחסנים וחניות. ליום 31 בדצמבר 2025 הסתיימה בנייתו של שלב א' ונמכרו כל יח"ד, למעט שני פנטהאוזים, מחסנים וחניות. שלב ב' – החלק במקרקעין המיועד לבנייתו של המגדל השני ומרתפי חנייה ומחסנים המיוחסים למגדל השני שנבנו זה מכבר. ליום 31 בדצמבר 2025 החברה מקדמת תב"ע לבניית המגדל השני המיועד בעיקרו לבניית דירות למגורים.

ליום 31 בדצמבר, 2025, יתרת מלאי מקרקעין עלית המיוחסת לשלב ב' בסך של כ-27 מיליוני ש"ח מוצגת במסגרת הנכסים הלא שוטפים.

(ב) במסגרת רכישת המקרקעין, רכשה החברה גם זכויות ייזום בפרויקט "פינוי – בינוי" במקרקעין סמוכים לפרויקט בעלות כוללת בסך של כ- 18 מיליוני ש"ח. במהלך שנת 2019 חתמה החברה על הסכם למתן שירותים לצד ג' המקדם את פרויקט "פינוי-בינוי" במתחם. תמורת השירותים שהחברה צפויה לקבל תהיה במתכונת של "עסקת תמורות" (הנקבעת על פי הרווחים בפועל מהפרויקט). בהתאם לאמור לעיל, עלות המלאי בסך של 18 מיליוני ש"ח ליום 31 בדצמבר 2025, מוצגת במסגרת הנכסים הלא שוטפים (ראה באור 8).

## 2. פרויקט "רובע איילון" (יוספטל), בת ים

(א) פרויקט "פינוי- בינוי" ברחוב יוספטל בת ים. חלק החברה בפרויקט 50% (בנוגע לעסקה להכנסת שותף בפרויקט ראה סעיף ב'). הפרויקט מורכב משני שלבים: שלב א' – הריסת 2 בנייני מגורים קיימים הכוללים 96 יח"ד והקמת 3 בניינים מגורים חדשים הכוללים 576 יח"ד ושטחי תעסוקה ומסחר בהיקף של כ-12,000 מ"ר. יודגש כי שלב א' של הפרויקט משלב גם "בינוי-פינוי" בהתאם לאמור מתוך 576 יח"ד הצפויות להיבנות חלק בעלי הקרקע הינו 127 בתוספת 17 בעלי קרקע משלב ב' בהסכם מותנה לתחילת הקמת שלב ב'. בנייתו של שלב א' של הפרויקט החלה במהלך שנת 2021.

שלב ב' - הריסת 3 בנייני מגורים קיימים, הכוללים 144 יח"ד (מתוכם 48 יח"ד נבנות לבעלי הקרקע בשלב א' כאמור) והקמת 3 בניינים מגורים חדשים הכוללים 502 יח"ד ושטחי תעסוקה ומסחר. שיעור החתימות של שלב ב' הינו כ-100%. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 ישנם 17 בעלי קרקע משלב ב' אשר חתמו על הסכם מותנה לקבלת דירות בשלב א' חלק דירות בשלב ב'.

לפרויקט קיימת תב"ע בתוקף, כולל תכנית איחוד וחלוקה מאושרת.

ביחס לשלב א של הפרויקט ביום 5 ביולי, 2021 החלה החברה בהריסת מבני הרכבת הישנים, במסגרת פרויקט "רובע איילון" שלב א', המצוי בבעלות משותפת (50-50) של החברה כאמור בסעיף ב' להלן, ביחד עם נצבא התחדשות עירונית בע"מ (להלן: "הפרויקט") ביום 14 ביוני, 2021 התקבל היתר להריסת שני בנייני מגורים, חפירה דיפון וגידור, וביום 1 ביולי, 2021 קיבלה הועדה המקומית לתכנון ובניה בבת ים החלטה למתן היתר בניה בתנאים בקשר עם הפרויקט.

במהלך חודש יוני 2021 החלה החברה בשיווק יחידות דיור בפרויקט. למועד הדוחות הכספיים נמכרו כ- 371 יח"ד בהיקף כספי של כ- 760 מיליוני ש"ח (חלק החברה 50%).

במהלך שנת 2021 נזקפה עלות קרקע בפרויקט במסגרת סעיף מלאי בניינים, קרקעות ודירות למכירה אל מול התחייבות למתן שירותי בניה בגובה שווי שירותי הבניה והתחייבות לשכ"ד למפונים בסכום של כ- 98.5 מיליוני ש"ח (חלק החברה).

ביום 30 ביוני 2022 התקבל היתר בניה להקמת שלושת המגדלים המהווים את שלב א' של הפרויקט. נכון ליום 31 בדצמבר, 2025 הפרויקט נמצא בשלבי הקמה, שיעור ההשלמה בפרויקט נכון למועד הדוח הינו כ- 83.6%.

ביום 7 ביוני 2022, התקבלה אצל העסקה המשותפת הודעת שומה, מטעם עיריית בת ים, בדבר חיוב בהיטל השבחה בגין היתר בניה לפרויקט, בסך של כ- 99 מיליוני ש"ח (חלק החברה 50% סך של כ- 49.5 מיליוני ש"ח). (להלן - היטל השבחה).

היטל השבחה על פי הודעת השומה גבוה מהערכות החברה, הנסמכות על הערכות שמאי בלתי תלוי מטעם הבנק המלווה את הפרויקט, היועצים המשפטיים של החברה והנהלת החברה אשר מעריכים את השומה בסכום הנמוך באופן משמעותי מכפי שנקבע בהודעת השומה. במהלך חודש יוני 2022 שילמה העסקה המשותפת את מלוא היטל השבחה וזאת תחת מחאה. ביום 31 באוגוסט 2022 הגישה העסקה המשותפת כתב ערער לוועדת ערר. במהלך חודש יולי 2025 התקיים דיון נוסף בערר אשר בתומו הוחלט על מינוי שמאית מייעצת. בחודש מרס 2026 התקיים דיון בפני השמאית המייעצת שקיבלה את החומרים הנדרשים לאחר הצגתם על מנת להפיק חוות דעת לוועדת הערר.

בדוחות על המצב הכספי ליום 31 בדצמבר 2025 הפער בין סכום היטל השבחה ששולם על ידי העסקה המשותפת תחת מחאה לבין היטל השבחה כולל ריבית

והצמדה כפי שמוערך על ידי העסקה המשותפת מוצג במסגרת הנכסים הלא שוטפים בסעיף חייבים בגין היטל השבחה. (להלן-"הסכום העודף"). החברה, בין היתר בהסתמך על יועציה, מעריכה בסבירות גבוהה כי תשלם את הסכום הנמוך והסכום העודף יושב לה ולכן סכום כאמור מוצג במסגרת סעיף חייבים לזמן ארוך.

#### (ב) הסכם העסקה המשותפת

ביום 15 בדצמבר, 2019 התקשרה החברה בהסכם, אשר נכנס לתוקפו ביום 23 בדצמבר, 2019, לשיתוף פעולה ועסקה משותפת עם נצבא התחדשות עירונית בע"מ ("נצבא"), חברה מקבוצת איירפורט סיטי. על פי ההסכם הצטרפה נצבא לפרויקט יוספטל באופן שהצדדים יפעלו יחדיו במתכונת של עסקה משותפת (Joint Venture) כהגדרתו בהסכם, לצורך קידום והשלמת הפרויקט, לרבות ייזום, תכנון, ביצוע ושיווק של הפרויקט (להלן: "העסקה המשותפת"). כל ההכנסות מהפרויקט תהינה שייכות לעסקה המשותפת והוצאות הפרויקט תושטנה עליה. שיעור חלקו של כל אחד מהצדדים בכל זכות והתחייבות בקשר לפרויקט ולעסקה המשותפת יעמוד על 50%. החברה בחנה את ההתקשרות והגיעה למסקנה כי מדובר בהסדר משותף וכן כי העסקה המשותפת מהווה ותטופל כפעילות משותפת כהגדרתה ב-IFRS11.

החל ממועד תחילת עבודות הבניה החברה תהיה זכאית לקבל מהעסקה המשותפת דמי ניהול בסך כולל המהווה 1.5% מסך עלויות ההקמה של הפרויקט (על פי דוח אפס של כל שלב משלבי הביצוע), בתוספת מע"מ כדין. דמי ניהול לנצבא - החל ממועד תחילת עבודות הבניה, נצבא תהיה זכאית לקבל מהעסקה המשותפת דמי ניהול בסך כולל המהווה 0.5% מסך עלויות ההקמה של הפרויקט (על פי דוח אפס של כל שלב משלבי הביצוע), בתוספת מע"מ כדין.

ביחס לכל שלב משלבי הביצוע, הצדדים לעסקה המשותפת יתקשרו, בהסכם קבלן מבצע עם החברה על בסיס פאושלי, שנוסחו מוסכם באופן מהותי על הצדדים. ההסכם כאמור, יכלול את כל התנאים וההסדרים המקובלים בשוק הבניה למגורים בפרויקטים בסדר גודל דומה.

מובהר כי במקרה של הפרת הסכם הקבלן המבצע על ידי החברה, ההחלטה על ביטולו ועל החלפת החברה כקבלן מבצע, תתקבל על ידי נצבא.

#### מימון והשקעות

הון עצמי - ביחס לכל שלב משלבי הביצוע, נצבא תהיה אחראית להעמיד את ההון העצמי הדרוש לביצוע העסקה המשותפת. סכום ההון העצמי שתעמיד נצבא לעסקה המשותפת בשלב א', ישא ריבית שנתית מצטברת בשיעור של 4% לשנה. הלוואות משותף בפרויקט צמודות לשינויים בריבית בנק ישראל מעל סף שנקבע בין הצדדים וזאת כאמור בהסכם עם השותף בפרויקט. בהתאם לאמור לעיל ליום 31 בדצמבר, 2025 הלוואות משותף בפרויקט נושאות ריבית שנתית בטווח של 7.5%-8%. נכון ליום 31 בדצמבר 2025, קיבלה החברה דחייה של מרכיב ההלוואה והריבית שמתייחס לתשלום היטל השבחה העודף כאמור בבאור 7(2) וזאת כהפרדה ממימון הון העצמי של הפרוייקט, עד ליום 31 במרס 2027. בהתאם לזאת, סיווגה החברה סכום של כ-40.3 מיליוני ש"ח במסגרת ההתחייבויות הלא שוטפות.

#### הלוואות ותשלומים נוספים

הלוואות לחברה עם כניסת ההסכם לתוקף החברה זכאית לקבל מנצבא הלוואה בסכומים של עד ל- 15 מיליון ש"ח עבור כל מטרה שהיא, במנותק מהפרוייקט ומהעסקה המשותפת, נכון למועד חתימת הדוחות הכספיים החברה לא ניצלה זכות זו.

חלוקת עודפים לצדדים

לגבי כל אחד משלבי הביצוע, חלוקת עודפי הפרויקט תבצע באופן הבא: ראשית, נצבא תהיה זכאית לקבל את כלל העודפים עד להחזר סכום ההון העצמי שהעמידה לטובת השלב הרלוונטי משלבי הביצוע, בתוספת ריבית שנתית כמפורט בסעיף מימון והשקעות לעיל, לרבות ריבית דריבית על בסיס שנתי על סכום הריבית שנצבר וטרם נפרע. שנית, כל סכום שנותר יחולק באופן שווה בין הצדדים. הסכומים הראשונים להם תהיה זכאית החברה ישמשו להחזר ההלוואות המפורטות לעיל, והריבית שתצטבר בגינן.

נצבא תהיה זכאית להבטחת תשואה לגבי כל אחד משלבי הביצוע, כדלקמן: "סכום התשואה המובטח" לגבי כל שלב משלבי הביצוע יהיה שווה למכפלה המתקבלת מהנוסחה הבאה: (א) ההון העצמי שהעמידה נצבא; כפול (ב) תקופת הפירעון הממוצעת המשוקללת של סכום ההון העצמי (מח"מ); כפול (ג) 8% (שמונה אחוזים)

בהסכם נקבע כי ביחס לכל אחד משלבי הביצוע - לצורך הבטחת: (א) החזר ההון העצמי שהעמידה נצבא (קרן + ריבית + תשואה מובטחת, כמתואר לעיל); (ב) פירעון ההלוואות לחברה (קרן + ריבית); ו-(ג) סכום כספי שייקבע בהסכם הקבלן המבצע בתור ערבות ביצוע, ככל שיקבע, לפי העניין; החברה תרשום שעבוד לטובת נצבא על כל זכויותיה ביחס לאותו שלב משלבי הביצוע. נצבא החזקות 1995 בע"מ, התחייבה כלפי החברה כי הינה ערבה כלפיה בערבות מתמדת, בלתי הדירה ובלתי מותנית, ללא הגבלה בסכום, לביצוע מלא ומדויק של כל התחייבויותיה של נצבא על פי ההסכם.

ביום 13 בספטמבר 2020 התקשרה החברה, ביחד עם נצבא התחדשות עירונית בע"מ (להלן: הלווית), בהסכם ליווי פיננסי לפרויקט יוספטל שלב א' (רובע איילון) (להלן: הפרויקט), עם תאגיד בנקאי (להלן: הבנק), במסגרתו יעמיד הבנק מסגרת מימון כולל בסך שלא יעלה על 1,158 מיליוני ש"ח (להלן: הסכם הליווי ו- סכום מסגרת המימון, בהתאמה), לצורך הליווי הפיננסי של הפרויקט, אשר תנאיו העיקריים הינם כדלהלן:

(1) סכום מסגרת המימון יכלול סך של 1,058 מיליוני ש"ח לצורך העמדת ערבויות על ידי הבנק, לרבות ערבויות לרוכשי הדירות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה - 1974, ערבויות לבעלי הקרקע וערבויות נוספות כפי שתידרשנה וסך של 100 מיליוני ש"ח, לצורך אשראי פיננסי למימון ההקמה, בריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת 0.5%. נכון ל 31 בדצמבר 2025, בהתאם לתיקון להסכם מימון שנחתם עם הבנק אשר עיקרו ניד בין רכיבי מסגרת המימון לטובת הגדלת הליווי הפיננסי, סך האשראי הפיננסי למימון והקמה הוגדל לסך של 350 מיליוני ש"ח (חלק החברה 175 מיליוני ש"ח).

(2) העמדת המימון בפועל ומשיכת כספים מחשבון הפרויקט כפופה לתנאים מקובלים ובכללם שעבוד כל זכויות הלווית ובעלי הקרקע במקרקעי הפרויקט וכן שעבודים והתחייבויות נוספים המקובלים בהסכמים מסוג זה, מכירת יחידות במכירה מוקדמת בהיקפים שנקבעו בהסכם, העמדת הון עצמי על ידי הלווית בסך של עד 129 מיליון ש"ח (אשר יכול שיופחת עד לסך של 85 מיליון ש"ח, בהתאם להגעה ליעדי מכירות הפרויקט, כקבוע בהסכם).

הלווית תשלמנה עמלות בגין העמדת האשראי הפיננסי למימון ההקמה ובגין העמדת הערבויות בשיעורים שנקבעו בהסכם. סכומי האשראי הפיננסי למימון ההקמה שינוצלו מתוך סכום מסגרת המימון יפרעו עד 6 חודשים ממועד סיום הבניה ולא יאוחר מיום 31 ביולי 2026.

באור 7: - מלאי בניינים, קרקעות ודירות למכירה (המשך)

### 3. מתחם עיריית בת ים

ביום 6 בנובמבר, 2014 התקשרה החברה יחד עם צד ג' שאינו קשור לחברה ו/או לבעלי השליטה ("השותף") בהסכם עם עיריית בת-ים ("העירייה") לרכישת מגרש בבת-ים בדרך של מתן שירותי בניה כנגד תשלומים וביצוע עבודות בניה עבור העירייה ("פרויקט מתחם עיריית בת-ים").

על-פי ההסכם, יינתנו זכויות בניה עיקריות במגדל (העתיד להיבנות על-ידי הזוכה) בהיקף של כ-35,000 מ"ר לשימושים של תעסוקה, מסחר ומשרדים ("הבניין"), מתוכן יוקצה לרשות העירייה שטח מוכן לאכלוס בגודל 3,071 מ"ר (כולל שטחי שירות). בנוסף, יינתנו זכויות בניה לחניון תת קרקעי מתחת לשטח הבניין בהיקף של עד כ-1,000 חניות, מתוכן תוקצינה לזוכה עד 970 חניות והיתר תועברנה לטובת העירייה ("מתחם העירייה"). תמורת זכויות הבנייה בבניין המצוינות לעיל, יש לבצע שירותי בניה של חצר משק בקרקע אחרת הכוללת בניה קלה בהיקף של 3,791 מ"ר מחסנים וכ-711 מ"ר משרדים ולשלם לעירייה תמורה במזומן בסך של 1.5 מיליון ש"ח.

להבטחת התחייבויות לביצוע שירותי הבנייה כאמור, הופקדו ערבויות לטובת העירייה בגובה של 1.5 מיליון ש"ח.

בחודש פברואר, 2021 התקשרה החברה עם חלק מיתרת השותפים (להלן - המוכר), בהסכם לרכישת 15% בזכויות ובחובות בפרויקט מתחם עיריית בת ים. ע"פ ההסכם, החברה תשלם למוכר סך של כ-4 מיליוני ש"ח בתוספת מע"מ. לאחר הרכישה כאמור לעיל שיעור החזקה של החברה בפרויקט מתחם עיריית בת ים הינו 50%, יחד עם השותף שנותר (ביחד להלן - השותפים).

ביום 30.12.25 נחתם בין החברה לשותף תוספת להסכם לפיו לשותף תהיה אפשרות לקבל מהחברה הלוואת הון עצמי למימון 30% מההון העצמי הנדרש על ידו בהלוואה הנושאת ריבית שנתית בשיעור עלות הגיוס הישירה של הסכום הממומן כל ידי החברה שתעמוד על שיעור עלות הגיוס הישירה של החברה לרבות עלויות נלוות (להלן: "הריבית") על פי העלויות שיופיעו בשטר הנאמנות של הגיוס. פירעון ההון הממומן, בצירוף הריבית כאמור, יבוצע בקדימות ומתוך עודפי התמורה הראשונים שיגיעו לשותף במועד מימוש הזכויות בפרויקט, או במועד מוקדם יותר, כפי שיקבע בין הצדדים במועד קבלת ההון הממומן.

למועד חתימת הדוחות הכספיים השותפים פועלים עם עיריית בת ים לקדם את התכנית אשר אושרה בועדה המקומית, לפני אישור בועדה המחוזית, לפיה תועצמנה זכויות הבנייה בפרויקט ויתווספו שימושים נוספים. ליום 31 בדצמבר 2025 הסתיימה בנייתה של חצר המשק וטרם החלה בנייתו של הבניין. בחודש דצמבר 2025, נלקחה הלוואה בסך של 40 מיליון ש"ח להחזר הוצאות מבניית חצר המשק אשר חלקה של החברה הינו 32 מיליון ש"ח מסך הלוואה. לטובת הלוואה שעובדו הזכויות החוזיות של החברות בפרויקט לטובת הבנק המממן.

יתרת המלאי בגין הפרויקט מסווגת בסעיף מלאי מקרקעין במסגרת הנכסים הלא שוטפים.

### 4. פרויקט פיננוי בינוי רוטשילד בת ים

חלק החברה בפרויקט-50% - הפרויקט כולל פיננוי 163 יח"ד תוך הריסת 12 מבני מגורים ובינוי של 560 יח"ד חדשות (מתוכן כ-397 יח"ד לשיווק), 10,000 מ"ר המיועדים למלונאות (ולכל הפחות 150 חדרי מלון) (להלן: "שטחי המלונאות") וכן כ-1,600 מ"ר שטחי מסחר, כל אלה ב-3 מגדלים חדשים, בני 39-33 קומות כל אחד, ברחוב רוטשילד, בית מלון במבנה נפרד ועצמאי ומבנה לצורכי ציבור ברחוב הרצל, בבת ים. לפרויקט תב"ע בתוקף. למועד פרסום דוחותיה הכספיים של החברה, הפרויקט נמצא בתכנון מתקדם וצפוי להתחיל הקמה במהלך שנת 2026.

**הסכם שיתוף פעולה ועסקה משותפת עם ICR**

ביום 7 ביולי, 2021 התקשרה החברה בהסכם לשיתוף פעולה ועסקה משותפת בחלקים שווים יחד עם אי סי אר התחדשות עירונית בע"מ (שהינה למיטב ידיעת החברה, חברה פרטית המוחזקת (בעקיפין) בחלקים שווים על ידי ישראל קנדה (ט.ר.) בע"מ ועל ידי חברה בשליטה (בשרשור) של ה"ה רז עודד ומשפחת נקש, משפחות ויחידים שאינם קשורים לחברה ו/או לבעלי השליטה בה (להלן: "ICR" ו-"ההסכם" או "הסכם העסקה המשותפת", בהתאמה). במסגרת הסכם העסקה המשותפת, הצטרפה ICR כשותפה לפרויקט התחדשות עירונית ("פינוי-בינוי") של החברה במתחם הרחובות רוטשילד פינת הרצל בבת-ים (להלן: "הפרויקט"), באופן שהצדדים יפעלו במתכונת של עסקה משותפת לצורך קידום וביצוע של הפרויקט (להלן: "העסקה המשותפת").

החברה בחנה את ההתקשרות והגיעה למסקנה כי העסקה המשותפת תטופל כפעילות משותפת כהגדרתה ב- IFRS11. יתרת המלאי בגין הפרויקט מסווגת בסעיף מלאי מקרקעין במסגרת הנכסים הלא שוטפים. ההסכם נכנס לתוקף במהלך חודש ספטמבר 2021. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 אושרה תכנית איחוד וחלוקה, והחברה לקראת אישור תכנית עיצוב אדריכלי ותכנון מפורט לקראת הוצאת היתרי בנייה.

**עיקרי ההסכם:**

1. העסקה המשותפת
  - (א) הצדדים יפעלו יחד במסגרת העסקה המשותפת לצורך קידום והשלמת הפרויקט, לרבות ייזום תכנון, ביצוע ושיווק של הפרויקט. כל ההכנסות מהפרויקט תהיינה שייכות לעסקה המשותפת והוצאות הפרויקט תושנה עליה.
  - (ב) שיעור חלקו של כל אחד מהצדדים בכל זכות והתחייבות בקשר עם הפרויקט והעסקה המשותפת יעמוד על 50%.

**2. התמורה**

בתמורה לשילובה של ICR בעסקה המשותפת, תשלם ICR לחברה סך של 16 מיליון ש"ח, בתוספת מע"מ כדין. מתוך סכום זה סך של 10 מיליון ש"ח שולם עד לתום שנת 2021 אשר החברה הכירה בהכנסה בגינן במהלך שנת 2021, וסך של 6 מיליון ש"ח נוספים ישולמו בהתאם לאבני דרך שנקבעו בהסכם, בין השאר, רישום הערת אזהרה לטובת ICR במתחם נשוא הפרויקט, חתימת הסכם ליווי עם גורם מממן וקבלת היתר בניה עילי ראשון לפרויקט.

הסכם שיתוף פעולה ועסקה משותפת עם ICR (המשך)3. ניהול וביצוע(א) ועדת היגוי

העסקה המשותפת תנוהל על ידי ועדת היגוי אשר סמכויותיה קבועות בהסכם והחלטותיה תתקבלנה פה-אחד. בוועדת ההיגוי יכהנו 4 חברים כאשר כל צד יהיה זכאי למנות שני נציגים מטעמו.

(ב) ניהול הפרויקט

- (1) ניהול הפרויקט יבוצע על ידי הצדדים במשותף, באופן שהחברה תהיה אחראית על הצדדים הקשורים ממשק מול בעלי הקרקע והדיירים ואילו ICR תהיה אחראית על שיווק הפרויקט ומערך המכירות, הכל כפי שפורט בהסכם העסקה המשותפת.
- (2) בגין הטיפול של כל אחד מהצדדים בנושאים שפורטו לעיל, יהיה כל צד זכאי לקבל מהעסקה המשותפת דמי ניהול בסך כולל המהווה 1.5% מסך עלויות ההקמה של הפרויקט (על פי דוח אפס עתידי), בתוספת מע"מ כדין. דמי הניהול האמורים ישולמו לכל צד מדי חודש בחודשו בהתאם לחלקם היחסי מהשיעור האמור.
- (3) שיווק הפרויקט בפועל יבוצע על ידי ICR או על ידי ישראל קנדה (כפי שיודיעו לחברה לפני תחילת השיווק) בתמורה לעמלת שיווק בסך המהווה 1.25% ממחיר המכירה בפועל (ללא מע"מ) של כל יח"ד/שטח שיימכר בפרויקט, בתוספת מע"מ כדין.

(ג) קבלן מבצע

הקבלן המבצע יבחר על ידי ועדת ההיגוי אשר תערוך הליך תחרותי לבחירתו. החברה תהיה זכאית להשתתף בהליך התחרותי כחלק מהמתחרים במסגרתו, אך אם לא תבחר כקבלן המבצע לפרויקט, היא תהיה זכאית לדמי ניהול בסך השווה ל- 2% מסך התשלומים שישולמו לקבלן המבצע שיבחר.

## 4. מימון והשקעות

## (א) מימון הפרויקט

מימון הפרויקט ובכלל זה העמדת ערבויות בהתאם להוראות חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה - 1974, יתבצע באמצעות התקשרות בהסכם ליווי עם בנק ישראלי או חברת ביטוח ישראלית או עם מוסד פיננסי אחר אשר יהיה מקובל על ועדת ההיגוי (להלן: "גורם מממן"). ההתקשרות בהסכם הליווי תתבצע על ידי כל אחת מהצדדים לחוד, באופן שהצדדים לא יהיו ערבים זה לזה (ככל שהדבר יאושר על ידי הגורם המממן).

## (ב) הון עצמי

הצדדים יזימו הון עצמי לפרויקט, בהתאם להחלטת ועדת ההיגוי ולפי דרישת הגורם המממן, ובהתאם לחלוקה הבאה:

(ג) ICR - תעמיד מימון בהיקף של 90% מההון העצמי שיידרש (מתוכם 50% מהמימון בגין חלקה של ICR בפרויקט ("ההון העצמי הבסיסי")) ואילו 40% נוספים יועמדו על ידי ICR כהלוואה לחברה, על חשבון חלקה של החברה בהון העצמי הנדרש (להלן: "הלוואת ההון העצמי").

הלוואת ההון העצמי שתועמד על ידי ICR תישא ריבית שנתית לא צמודה בשיעור ריבית הפריים בתוספת 2.4% (לרבות ריבית דריבית על בסיס שנתי על סכום ריבית נצבר שטרם נפרע), אך לא פחות מ- 4% לשנה, כאשר למעט במקרה בו חלו נסיבות שבהן הפרויקט לא יוצא לפועל, הלוואת ההון העצמי הינה נון ריקורס לחלקה של החברה בעודפי הפרויקט בלבד.

(ד) החברה - תעמיד מימון בהיקף של 10% מההון העצמי שיידרש.

(ה) בטוחות להבטחת המימון על פי דרישת הגורם המממן, הצדדים ו/או העסקה המשותפת ישעבדו לטובת הגורם המממן את כלל זכויותיהם בעסקה המשותפת ו/או בפרויקט.

## 5. פרויקט "הרימון" קרית אונו

הפרויקט כולל פיננסי של 32 יח"ד קיימות והריסת 2 מבני מגורים. החברה בונה 108 יח"ד חדשות מתוכם 75 יח"ד לשיווק ב- 2 מבני מגורים, הכוללים שטחים לצרכי ציבור. ביום 23 בפברואר 2022, חתמה החברה על הסכם ליווי פיננסי לפרויקט עם בנק מלווה. במהלך חודש מאי 2022 נהרסו הבניינים הקיימים והחברה החלה בהקמתו של פרויקט "הרימון". במהלך חודש יולי 2022 התקבל היתר בניה מלא והחלה הקמתו של הפרויקט.

נכון למועד הדוחות הכספיים נמכרו בפרויקט "הרימון" כ- 64 יח"ד בהיקף כספי של כ- 153 מיליוני ש"ח. ברבעון שני 2025 קיבל הפרויקט טופס 4 ונכון ל 31 בדצמבר 2025, נמסרו כל הדירות שנמכרו לרוכשים. יתרת המלאי בגין דירות שטרם נמכרו עומד על כ- 27 מיליון ש"ח.

## 6. פרויקט "יסוד המעלה", הוד השרון

ביום 20 באוקטובר 2022, החברה זכתה במכרז פומבי שפרסמה החברה הלאומית לשיכון בישראל (עמידר) לרכישת זכויות עמידר כוזם בפרויקט התחדשות עירונית, תמ"א 38/2 הריסה ובניה בעיר הוד השרון. במסגרת הפרויקט צפויה החברה להרוס בנין קיים בן 3 קומות, הכולל 14 יח"ד, ולבנות במקומו 39 יח"ד בבניין בן 11 קומות. בחודש מרץ 2025 התקבל היתר בנייה לפרויקט וברבעון שני 2025 החברה החלה את הקמת הפרויקט. ליום 31 בדצמבר 2025 הפרויקט נמצא בשלבי ביצוע.

ביום 14 באוקטובר, 2024 התקשרה החברה בהסכם למכירת 20 יח"ד בפרויקט יסוד המעלה בהוד השרון, בתמורה כוללת של כ-56 מיליון ש"ח כולל מע"מ.

ביום 8 ביולי 2024 התקשרה החברה בהסכם ליווי פיננסי לפרויקט, עם תאגיד בנקאי (להלן: הבנק), במסגרתו יעמיד הבנק מסגרת מימון כולל בסך שלא יעלה על 117 מיליון ש"ח (להלן: הסכם הלוואה ו-סכום מסגרת המימון, בהתאמה), לצורך הלוואה הפיננסי של הפרויקט, אשר תנאיו העיקריים הינם כדלהלן:

(1) סכום מסגרת המימון יכלול סך של 99 מיליון ש"ח לצורך העמדת ערבויות על ידי הבנק, לרבות ערבויות לרוכשי הדירות על פי חוק המכר (דירות) (הבטחת השקעות של רוכשי דירות), תשל"ה - 1974, ערבויות לבעלי הקרקע וערבויות נוספות כפי שתידרשנה וסך של עד 18 מיליון ש"ח, לצורך אשראי פיננסי למימון ההקמה, בריבית שנתית בשיעור של פריים בתוספת 1.1%.

(2) העמדת המימון בפועל ומשיכת כספים מחשבון הפרויקט כפופה לתנאים מקובלים ובכללם שעבוד כל זכויות הלוואה ובעלי הקרקע במקרקעי הפרויקט וכן שעבודים והתחייבויות נוספים המקובלים בהסכמים מסוג זה.

הלוואה תשלמנה עמלות בגין העמדת האשראי הפיננסי למימון ההקמה ובגין העמדת הערבויות בשיעורים שנקבעו בהסכם. סכומי האשראי הפיננסי למימון ההקמה שינוצלו מתוך סכום מסגרת המימון יפרעו עד 38 חודשים ממועד העמדת האשראי. הריבית תשולם אחת לרבעון.

## 7. פרויקט הכוזרי הרצליה

ביום 2 ביולי, 2017 התקשרה החברה בעסקה משותפת בפרויקט פינוי-בנייה עם צד שאינו קשור לחברה ו/או לבעל השליטה לצורך מכירת 50% מזכויות ייזום של החברה בפרויקט התחדשות עירונית ברח' הכוזרי, הרצליה, עליהם קיימים 3 בנייני מגורים הכוללים 66 יח"ד, אשר תחתיהם מיועדים להיבנות בנייני מגורים הכוללים כ-204 יח"ד (להלן - העסקה המשותפת וההסכם, לפי העניין). הצדדים יהיו בעלי זכויות שווים בעסקה המשותפת. ההסכם כולל הוראות שונות ובכלל זה, מנגנון החזר הוצאות לחברה בגובה של עד 1.8 מיליון ש"ח, מימון העסקה המשותפת, הקמת ועדת היגוי משותפת של הצדדים וכיו"ב. ליום 31 בדצמבר 2025 ישנה תב"ע בתוקף והחברה בהגשה לקבלת היתר הריסה חפירה ודיפון, אשר התקבל בחודש מרס 2026. הפרויקט מסווג במסגרת הנכסים הלא שוטפים.

## 8. פרויקט אוסשקין 9-11, רמת השרון

פינוי מבנה מגורים הכולל 30 יח"ד וכן חזית מסחרית הכוללת 14 חנויות, ובניית מבנה מגורים חדש הכולל כ- 82 יח"ד וחזית מסחרית, נכון ל 31 לדצמבר 2025 התקבלה החלטת

ועדה לקבלת היתר, שיעור החתימות בפרויקט 99%. בפברואר 2026 לאחר השלמת דיון מול דיירת סרבנית והגעה לשיעור חתימות של 100%, התקבל היתר הבניה לפרויקט. בחודש מרס 2026 נחתם הסכם ליווי מול תאגיד בנקאי להקמת הפרוייקט אשר כולל מסגרת מקסימלית של כ-404 מיליוני שח הכוללות מסגרת אשראי פיננסי, מסגרת ערביות חוק מכר ושכירות למפונים. כמו כן התחייבה החברה כי מועד תחילת הבנייה יחל לא יאוחר מיום 30.6.2026 וימשיך ברציפות עד להשלמתו המלאה, שתהיה לא יאוחר מיום 30.6.2029. לשם הבטחת התחייבויות החברה יועמדו לטובת המממן שיעבוד של משכנתאות בדרגה ראשונה מוגבלת על זכויות הבעלות של כל בעלי המקרקעין במקרקעין; (ב) רישום, לטובת המממן, של שיעבוד קבוע, ללא הגבלת סכום, בדרגה ראשונה, על כל זכויות החברה במקרקעין ובפרויקט; (ג) משכנתה בדרגה ראשונה, ללא הגבלה בסכום על כל זכויות החברה במקרקעין, במועד רישומה כבעלת זכויות; (ד) שיעבוד שוטף ראשון, ללא הגבלה בסכום על הפרויקט ועל נכסים זכויות של החברה הקשורים אליו; (ה) שיעבודים קבועים ראשונים על זכויות החברה לפי הסכמי רכישה, חוזים עם קבלנים וספקים; (ו) שיעבוד והמחאה על דרך השעבוד של כל זכויות החברה על פי פוליסות הביטוח של הפרויקט; (ז) שיעבוד קבוע על כל זכויות החברה לקבלת סכומים מרשויות המס בקשר עם הפרויקט.

#### 9. פרויקט סמטת הורדים, בת ים

פינוי 3 מבני מגורים הכוללים 48 יח"ד, ובניית 3 מבנים למגורים הכוללים כ-128 יח"ד, במרץ 2025 התקבל היתר בניה לפרויקט ונחתם הסכם ליווי עם תאגיד בנקאי. במהלך רבעון שני 2025 החברה רשמה את עלות הקרקע כנגד התחייבות לבעלי קרקע בסך כולל של כ-64 מיליון ש"ח.

נכון למועד הדוחות הכספיים שיעור ההתקדמות בפרויקט עומד על כ-6%.

כמו כן, למועד הדוח נמכרו בפרויקט כ-4 יח"ד בהיקף כספי של כ-9 מיליוני ש"ח. במהלך חודש מרס 2025 נחתם הסכם ליווי מול תאגיד בנקאי להקמת הפרוייקט הכולל מסגרת מקסימלית של כ-376 מיליוני ש"ח הכוללות מסגרת אשראי פיננסי, מסגרת ערביות חוק מכר ושכירות למפונים. בנוסף, התחייבה החברה כי היתר בניה יתקבל עד 30.4.2025 וכי תחילת ביצוע בנית הפרויקט (שתחילתן בעבודות הריסת המבנים הקיימים על המקרקעין) יחל לא יאוחר מיום 30.09.2025, וימשיך ברציפות עד להשלמתו המלאה, שתהיה לא יאוחר מיום 31.03.2028. לשם הבטחת התחייבויות החברה יועמדו לטובת המממן: (א) רישום, לטובת המממן, של משכנתאות בדרגה ראשונה מוגבלת בסכום של 490 מיליון ש"ח על זכויות הבעלות של כל בעלי המקרקעין במקרקעין; (ב) רישום, לטובת המממן, של שיעבוד קבוע ושעבוד צף, ללא הגבלת סכום, בדרגה ראשונה, על כל זכויות החברה במקרקעין ובפרויקט; (ג) רישום, לטובת החברה, על המקרקעין הערות אזהרה בלשכת רישום המקרקעין בגין חוזה התמ"א ורישום, לטובת הבנק, משכנתה בדרגה ראשונה בלתי מוגבלת בסכום על מלוא הזכויות שירשמו על שם החברה במקרקעין.

#### 10. פרטים בדבר חוזה המכירה של החברה

במהלך שנת 2025 חתמה החברה על 20 חוזה מכירה לדירות מגורים ו-6 חוזה מכירה ליחידות משרדים שתמורתם הכוללת נאמדת בכ-57 מיליוני ש"ח (בשנת 2024 חתמה החברה על 46 חוזה מכירה שתמורתם הכוללת נאמדת בכ-107 מיליוני ש"ח).

#### ג. התחייבויות למתן שירותי בנייה

בפרויקטים בהם החברה מתחייבת לספק שירותי בנייה לבעלי הזכויות במקרקעין (להלן- בעלי הקרקע), בדרך כלל בעסקאות של עסקת קומבינציה ו/או "פיוני-ביוני", במועד מסירת המקרקעין לחברה לצורך ביצוע הפרויקט (בעת הפקת ערביות ומתן הודעות פיוני לבעלי הקרקע וקבלת היתר בנייה) נזקפת התחייבות למתן שירותי הבנייה לבעלי הקרקע בשווי שירותי

הבנייה הצפויים שיסופקו לבעלי הקרקע והתחייבויות פיננסיות אחרות בקשר לעסקאות הקומבינציה מנגד רושמת החברה קרקע במסגרת מלאי בניינים קרקעות ודירות למכירה. ליום 31 בדצמבר, 2025 יתרת ההתחייבות למתן שירותי בניה מייצגת יתרות בגין הפרויקטים בביצוע של רובע איילון בת ים, סמטת הוורדים בת ים ויסוד המעלה הוד השרון. החברה צופה עפ"י תכנית העבודה ליום 31 בדצמבר, 2025 כי סך של כ- 44 מיליוני ש"ח מתוך היתרה של התחייבות למתן שירותי בנייה ליום 31 בדצמבר, 2025 ימומש במהלך שנים עשר חודשים מתום תקופת הדיווח.

## באור 8: - מלאי מקרקעין

א. ההרכב:

31 דצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	
72,711	73,988
29,966	29,823
<u>102,677</u>	<u>103,811</u>

מקרקעין(1)  
תשלומים ע"ח רכישת זכויות במקרקעין (2)

- (1) למידע נוסף ראה ביאור 7 ב' (א1) ו- (ב1) (ב'3) לעיל.  
(2) בעיקר בגין סכומים שהושקעו בקשר עם עסקאות פינוי בינוי ו/או תמורות.

באור 9: - נדל"ן להשקעה

א. הרכב ותנועה נדל"ן להשקעה:

2024	2025	
אלפי ש"ח		
46,467	46,798	יתרה ליום 1 בינואר
1,355	(308)	<u>שינויים במשך השנה</u>
(1,024)	(446)	השקעות נדל"ן להשקעה נטו
		התאמת שווי הוגן
46,798	46,044	יתרה ליום 31 בדצמבר

התאמה בגין מדידת השווי ההוגן של נדל"ן להשקעה (רמה 3 במידרג השווי ההוגן)

ב. מדידת שווי הוגן של נדל"ן להשקעה

נדל"ן להשקעה נמדד על בסיס השווי ההוגן כפי שנקבע בהערכת שווי שבוצעה על ידי מעריך שווי חיצוני בלתי תלוי שהוא בעל כישורים מקצועיים מוכרים וניסיון רב בנוגע למיקום וסוג הנדל"ן שהוערך. השווי ההוגן נקבע בהתבסס על עסקאות שנערכו לאחרונה בשוק ביחס לנדל"ן דומה ובמיקום דומה לזה של הנדל"ן שבבעלות החברה, וכן 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. בחישוב השווי ההוגן השתמש מעריך השווי בשיעורי היוון של 6.35%-7.1%.

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

31 בדצמבר		
2024	2025	נדל"ן להשקעה
40-350	40-412	דמי שכירות חזויים למ"ר בחודש (בש"ח)
6.35%-7.1%	6.9%-6.35%	תשואה על הנכס (ב-%)
0-25%	0-40%	שטחים פנויים להשכרה (ב-%)

עליה משמעותית בשווי השכירות המוערך או בשיעור עליית דמי השכירות תביא לעליה משמעותית בשווי ההוגן של הנכסים. עליה משמעותית בשיעור התפוסה או ירידה משמעותית בשיעור ההיוון יביאו לעלייה בשווי ההוגן של הנכסים.

ג. להלן פרטים נוספים בדבר נדל"ן להשקעה

1. בנייני משה אביב נכס מספר 1, אור יהודה

לחברה זכויות בעלות בתתי חלקות 2 ו-3 וזכות חכירה בתת חלקה 1 עד שנת 2022 במקרקעין באור יהודה, עליהם הקימה החברה בניין משרדים בשטח כולל של כ-2,109 מ"ר. בתום תקופת החכירה לחברה קיימת אופציה להארכת תקופת החכירה ב-49 שנים. נכון למועד אישור הדוחות הכספיים החברה פנתה לרשות מקרקעי ישראל לצורך פתיחת הליך של הקניית בעלות לתת חלקה 1. נכון למועד חתימת הדוחות הכספיים נרשמה חכירה מהוונת והחברה פועלת להשלמת הקניית הבעלות בחלק מהנכס כאמור.

2. פרויקט הקאנטרי בקרית -אונו - חלק החברה 50%

להלן מידע נוסף בדבר פרויקט הקאנטרי:

- בחודש יולי 2011 החברה זכתה במכרז ל-24 שנים ו-11 חודשים להקמה ותפעול של מתחם קאנטרי (להלן - תקופת ההפעלה).
- פרויקט הקאנטרי כולל 4 מתחמים:

- קאנטרי קלאב - בשטח של כ-3,700 מ"ר, נחתם חוזה להשכרה והפעלה של מבנה הקאנטרי לכל תקופת המכרז בניכוי תקופת התכנון וההקמה. ליום 31 בדצמבר 2023, מושכר הקאנטרי לשוכר צד שלישי לכל תקופת ההפעלה ועל כן לאחר יישום לראשונה של IFRS16, סווגו השטחים המיוחסים לקאנטרי קלאב לסעיף חייבים בגין חכירה מימונית ואינם מוצגים במסגרת סעיף נדל"ן להשקעה.

- שטחי מסחרי של כ-1,750 מ"ר. ליום 31 בדצמבר 2024 מושכרים כ 98% משטחי המסחר האמורים.

- אולם כנסים ואירועים בשטח של כ-1,100 מ"ר (להלן- המתחם). במהלך שנת 2017 ניתן אישור שימוש חורג להפעיל את המתחם כשוק "איכרים" לתקופה של 3 שנים, החל ממועד ההפעלה בפועל. במהלך חודש נובמבר 2018, נחתם הסכם שכירות עם צד שלישי, לפיו הצד השלישי ישכור את כל המתחם. במהלך חודש יוני 2020 המתחם נמסר לצד השלישי והחל ממועד זה מופעל על ידו. במהלך שנת 2019, אושרה לתוקף תב"ע לפיה ניתן להפעיל את המתחם כשוק איכרים, קרי נוספו לתב"ע הקיימת שימושי מסחר ובכללם "שוק איכרים". בחודש ספטמבר 2020 התקבל היתר בניה לשימוש קבוע לשוק האיכרים ע"פ התב"ע המתוארת לעיל, חלף אישור לשימוש חורג.

- משרדים, חדרי טיפולים ומרפאות בשטח של כ- 950 מ"ר. נכון ליום 31 בדצמבר 2025 חדרי הטיפולים ומרפאות בהיקף של כ- 300 מ"ר מושכרים במלואם ואילו יתרת השטחים הינה בשימוש עצמי של החברה ושל השותף של החברה בפרויקט הקאנטרי. בהתאם לאמור לעיל החלק המשויך לשימוש עצמי מסווג במסגרת סעיף רכוש קבוע.

- הכנסה שנתית מוערכת בהתאם לחוזים חתומים הינה כ- 11.6 מיליוני ש"ח (חלק החברה כ- 5.8 מיליון ש"ח).

ביום 30 בספטמבר, 2014 התקשרה החברה בהסכם להכנסת שותף, באופן שלאחר השלמת העסקה כאמור לעיל החברה והשותף מחזיקים בקאנטרי בשיעורים שווים. במסגרת ההסכם ותיקונים נוספים לו, הוסכם, כי החל מיום 1 ביוני, 2015 ועד לתום תקופת החכירה של המקרקעין מידי העירייה, יופעל מנגנון להבטחת חלקו של השותף בדמי השכירות שינבעו מהפעלת הפרויקט, באופן שלשותף יובטחו דמי שכירות מינימליים אשר לא יפחתו מסך של 340 אלפי ש"ח לחודש בתוספת מע"מ הצמודים למדד המחירים לצרכן, ומבלי לגרוע מהתחייבותו של השותף לתשלום חלקו היחסי בהלוואה לבנק.

יצוין כי פרויקט הקאנטרי משועבד לתאגיד בנקאי לטובת הבטחת הלוואה לזמן ארוך שנטלו החברה והשותף בקשר עם פרויקט הקאנטרי. פרויקט הקאנטרי מאוחד באופן יחסי בהתאם לחלקו של כל שותף (50%) וזאת בהתאם ל-IFRS11 פעילות משותפת.

ביאור 9: - נדל"ן להשקעה (המשך)

## 3. מתחם קאנטרי יהוד מונסון

ביום 27 ביולי 2022 החברה זכתה במכרז למימון, תכנון, הקמה, ניהול, תפעול ותחזוקה שלמתחם קאנטרי ביהוד מונסון. הפרויקט, שעתידי להתבצע כפרויקט במתווה מסחרי של B.O.T אשר עתיד לכלול בריכות, אולמות וחדרי פעילות, שטחי תפעול מדשאות, מגרשי ספורט, שטחי מסחר וחניה, בשטח כולל של כ- 14 דונם ועל פי הצעת החברה במכרז, הפרויקט יופעל על ידה למשך תקופה של 23.5 שנים. בחודש מאי, 2025 הוועדה המחוזית לתכנון ובניה מחוז המרכז החליטה לאשר את תוכנית מתחם הקאנטרי ביהוד מונסון, בשטח כולל של כ- 14 דונם. החברה בחנה את הטיפול החשבונאי הנאות בגין הנכס זה והגיעה למסקנה שעלויות בגין הקאנטרי שייוצרו יסווגו כרכוש קבוע שיפורים במושכר וזאת עד למועד הפעלת הנכס ועלויות בגין הנכס יהונו לנדל"ן להשקעה בהקמה.

באור 10: - רכוש קבוע

א. ההרכב:

2025

משרדים לשימוש עצמי(1)	מבנים	ציוד בנייה	כלי רכב	ציוד וריהוט משרדי	סה"כ	
אלפי ש"ח						
<b>עלות</b>						
10,004	704	24,553	7,147	5,427	47,835	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
-	-	3,638	-	509	4,147	תוספות במשך השנה גריעות
-	-	-	-	-	-	
10,004	704	28,191	7,147	5,936	51,982	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
<b>פחת שנצבר</b>						
7,568	392	17,962	4,217	5,032	35,171	יתרה ליום 1 בינואר, 2025
134	79	1,890	561	121	2,784	תוספות במשך השנה גריעות
-	-	-	-	-	-	
7,702	471	19,852	4,778	5,153	37,955	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
2,302	233	8,340	2,369	783	14,027	עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025

באור 10: - רכוש קבוע (המשך)

<u>2024</u>						
סה"כ	ציוד וריהוט משרדי	כלי רכב	ציוד בנייה	מבנים	משרדים לשימוש עצמי(1)	
אלפי ש"ח						
						<u>עלות</u>
42,515	5,352	6,669	20,091	399	10,004	יתרה ליום 1 בינואר, 2024
6,970 (1,650)	75 -	2,048 (1,570)	4,542 (80)	305 -	- -	תוספות במשך השנה גרועות
47,835	5,427	7,147	24,553	704	10,004	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
						<u>פחת שנצבר</u>
33,732 2,086 (647)	4,911 121 -	4,121 663 (567)	16,954 1,088 (80)	382 10 -	7,364 204 -	יתרה ליום 1 בינואר, 2024 תוספות במשך השנה גרועות
35,171	5,032	4,217	17,962	392	7,568	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
						<u>עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024</u>
12,664	395	2,930	6,591	312	2,436	

(1) באשר לשעבודים- ראה באור 20.

באור 11: - אשראי מתאגידים בנקאיים

א. ההרכב:

שיעור הריבית		
31 בדצמבר 2024	31 בדצמבר 2025	2025
אלפי ש"ח		%
95,484	147,263	פריים + 0.5%
2,468	4,035	3.75% - 6%
97,952	151,298	

אשראי לזמן קצר מתאגידים בנקאיים -  
ללא הצמדה (1)  
חלויות שוטפות של הלוואות לא שוטפות  
(ראה באור 15)

(1) שיעורי ריבית הפריים לימים 31 בדצמבר, 2024 ו-2025 הינם 5.75% ו-6% בהתאמה. ליום 31 בדצמבר 2024 ו-2025, עיקר הסכום מיוחס לאשראי בגין פרויקטים בליווי בנקאי.

ב. באשר לביטחונות ושעבודים, ראה באור 20.

באור 12: - חכירותגילויים עבור עסקאות חכירה בהן החברה מהווה חוכר

לחברה הסכמי חכירה הכוללים חכירות של רכבים אשר משמשים לצורך קיום הפעילות השוטפת של החברה.

א. פירוטים בדבר עסקאות חכירה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
48	28	הוצאות ריבית בגין התחייבויות חכירה
632	579	הוצאות בגין חכירות לטווח קצר
662	607	סך תזרים מזומנים שלילי עבור פירעון קרן התחייבות בגין חכירות

לחברה הסכם חכירה מול עיריית קריית אונו בנכס הקאנטרי. בדוחותיה הכספיים של החברה לא קיימים סכומים של נכס והתחייבות בגין היותה חוכר מול עיריית קריית אונו וזאת כפי שנקבע בהסכם. יש לציין כי החברה מחכירה את הקרקע בחכירת משנה לשוכרים שונים. היתרות אשר מוחכרות בחכירה משנה תפעולית מוצגות בסעיף נדל"ן להשקעה. למידע נוסף ראה באור 9(2).

ב. גילויים בדבר נכסי זכות שימוש

כלי רכב אלפי ש"ח	עלות יתרה ליום 1 בינואר, 2024
4,213	תוספות למשך השנה: תוספות לנכסי זכות שימוש בגין חכירות חדשות בתקופה
800	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
5,013	תוספות למשך השנה: תוספות לנכסי זכות שימוש בגין חכירות חדשות בתקופה
-	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
5,013	פחת שנצבר יתרה ליום 1 בינואר, 2024
3,153	תוספות למשך השנה: פחת והפחתות
632	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2024
3,785	תוספות למשך השנה: פחת והפחתות
579	יתרה ליום 31 בדצמבר, 2025
4,364	יתרת עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2025
649	יתרת עלות מופחתת ליום 31 בדצמבר, 2024
1,228	

1. החברה חוכרת רכבי ליסינג לתקופה של 3 שנים.

באור 12: - חכירות (המשך)

2. לחברה הסכמי חכירה של רכבים לתקופה הקצרה מ- 12 חודשים. עבור חכירות אלו מיישמת החברה את ההקלה שניתנה בתקן ומכירה בעלויות החכירה כהוצאה בקו ישר על פני תקופת החכירה.

3. עבור נכסי זכות שימוש המקיימים את הגדרת נדל"ן להשקעה, החברה תיישם את דרישות הגילוי בהתאם ל- IAS 40.

גילויים עבור עסקאות חכירה בהן החברה מהווה מחכיר

החברה זכתה במכרז ל-24 שנים ו-11 חודשים להקמה ותפעול של מתחם קאנטרי בקרית אונו (להלן – תקופת ההפעלה). בכובעה כמחכירה, חתמה החברה על חוזה להשכרה והפעלה של מבנה הקאנטרי לכל תקופת המכרז בניכוי תקופת התכנון וההקמה - ראה ביאור 9(ג)2.

4. נתונים בדבר חוזי חכירה של החברה כמחכירה:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	

1,336	752	<u>עבור חכירות מימוניות: חייבים בגין חכירה מימונית</u>
-------	-----	--

6,095	5,820	<u>עבור חכירות תפעוליות: הכנסות מחכירה למעט תקבולי חכירה משתנים</u>
-------	-------	---

5. הרכב חייבים בגין חכירה מימונית

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר	
2024	2025
אלפי ש"ח	

827	752	<u>מוצג בדוחות הכספיים כ- חייבים בגין חכירה מימונית: במסגרת הנכסים השוטפים במסגרת הנכסים הבלתי שוטפים</u>
12,827	12,182	
13,654	12,934	

באור 12: - תכירות (המשך)

6. ניתוח מועדי הפירעון של תשלומי החכירה לקבל בערכים בלתי מהוונים עבור חכירות מימוניות:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
1,655	1,655	שנה ראשונה
1,655	1,655	שנה שנייה
1,655	1,655	שנה שלישית
1,655	1,655	שנה רביעית
1,655	1,655	שנה חמישית
9,110	8,691	שנה שישית ואילך
3,877	3,076	הכנסת המימון שטרם הוכרה (מרכיב ההיוון)
12,987	11,767	יתרת חייבים בגין חכירה מימונית

באור 13: - התחייבויות לספקים ולנותני שירותים

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
10,818	13,489	חובות פתוחים ואחרים
34,869	26,840	שטרות לפירעון
45,687	40,329	

החובות לספקים אינם נושאים ריבית. ממוצע ימי אשראי ספקים הינו כ-100 ימים.

באור 14: - זכאים ויתרות זכות

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
2,770	2,374	עובדים והתחייבויות בשל שכר ומשכורת
3,303	4,511	יתרות זכות לשותפים בפעילות משותפת (1)
1,177	835	בעל שליטה (2)
6,864	7,411	הפרשה לתביעות משפטיות, בדק, גמר ואחרים (3)
13,252	7,818	הוצאות לשלם
1,086	640	ריבית לשלם
28,452	23,589	

(1) ראה באור ב'2).

(2) ראה באור א'25.

(3) ראה באור א'19.

באור 15: - התחייבויות לא שוטפות

א. ההרכב

ליום 31 בדצמבר, 2025

יתרה בניכוי חלויות שוטפות	יתרה	שיעור ריבית אפקטיבית	שיעור ריבית נקוב	סכום הקרן אלפי ש"ח	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	%		
36,035	38,500	3.75%-6%	3.75%-6%	38,500	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים - לא צמודות (1) אגרות חוב (סדרה ח')
83,341	82,432	7.52%	6.90%	83,341	
<u>119,376</u>	<u>120,932</u>			<u>121,841</u>	סך הכל

ליום 31 בדצמבר, 2024

יתרה בניכוי חלויות שוטפות	יתרה	שיעור ריבית אפקטיבית	שיעור ריבית נקוב	סכום הקרן אלפי ש"ח	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	%	%		
6,781	9,437	3.75%-6%	3.75%-6%	9,437	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים - לא צמודות (1) אגרות חוב (סדרה ו') אגרות חוב (סדרה ז') אגרות חוב (סדרה ח')
34,090	47,726	4.91%	4.43%	47,880	
28,830	28,830	4.35%	2.75%	30,000	
91,149	91,149	7.52%	6.90%	92,500	
<u>160,850</u>	<u>177,142</u>			<u>179,817</u>	סך הכל

באשר לביטחונות ושעבודים, ראה באור 20.

- (1) לימים 31 בדצמבר 2025 ו-2024 היתרה כוללת הלוואות כמפורט להלן: ביום 5 בדצמבר 2017 התקשרה החברה ושותף בפרויקט הקאנטרי בהסכם הלוואה (במתכונת של מחזור חוב למימון מחדש) מול הבנק המממן את הפרויקט בסך של כ-38 מיליוני ש"ח (חלק החברה 50%) לתקופה של 10 שנים ובריבית קבועה לא צמודה של 6%. להבטחת ההלוואה, החברה שיעבדה את הזכויות בקאנטרי.
- (2) בדצמבר 2025 החברה יחד עם השותף בפרויקט מתחם העירייה בת ים (ראה פירוט בביאור 27'ב') התקשרו עם תאגיד בנקאי בהסכם הלוואה בהיקף של 40 מיליוני ש"ח, לפי ההסכם בין החברה לשותף חלק החברה בהלוואה 80%, סך של 32 מיליוני ש"ח. ההלוואה עד ל 1.1.27 בריבית צמודה לריבית הפריים, לטובת ההלוואה שעובדו הזכויות החוזיות של החברות בפרויקט לטובת הבנק המממן.

ב. מועדי הפירעון לאחר תאריך המאזן ליום 31 בדצמבר, 2025

שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	שנה וואילך	סה"כ	
אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	אלפי ש"ח	
165,574	31,757	122	-	-	-	197,453	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים אגרות חוב
81,653	33,702	59,468	-	-	-	174,823	
<u>247,227</u>	<u>65,459</u>	<u>59,590</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>372,276</u>	סך הכל

באור 15: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

מועדי הפירעון לאחר תאריך המאזן ליום 31 בדצמבר, 2024

שנה ראשונה	שנה שנייה	שנה שלישית	שנה רביעית	שנה חמישית	שנה שישית ואילך	סה"כ
2,468	2,604	3,573	6,076	-	14,721	הלוואות מתאגידים
13,680	73,450	27,750	55,500	-	170,380	בנקאיים ואחרים אגרות חוב
<u>16,148</u>	<u>76,054</u>	<u>31,323</u>	<u>61,576</u>	<u>-</u>	<u>185,101</u>	סך הכל

ג. אגרות חוב

1. אגרות חוב סדרה ו'

ביום 26 בינואר 2021 הנפיקה החברה, על פי דוח הצעת מדף מיום 24 בינואר 2021, 48.4 מיליוני ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ו') של החברה בריבית אפקטיבית בשיעור של כ- 4.43% להבטחת קיומן המלא והמדויק של כל התחייבויותיה של החברה בגין אגרות החוב (סדרה ו') ולהבטחת הפירעון המלא והמדויק של כל תשלומי הקרן והריבית (כולל ריבית פיגורים ככל שתחול) שעל החברה לשלם למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו'), יצרה החברה ורשמה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') שיעבוד על חשבון הנאמנות, חשבון העודפים וכן על זכויות החברה לקבלת 100% מחלקה ב"עודפים" אשר ינבעו לה מפרויקט יוספטל. כמו כן, ככל שהחברה תבקש להרחיב את סדרת אגרות החוב (סדרה ו') היא עשויה לשעבד לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') בשעבוד קבוע יחיד וראשון בדרגה את זכויותיה לקבלת ה"עודפים" אשר ינבעו לה מפרויקט רימון.

ביום 28 בפברואר 2022 החברה ביצעה הרחבה של 20 מיליוני ש"ח ע.ג. אגרות חוב (סדרה ו') בריבית אפקטיבית שנתית של כ-4.8%. התמורה הכוללת ברוטו שהתקבלה הינה 20,056 אלפי ש"ח, סך עלויות ההנפקה הסתכמו בכ-226 אלפי ש"ח. הרחבה כאמור הינה בהתאם לתנאי שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ו'). החברה שיעבדה לטובת מחזיקי אגרות החוב (סדרה ו') את זכויותיה לקבלת ה"עודפים" אשר ינבעו לה מפרויקט הרימון כמתואר לעיל.

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות העיקריות בהן התחייבה החברה במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ו'):

- (א) ההון העצמי של החברה לא יפחת מ-65 מיליון ש"ח.
- (ב) יחס החוב נטו למאזן נטו לא יעלה על 70%.
- (ג) יחס ההון העצמי לבין סך המאזן לא יפחת מ-15%.

נכון למועד דוחות כספיים אלו, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו בשטר נאמנות אגרות חוב סדרה ו'.

בחודש ינואר 2026 החברה ביצעה פירעון סופי של אגרות חוב (סדרה ו'), על פי לוח הסילוקין.

באור 15: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

2. אגרות חוב להמרה סדרה ז'

ביום 14 בנובמבר, 2021 הנפיקה החברה, על פי דוח הצעת מדף מיום 10 בנובמבר 2021, 50 מיליוני ש"ח ע.ג. אגרות חוב להמרה (סדרה ז') של החברה בריבית שנתית קבועה של 2.75%. אגרות החוב אינן מובטחות בבטוחה כלשהי או בכל אופן אחר. התמורה ברוטו מההנפקה הסתכמה לסך של 51,800 אלפי ש"ח והוצאות ההנפקה הסתכמו לסך של כ- 550 אלפי ש"ח. החברה הקצתה סך של כ- 46,673 אלפי ש"ח לרכיב אגרת החוב (להלן-רכיב התחייבותי) והיתרה בסך של כ- 5,127 אלפי ש"ח שויכה לרכיב ההמרה (להלן - רכיב ההון), ברוטו מעלויות הנפקה וברוטו ממס. הוצאות כאמור הוקצו באופן יחסי לרכיב ההתחייבותי בסך של כ- 498 אלפי ש"ח ולרכיב ההוני סך של כ-52 אלפי ש"ח.

אגרות החוב תהיינה ניתנות להמרה למניות החברה, בכל יום בו מתקיים מסחר בבורסה ועד ליום 19 בדצמבר 2026 כמפורט להלן:

- (א) בתקופה ממועד הרישום של סדרת אגרות החוב ועד ליום 29 בדצמבר 2023 כל 17.3 ש"ח ע.ג. של יתרת הקרן הבלתי מסולקת של אגרות החוב הרשומות בפנקס באותו מועד תהיינה ניתנות להמרה למניה רגילה אחת של החברה.
- (ב) בתקופה שהחל מיום 30 בדצמבר 2023 ועד ליום 19 בדצמבר 2026 (המועד האחרון להמרה) כל 21 ש"ח ע.ג. של היתרה הבלתי מסולקת של אגרות החוב הרשומות בפנקס באותו מועד תהיינה ניתנות להמרה למניה רגילה אחת של החברה.

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות העיקריות בהן התחייבה החברה במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ז):

- (א) ההון העצמי של החברה לא יפחת מ-65 מיליון ש"ח.
- (ב) יחס החוב נטו למאזן נטו לא יעלה על 70%.
- (ג) יחס ההון העצמי לבין סך המאזן בניכוי חכירות ממוניות, מקדמות מלקוחות, התחייבויות למתן שירותי בניה, מזומן ושווי מזומן ומזומנים ופיקדונות בחשבון הליווי לא יפחת מ-15%.

נכון למועד דוחות הכספיים אלו, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו בשטר נאמנות אגרות חוב סדרה ז'.

באור 15: - התחייבויות לא שוטפות (המשך)

### 3. אגרות חוב סדרה ח'

ביום 19 בדצמבר 2024 הנפיקה החברה, על פי דוח הצעת מדף מיום 18.12.2024, 92,500,000 ע.ג. אגרות חוב (סדרה ח') של החברה. קרן אגרות החוב תשולם בשלושה תשלומים לא שווים, אשר ישולמו כדלקמן: ביום 31 בדצמבר 2026 ישולם שיעור של 10% מתשלום הקרן, ביום 31 בדצמבר 2027 ישולם שיעור של 30% מתשלום הקרן וביום 31 בדצמבר 2028 ישולם שיעור של 60% מתשלום הקרן. אגרות החוב נושאות ריבית שנתית נקובה בשיעור של 6.9% אשר תשולם בימים 30 ביוני ו-31 בדצמבר של כל אחת מהשנים 2025 עד 2028 (כולל). הריבית האפקטיבית בגין אגרות החוב (לאחר הבאה בחשבון של עלויות גיוס) הינה כ- 7.516%.

החל מיום 18.6.2025 ובהתאם להוראות שטר הנאמנות (סדרה ח'), לאור אי קבלת היתר הבניה בפרויקט אוסישקין, התווספה תוספת לריבית של אגרות החוב (סדרה ח') של 0.25%. בהתאם שיעור הריבית השנתית ושיעור הריבית החצי שנתית עד למועד קבלת היתר הבניה, הכולל את ריבית המקור ותוספת הריבית, יעמוד על 7.15% ועל 3.575%, בהתאמה. ביום 24.2.2026 התקבל היתר הבניה בפרויקט ולפיכך קטן שיעור הריבית שישולם על ידי החברה למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') של החברה בשיעור של 0.25%, החל ממועד זה.

להבטחת קיומן המלא והמדויק של כל התחייבויותיה של החברה בגין אגרות החוב (סדרה ח') ולהבטחת הפירעון המלא והמדויק של כל תשלומי הקרן והריבית (כולל ריבית פיגורים ככל שתחול) שעל החברה לשלם למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח'), יצרה החברה ורשמה לטובת הנאמן למחזיקי אגרות החוב (סדרה ח') שיעבוד על חשבון הנאמנות, חשבון העודפים וכן על זכויות החברה לקבלת 100% מחלקה ב"עודפים" אשר ינבעו לה מפרויקט אוסישקין ברמת השרון, יסוד המעלה בהוד השרון וסמטת הורדים בבת ים. במהלך שנת 2025, התקבלו היתרי בניה בפרויקטים "יסוד המעלה" ו"סמטת הורדים" ובהתאם שוחררו סך של כ- 57 מיליוני ש"ח מחשבון הנאמנות. לאחר תאריך הדוח על המצב הכספי, התקבל היתר בניה בפרויקט אוסישקין רמת השרון ובהתאם ביום 13.3.26, הועברה לחברה חלק מיתרת תמורת ההנפקה של אגרות החוב (סדרה ח'), בסך של כ- 28.4 מיליון ש"ח. יתרת תמורת ההנפקה לא שוחררה במלואה, ונכון למועד זה נותר בחשבון הנאמנות סכום של כ- 7.5 מיליון ש"ח, אשר יוסיף להיות מוחזק בחשבון הנאמנות וישוחרר בהתאם להוראות שטר הנאמנות ולהתקיימות התנאים הקבועים בו.

להלן פירוט אמות המידה הפיננסיות העיקריות בהן התחייבה החברה במסגרת שטר הנאמנות לאגרות החוב (סדרה ח):

- (א) ההון העצמי של החברה לא יפחת מ-90 מיליון ש"ח.  
 (ב) יחס ההון העצמי לבין סך המאזן בניכוי חכירות ממוניות, מקדמות מלקוחות, התחייבויות למתן שירותי בניה, מזומן ושווי מזומן ומזומנים ופיקדונות בחשבון הליווי לא יפחת מ-16%.

נכון למועד דוחות הכספיים אלו, החברה עומדת בכל אמות המידה הפיננסיות שנקבעו בשטר נאמנות אגרות חוב סדרה ח'.

באור 16: - מכשירים פיננסיים

א. סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות

להלן סיווג הנכסים הפיננסיים וההתחייבויות הפיננסיות במאזן לקבוצות המכשירים הפיננסיים בהתאם ל-IFRS 9:

31 בדצמבר		
2024	2025	
אלפי ש"ח		
		<u>נכסים פיננסיים</u>
53,487	55,003	הלוואות וחייבים (לא כולל מזומנים ופיקדונות משועבדים)
		<u>התחייבויות פיננסיות</u>
440,981	437,331	התחייבויות פיננסיות הנמדדות בעלות מופחתת

ב. גורמי סיכון פיננסי

פעילויות החברה חושפות אותה לסיכונים פיננסיים שונים, כגון סיכון שוק (סיכון שווי הוגן בגין שיעור ריבית וסיכון מחיר), סיכון אשראי, סיכון נזילות וסיכון תזרים מזומנים בגין שיעור ריבית. תוכנית ניהול הסיכונים הכוללת של החברה מתמקדת בפעולות לצמצום השפעות שליליות אפשריות על הביצועים הפיננסיים של החברה.

1. סיכון שיעור ריבית

לחברה נכסים והתחייבויות פיננסיים אשר נושאים שיעורי ריבית משתנים אשר חושפים את החברה לסיכון שיעור ריבית בגין תזרים מזומנים, במידה ושיעור הריבית ליום 31 בדצמבר, 2025 יעלה ב 2% אזי הוצאות המימון השנתיות תעלנה בכ- 4.6 מיליוני ש"ח.

2. סיכון נזילות

סיכון הנזילות של החברה נובע בעיקר מפעילות החברה כחברה העוסקת בייזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים, אשר חשופה לסיכון תזרים מזומנים שלילי מפעילות שוטפת. מטרת החברה היא לשמר את היחס הקיים בין קבלת מימון מתמשך לבין הגמישות הקיימת באמצעות תשלומים מרוכשי דירות, אשראי בנקאי, אגרות חוב והון עצמי.

ריכוז סיכון נזילות

הטבלה שלהלן מציגה את זמני הפירעון של ההתחייבויות הפיננסיות של החברה על פי התנאים החוזיים בסכומים לא מהוונים:

באור 16: - מכשירים פיננסיים (המשך)

## ליום 31 בדצמבר, 2025

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה	
161,734	-	-	-	-	-	161,734	אשראי לזמן קצר
94,817	-	-	-	-	-	94,817	הלוואה משותף בפרויקט
40,329	-	-	-	-	-	40,329	ספקים ונותני שירותים
23,589	-	-	-	-	-	23,589	זכאים
35,718	-	-	-	121	31,757	3,840	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
372,276	-	-	-	59,590	65,460	247,226	לא שוטפות
728,463	-	-	-	59,711	97,217	571,535	אגרות חוב

## ליום 31 בדצמבר, 2024

סה"כ	מעל 5 שנים	מ-4 שנים עד 5 שנים	מ-3 שנים עד 4 שנים	משנתיים עד 3 שנים	משנה עד שנתיים	עד שנה	
97,952	-	-	-	-	-	97,952	אשראי לזמן קצר
86,373	-	-	-	-	86,373	-	הלוואה משותף בפרויקט
45,687	-	-	-	-	-	45,687	ספקים ונותני שירותים
27,833	-	-	-	-	-	27,833	זכאים
15,191	-	7,643	132	1,841	2,919	2,656	הלוואות מתאגידים בנקאיים ואחרים
197,155	-	-	59,340	33,494	81,421	22,900	לא שוטפות
470,191	-	7,643	59,472	35,335	170,713	197,028	אגרות חוב

ג. שווי הוגן

היתרה בדוחות הכספיים של מזומנים ופיקדונות משועבדים בנאמנות, לקוחות, חייבים ויתרות חובה, אשראי מתאגידים בנקאיים ואחרים, התחייבויות לספקים ולנותני שירותים, זכאים ויתרות זכות והלוואות שהתקבלו מתאגידים בנקאיים בריבית משתנה תואמת או קרובה לשווי ההוגן שלהם. השווי ההוגן של אגרות חוב של החברה לימים 31 בדצמבר, 2025 ו-2024 הינו כ- 158,161 וכ-169,649 אלפי ש"ח, שווי הוגן כאמור לעיל חושב בהתבסס על שווי אגרות החוב של החברה בבורסה לניירות ערך בתל אביב (רמה 1), למועד הדיווח.

באור 17: - נכסים והתחייבויות בשל הטבות לעובדים

מבחי רגישות והנחות העבודה העיקריות

הטבות לעובדים כוללות הטבות לטווח קצר והטבות לאחר סיום העסקה.

א. הטבות לאחר סיום העסקה

דיני העבודה וחוק פיצויי פיטורין בישראל מחייבים את החברה לשלם פיצויים לעובד בעת פיטורין או פרישה או לבצע הפקדות שוטפות בתוכניות הפקדה מוגדרת לפי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין כמתואר להלן. התחייבות החברה בשל כך מטופלת כהטבה לאחר סיום העסקה. חישוב התחייבות החברה בשל הטבות לעובדים מתבצע על פי הסכם העסקה בתוקף ומבוסס על משכורת העובד ותקופת העסקתו אשר יוצרים את הזכות לקבלת הפיצויים.

ההטבות לעובדים לאחר סיום העסקה ממומנות, בדרך כלל, על ידי הפקדות המסווגות כתוכנית להטבה מוגדרת או כתוכנית להפקדה מוגדרת כמפורט להלן.

1. תוכניות להפקדה מוגדרת

לגבי חלק מתשלומי הפיצויים, חלים תנאי סעיף 14 לחוק פיצויי פיטורין, התשכ"ג-1963, על-פיו הפקדותיה השוטפות של החברה בקרנות פנסיה ו/או בפוליסות בחברות ביטוח, פוטרות אותה מכל התחייבות נוספת לעובדים, בגינם הופקדו הסכומים כאמור לעיל. הפקדות אלו וכן הפקדות בגין תגמולים מהוות תוכניות להפקדה מוגדרת.

2. תוכניות להטבה מוגדרת

החלק של תשלומי הפיצויים שאינו מכוסה על ידי הפקדות בתוכניות להפקדה מוגדרת, כאמור לעיל, מטופל על ידי החברה כתוכנית להטבה מוגדרת לפיה מוכרת התחייבות בגין הטבות עובדים ובגינה החברה מפקידה סכומים בקופות מרכזיות לפיצויים ובפוליסות ביטוח מתאימות.

א) השינויים בערך הנוכחי של ההתחייבות בגין תוכנית להטבה מוגדרת

2024	2025	
אלפי ש"ח		
9,440	10,549	יתרה ליום 1 בינואר
512	552	הוצאות הריבית
603	533	עלות שירות שוטף
(254)	(897)	הטבות ששולמו
(248)	60	רווח (הפסד) אקטוארי, נטו
<u>10,549</u>	<u>10,927</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר

ב) התנועה בשווי הוגן של נכסי התוכנית

2024	2025	
אלפי ש"ח		
8,196	9,403	יתרה ליום 1 בינואר
460	506	תשואה צפויה
591	528	הפרשות לתוכנית על ידי המעביד
(285)	(904)	הטבות ששולמו
441	547	רווח (הפסד) אקטוארי, נטו
<u>9,403</u>	<u>10,080</u>	יתרה ליום 31 בדצמבר

באור 18: - מסים על ההכנסה

א. חוקי המס החלים על החברהחוק 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 לאחרת שנת המס 2007) החל משנת 2008.

ב. שיעורי המס החלים על החברה

שיעור מס החברות בישראל בשנים 2025, 2024 ו-2023 הינו 23%.

חבר בני אדם חייב במס על רווח הון ריאלי בשיעור מס החברות החל בשנת המכירה.

ג. שומות מס סופיות

לחברה שומות מס הנחשבות כסופיות עד וכולל שנת המס 2020.

ד. הפסדים מועברים לצורכי מס

לחברה הפסדים עסקיים והפסדי הון לצורכי מס מועברים לשנים הבאות ומסתכמים ליום 31 בדצמבר, 2025 לסך של כ-36 מיליוני ש"ח. בגין חלק מסך הפסדים אלה ובגין הפרשים זמניים אחרים הניתנים לניכוי (אשר עיקרם מכוח סעיפים 18ד' ו-8א' לפקודת מס הכנסה) הוכרו בדוחות הכספיים נכסי מסים נדחים, נטו בניכוי עתודות למסים נדחים בסך של כ-5.5 מיליוני ש"ח.

באור 18: - מסים על ההכנסה (המשך)

ה. מסים נדחים

ההרכב:

דוחות על הרווח או הפסד ורוח כולל אחר			דוחות על המצב הכספי	
לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			31 בדצמבר	
2023	2024	2025	2024	2025
אלפי ש"ח				

התחייבויות מסים נדחים

689	(147)	(144)	(896)	(920)
341	170	(72)	(9,688)	(9,616)
1,030	23	(216)	(10,584)	(10,536)

רכוש קבוע  
נדל"ן להשקעה המוצג בשווי הוגןנכסי מסים נדחים (1)

(2,477)	(144)	(640)	16,625	15,647
45	(35)	(30)	405	420
(2,432)	(179)	(670)	17,030	16,067
(1,402)	(156)	(886)		

הבדל בעיתוי בהכרה ברווח לצורכי  
מס (\* והפסד לצרכי מס  
הטבות לעובדים

הכנסות (הוצאות) מסים נדחים

6,446 5,531

נכסי מסים נדחים, נטו

(\*) ההבדל בעיתוי ההכרה בהוצאות ובהכנסות החברה מכוח סעיפים 18'ד ו-8'א לפקודת מס הכנסה, בהתאמה והפסדים לצרכי מס.

(1) המסים הנדחים ליום 31 בדצמבר, 2025, מחושבים לפי שיעורי המס הצפויים לחול בעת המימוש בהתבסס על חוקי המס שהיו בתוקף בתאריך הדיווח. החברה רשמה נכסי מסים נדחים בגובה הערכה לניצולם בעתיד הנראה לעין.

1. הטבת מס הכלולים ברווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
120	120	120
1,402	128	885
1,522	248	1,005

מסים שוטפים  
מסים נדחים

באור 18: - מסים על ההכנסה (המשך)

2. 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 שנוקף ברווח או הפסד:

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר			
2023	2024	2025	
אלפי ש"ח			
21,702	37,555	31,171	רווח לפני מסים על ההכנסה
23%	23%	23%	שיעור המס הסטטוטורי
4,991	8,638	7,169	מס מחושב לפי שיעור המס הסטטוטורי
120	120	120	עלייה (ירידה) במסים על ההכנסה הנובעת מהגורמים הבאים: הוצאות שאינן מותרות בניכוי לצורכי מס הפרשים זמניים בגינם נוצרו מסים נדחים לראשונה, נטו מסים שנים קודמות
(3,589)	(8,510)	(6,284)	
-	-	-	
1,522	248	1,005	מסים על הכנסה (הטבת מס)

באור 19: - התחייבויות תלויות, התקשרויות וערבויות

א. התחייבויות תלויות:

להלן תיאור ההליכים המשפטיים המהותיים התלויים ועומדים נגד החברה:

1. לחברה עומדות תביעות פתוחות בגין ליקויי בנייה, דיני עבודה ושונות בסך כולל של כ- 2.1 מיליוני ש"ח.. הנהלת החברה, בהסתמך על חוות דעתם של יועציה המשפטיים, הפרישה בדוחותיה הכספיים הפרשה מתאימה לכיסוי תשלומים צפויים כתוצאה מתביעות ודרישות תשלום אלו.

2. תביעת מגדל טופ נדל"ן

החברה התקשרה עם חברת מגדל טופ נדל"ן בע"מ (להלן: "התובעת") בהסכם ביצוע לבניית בניין מגורים בן 144 יחידות דיור ברחוב אחד העם ברמת גן. החברה הגישה לתובעת חשבון לתשלום סופי בסך של כ- 20 מיליון ש"ח והתובעת בחרה להתעלם מדרישת התשלום. החברה פנתה להליך בוררות לדיון במחלוקת אולם התובעת בחרה להתעלם מהוראות ההסכם לפיו מחלוקות שתתגלענה בין הצדדים ידונו בבוררות והגישה ביום 14 במאי 2019 כתב תביעה לבית המשפט המחוזי בתל אביב על ידי בסך של כ- 22 מיליון ש"ח (להלן: "התביעה"). כתוצאה מכך החברה הגישה תביעה בדבר טענותיה כנגד התובעת בסך של כ- 23 מיליון ₪. עניינה של התביעה מטעם התובעת, הינה כי החברה הפרה את ההסכם בו התקשרו הצדדים בהפרות יסודיות, כמפורט בכתב התביעה. החברה כפרה בטענות התובעת והגישה כתב הגנה. במסגרת ההליך מונה מומחה מטעם בית המשפט ועמדת המומחה כי החברה תידרש לשלם לתובעת כ- 1.1 מיליוני ש"ח, בתוספת ריבית משפטית ע"פ חוק פסיקת ריבית והצמדה.

באור 19: - התחייבויות תלויות, התקשרויות וערבויות (המשך)

לחברה קיימת הפרשה בדוחותיה הכספיים. ביום 22 לדצמבר 2024 החליט בית המשפט למחוק את תביעות הצדדים וסגירת ההליך המשפטי בשל התנהלות ללא מגשר ב-הליך גישור מול המומחה. ביום 20 למרץ 2025 הגישה התובעת תביעה חדשה על סך של כ- 19 מיליון ₪. כתב התביעה נמסר במשרדי החברה ביום 23 למרץ 2025 וטענות התובעת טרם נבחנו. יובהר כי, הערכות החברה וההפרשה בדוחות הכספיים נותרו ללא שינוי ולהערכת יועציה המשפטיים של החברה, סיכויי התביעה שהוגשה להתקבל (בהינתן, בין היתר, החשבון הסופי שהוגש על-ידי החברה ולא נפרע כאמור) נמוכים מן הסיכוי שלא תתקבל.

ב. ערבויות

סכום הערבויות שניתנו על ידי החברה על פי חוק המכר לרוכשי דירות מסתכם ליום 31 בדצמבר, 2025 לסך של כ- 738 מיליוני ש"ח (31 בדצמבר, 2024 – 545 מיליוני ש"ח), סכום הערבויות הכספיות, ערבויות ביצוע ואחרות שניתנו מסתכם ליום 31 בדצמבר, 2025 לסך של כ- 30 מיליוני ש"ח (31 בדצמבר, 2024 – 19 מיליוני ש"ח).

באור 20: - שעבודים

להבטחת התחייבויותיה לבנקים, רשמה החברה שעבודים קבועים ללא הגבלה בסכום על כל נכסיה לרבות מקרקעין, כלי רכב ועבודה, זכויות ביטוח, זכויות חכירה וכספים המגיעים או שיגיעו לה מאת מזמיני עבודות, מרוכשי דירות ומשוכרי נכסיה. במסגרת הנפקת אגרות חוב של החברה, העניקה החברה שעבודים על עודפים מפרויקטים יזמיים שהיא מקימה. למידע נוסף ראה באור 15ג'.

במסגרת הלוואה שהתקבלה מתאגיד בנקאי למימון ה"קאנטרי" בקריית אונו, שיעבדו החברה והשותף את מלוא זכויות הקאנטרי לרבות השכירות.

באור 21: - הוןא. הרכב הון המניות

31 בדצמבר 2025	
מונפק ונפרע	רשום
מספר מניות	

23,029,944	3,000,000,000
------------	---------------

מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א

31 בדצמבר 2024	
מונפק ונפרע	רשום
מספר מניות	

23,029,944	3,000,000,000
------------	---------------

מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א

ב. התנועה בהון המניות

הון המניות אלפי ש"ח	מספר מניות אלפים
---------------------	------------------

5,419	22,561
5,419	22,561

יתרה לימים 1 בינואר 2022 וליום 31 בדצמבר 2025  
יתרה לימים 1 בינואר 2023 וליום 31 בדצמבר 2024

באור 21: - הון (המשך)

468,541 מניות של החברה מתוך ההון המונפק והנפרע של החברה מוחזקות בידי החברה, והינן רדומות (אינן מקנות זכויות בהון ובהצבעה בחברה).  
 ביום 30 במרץ 2025, אישר דירקטוריון החברה תוכנית לרכישת מניות החברה בסכום מקסימלי של 5 מיליון ש"ח, במסגרתה תרכוש החברה מניות של החברה, החל מיום 31 במרץ 2025 ועד ליום 31 במרץ 2026 (תום תקופת התכנית). נכון למועד הדוח, החברה טרם ביצעה רכישות במסגרת תכנית הרכישה.

ג. זכויות הנלוות למניות

1. סחירות בבורסה לניירות ערך בתל-אביב.
2. זכויות באסיפה כללית לדיבידנד ובפירוק.

ד. חלוקת דיבידנד

ביום 23 באפריל, 2023 דירקטוריון החברה קיבל החלטה על הכרזת דיבידנד בסך של 12,000 אלפי ש"ח, ששולם במהלך חודש מאי 2023.

ביום 30 במאי, 2024 דירקטוריון החברה קיבל החלטה על הכרזת דיבידנד בסך של 11,000 אלפי ש"ח, ששולם במהלך חודש יוני 2024.

באור 22: - פרוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום  
31 בדצמבר

2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
119,928	163,016	168,408
97,639	145,289	145,949
5,069	5,299	4,897
<u>222,636</u>	<u>313,604</u>	<u>319,254</u>

א. הכנסות

ממכירת דירות למגורים ואחרות  
 ממתן שירותי ביצוע לשותפים ומפונים  
 מהשכרה וניהול נדל"ן להשקעה

ב. עלות ההכנסות1. עלות הקמת דירות למגורים ואחרות

63,465	81,115	91,667
4,033	5,155	5,088
18,495	23,639	20,545
3,176	4,059	2,319
1,497	1,913	282
<u>90,666</u>	<u>115,881</u>	<u>119,901</u>

קבלני משנה והוצאות בנייה  
 שכר עבודה ונלוות  
 קרקע  
 מימון ופחת  
 אחרות

באור 22: - פרוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
5,917	8,913	8,346
76,420	115,110	112,790
4,113	6,195	6,875
685	1,102	1,277
<u>87,135</u>	<u>131,250</u>	<u>129,288</u>
510	1,309	1,429
510	1,309	1,429
<u>178,311</u>	<u>248,440</u>	<u>248,618</u>
874	1,157	1,897
866	524	594
<u>1,740</u>	<u>1,681</u>	<u>2,491</u>
7,218	9,207	10,398
1,875	1,612	1,742
448	500	624
1,315	1,973	1,204
75	516	422
2,777	2,544	2,282
1,019	788	711
963	876	-
<u>15,690</u>	<u>18,016</u>	<u>17,383</u>

2. עלות ביצוע שירותי בנייה לשותפים ומפונים

חומרים  
קבלני משנה והוצאות בנייה  
שכר עבודה ונלוות  
פחת

3. הוצאות הפעלת נכסים מושכרים

אחזקה ותיקונים

ג. הוצאות מכירה ושיווק

עמלות  
פרסום וקידום מכירות

ד. הוצאות הנהלה וכלליות

שכר ונלוות  
דמי ניהול לבעל שליטה (1)(2)  
אחזקת רכב  
אחזקת משרד ומשרדיות  
תקשורת  
שירותים מקצועיים  
תרומות, מתנות וכיבודים  
אחרות

(1) ראה באור 25ב' ו-25ד' להלן.  
(2) בגין מענק חד פעמי- ראה באור 25ד'(1)

באור 22: - פרוטים נוספים לסעיפי רווח או הפסד

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		

ה. הכנסות והוצאות מימון

הכנסות מימון

2023	2024	2025	
6,161	6,257	7,870	הכנסות ריבית בגין רכיב מימון חוזים עם לקוחות, פיקדונות בבנקים ואחרים
1,019	1,336	1,111	הכנסות מימון בגין חכירה מימונית
<u>7,180</u>	<u>7,593</u>	<u>8,981</u>	

הוצאות מימון

2023	2024	2025	
5,724	6,625	7,061	הלוואות משותף בפרויקט "רובע איילון"
688	560	6,014	הלוואות מבנקים
5,269	4,466	10,010	אגרות חוב
1,081	2,450	2,956	רכיב מימון משמעותי עסקאות קומבינציה, עמלות ואחרות
<u>12,762</u>	<u>14,101</u>	<u>26,041</u>	

באור 23: - רווח נקי למניה

פרוט כמות המניות והרווח ששימשו בחישוב הרווח למניה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2023		2024		2025	
מניות	מניות	מניות	מניות	מניות	מניות
משוקללת	משוקללת	משוקללת	משוקללת	משוקללת	משוקללת
הפסד	הפסד	הפסד	הפסד	הפסד	הפסד
אלפי ש"ח	אלפים	אלפי ש"ח	אלפים	אלפי ש"ח	אלפים
19,926	22,096	37,307	22,096	30,166	22,096

לצורך חישוב רווח בסיסי למניה

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר					
2023		2024		2025	
מניות	מניות	מניות	מניות	מניות	מניות
משוקללת	משוקללת	משוקללת	משוקללת	משוקללת	משוקללת
הפסד	הפסד	הפסד	הפסד	הפסד	הפסד
אלפי ש"ח	אלפים	אלפי ש"ח	אלפים	אלפי ש"ח	אלפים
21,724	25,410	38,281	24,521	30,166	22,096

לצורך חישוב רווח מדולל למניה

באור 24: - מגזרי פעילות

א. כללי

למטרות ניהול, החברה בנויה לפי יחידות עסקיות בהתבסס על המוצרים והשירותים של היחידות העסקיות ולה שלושה מגזרי פעילות כדלקמן:

מגזר ייזום והקמת פרויקטים - ייזום, פיתוח, ביצוע, שיווק ומכירה של קרקעות ופרויקטים בתחום הבנייה למגורים בישראל, לרבות על בסיס העיקרון של "פינוי בינוי".

מגזר נדל"ן להשקעה - הפעילות הינה השכרת משרדים שבבעלות החברה העודפים על דרישות החברה.

ביצוע - ביצוע פרויקטים למגורים לשותפים בפרויקטים של מגזר ייזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים וביצוע למפונים בעסקאות של "פינוי – בינוי".

ההנהלה עוקבת אחר תוצאות הפעילות של מגזרי הפעילות שלה בנפרד לצורכי קבלת החלטות לגבי הקצאת משאבים והערכת ביצועים.

ביצועי המגזרים רווח (הפסד) מגזרי מוערכים בהתבסס על רווח (הפסד) תפעולי כמוצג בדוחות הכספיים.

פריטים שלא הוקצו, הכוללים בעיקר נכסי מטה של החברה, עלויות הנהלה וכלליות, מימון ומיסים על ההכנסה, מנוהלים ברמת החברה/מטה. השקעות הוניות כוללות בעיקר רכישות רכוש קבוע ונדל"ן להשקעה.

באור 24: - מגזרי פעילות (המשך)

## ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2025				
סה"כ	ביצוע	נדל"ן להשקעה	יזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים	
אלפי ש"ח				
319,254	145,949	4,897	168,408	הכנסות
253,344	127,476	1,429	124,438	עלות המכר
63,465	16,661	3,022	43,782	תוצאות המגזר
17,233				הוצאות שלא הוקצו
46,231				רווח תפעולי
26,041				הוצאות מימון
8,981				הכנסות מימון
1,005				מסים על הכנסה
28,166				רווח נקי
				<u>מידע נוסף</u>
723,935	-	59,533	664,402	נכסי המגזר
87,302				נכסים שאינם מוקצים
811,237				סה"כ נכסים
459,311	83,189	8,865	367,257	התחייבויות המגזר
217,363				התחייבויות שאינן מוקצות
676,674				סה"כ התחייבויות
3,638	-	-	3,638	השקעות הוניות
873	-	134	739	פחת והפחתות

באור 24: - מגזרי פעילות (המשך)

## ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2024				
סה"כ	ביצוע	נדל"ן להשקעה	יזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים	
	אלפי ש"ח			
313,604	145,289	5,299	163,016	הכנסות
250,931	131,250	1,309	118,372	עלות המכר
61,649	14,039	2,966	44,644	תוצאות המגזר
15,056				הוצאות שלא הוקצו
46,593				רווח תפעולי
15,210				הוצאות מימון
8,593				הכנסות מימון
4,972				מסים על הכנסה
35,004				רווח נקי
				<u>מידע נוסף</u>
476,536	-	60,472	416,064	נכסי המגזר
229,510				נכסים שאינם מוקצים
706,046				סה"כ נכסים
240,594	63,590	12,436	164,568	התחייבויות המגזר
465,438				התחייבויות שאינן מוקצות
706,032				סה"כ התחייבויות
17,336	-	-	17,336	השקעות הוניות
1,302	-	204	1,098	פחת והפחתות

באור 24: - מגזרי פעילות (המשך)

ב. דיווח בדבר מגזרי פעילות (המשך)

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר 2023			
סה"כ	ביצוע	נדל"ן להשקעה	יזום והקמת פרויקטים של בנייה למגורים
אלפי ש"ח			
222,636	97,639	5,069	119,928
178,311	87,135	510	90,666
44,481	10,504	4,396	27,581
15,451			
27,030			
12,762			
7,180			
1,522			
19,926			
412,049	-	59,657	352,392
140,233			
552,282			
195,751	125,935	11,130	58,686
198,611			
394,362			
4,387	-	305	2,600
1,372	-	134	660

באור 25: - יתרות ועסקאות עם בעלי שליטה, בעלי עניין וצדדים קשורים

א. יתרות עם בעלי עניין וצדדים קשורים

ליום 31 בדצמבר, 2025

בעלי עניין וצדדים קשורים אחרים	בעל שליטה	זכאים ויתרות זכות כולל החזר הוצאות
95	838	
146	1,177	

ליום 31 בדצמבר, 2024

זכאים ויתרות זכות כולל החזר הוצאות

באור 25: - יתרות ועסקאות עם בעלי שליטה, בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

ב. הטבות לצדדים קשורים

לשנה שהסתיימה ביום 31 בדצמבר		
2023	2024	2025
אלפי ש"ח		
4,306	4,924	4,364
שכר ונלוות לבעלי שליטה ובעלי עניין המועסקים בחברה (ללא מנכ"ל)		
5	5	5
מספר בעלי השליטה ובעלי עניין המועסקים בחברה (ללא מנכ"ל)		
328	340	291
שכר דירקטורים שאינם מועסקים בחברה		
5	5	5
מספר דירקטורים מקבלי שכר דירקטורים		

ג. שכר והטבות לאנשי מפתח ניהוליים ולבעלי עניין

3,139	7,252	5,663	הטבות לזמן קצר (1)
-------	-------	-------	--------------------

(1) בשנת 2024 כולל שכר לשני מנכלים בתקופת החפיפה וכולל הוצאות בגין אופציות כאמור בבאור 25(6).

ד. התקשרויות עם בעלי שליטה

1. הסכם ניהול עם מר סמי מצלאוי יו"ר הדירקטוריון

מר סמי מצלאוי ("מר מצלאוי"), הינו בעל השליטה בחברה. מר מצלאוי מעמיד את שירותיו כיו"ר דירקטוריון (פעיל) של החברה באמצעות חברה בבעלותו המלאה - ("חברת הניהול"). להלן עיקרי הסכם הניהול כפי שאושר באסיפה הכללית של החברה.

עלות שירותי הניהול השנתיים יסתכמו בכ- 1,300 אלפי ש"ח, (כולל הוצאות בגין אחזקת רכב). (א) החברה תעמיד לחברת הניהול, רכב על-פי בחירתה של חברת הניהול (בעלות שלא תעלה על 1,250 אלפי ש"ח), העלות השנתית של אחזקת הרכב, תקוזה מדמי הניהול, באופן שעלות העסקתו השנתית של מר מצלאוי, לא תעלה, על סך של 1,300 אלפי ש"ח; (ב) החברה תעמיד לחברת הניהול טלפון סלולארי, שני קווי טלפון ומחשב נישא, ותכסה את הוצאות החזקתם של הטלפונים ושל שירותי תקשורת נוספים שיידרשו, הכל בעלות שלא תעלה על 1 אלף ש"ח בחודש בתוספת מע"מ כדין; (ג) כל צד יהא רשאי להפסיק את ההתקשרות בכל עת בהודעה מוקדמת בכתב של שלושה (3) חודשים מראש. (ד) חברת הניהול תהא זכאית למענק שנתי מדורג, ככל שהרווח השנתי הקובע, כהגדרתו להלן: "הרווח השנתי של החברה לשנה נתונה לפני מסים על הכנסה, כפי שמופיע בדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים של החברה, בנטרול רווחים או הפסדים הנובעים מעליית או ירידת ערך נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע הנובעים מהשפעת תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ופרשנויות שפורסמו להם על-ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB)", עולה על סך המייצג תשואה להון בגובה של 5% (מחושב באופן הבא: הרווח השנתי הקובע בשנה מייצגת חלקי הונה העצמי של החברה לתחילת אותה שנה מייצגת), בהתאם לפילוח כדלהלן:

באור 25: - יתרות ועסקאות עם בעלי שליטה, בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

סכום זכאות למענק	רווח שנתי קובע
אין זכאות למענק שנתי.	מדרגת הסף - עד רווח שנתי קובע המייצג תשואה להון בגובה 5%
זכאות למענק בגובה 4% מהרווח השנתי הקובע, החל ממדרגת הסף	מעל לרווח שנתי קובע המייצג תשואה להון בגובה 5%
בכל מקרה, המענק המקסימאלי לא יעלה על 750 אלף ש"ח בשנה.	רף מקסימאלי למענק

מנגנון קיזוז הפסדים

חישוב המענק השנתי יהיה על בסיס קלנדרי, תוך התחשבות בתוצאות של שנים קודמות, החל מ-יום ה-1 בינואר 2017 ואילך, כדלהלן:

אם וככל שבשנה נתונה, (לרבות שנת 2017), הרווח השנתי הקובע של החברה, כהגדרתו לעיל, הינו שלילי (קרי הפסד), תיזקף יתרה שלילית זו ותקוזז מהרווח בשנה העוקבת או בשנים העוקבות (לפי העניין), לצורך חישוב המענק השנתי. יודגש, כי כל עוד תוצאת חישוב המענק השנתי (לאחר קיזוז כאמור) תהא שלילית, לא תהא חברת הניהול זכאית לקבלת מענק שנתי כלשהו. למען הסר ספק יובהר, כי אם בתום תקופת הסכם הניהול המוצע, תוצאת חישוב המענק השנתי (לאחר קיזוז/ים) תהא שלילית, חברת הניהול לא תידרש להחזיר ו/או לשלם לחברה איזשהו תשלום על חשבון המענק השנתי או המענקים השנתיים ששולמו לה, ככל ששולמו לה, במהלך תקופת ההסכם האמור.

ביום 10 בדצמבר 2018, התקבלו החלטות האסיפה הכללית, במסגרתה הוחלט לאשר הארכת תנאי כהונת והעסקת בעל השליטה (ללא שינוי בשכרו כמפורט לעיל).

באסיפה הכללית מיום 29 במרץ 2020 אושר עדכון דמי הניהול החודשיים של חברת הניהול, באופן שלאחר העדכון, דמי הניהול החודשיים יסתכמו בכ- 108 אלפי ש"ח בתוספת מע"מ.

באסיפה הכללית מיום 5 במרץ 2023 דמי הניהול החודשיים נשארו ללא שינוי בסך של 108 אלפי ש"ח. בתוספת מע"מ (עלות שנתית של כ- 1,300 אלפי ש"ח הכוללת הוצאות בגין אחזקת רכב אשר הסתכמו בשנת 2023 לסך של כ- 181 אלפי ש"ח וסך של כ- 200 ב-2022). כמו כן, החליטה האסיפה הכללית המיוחדת שלא לאשר אישור הארכת תוקפה של מדיניות התגמול הנוכחית של החברה לתקופה נוספת של 3 שנים. ביום 7 באוגוסט, 2023 אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה את מדיניות התגמול של החברה, שלא אושרה על ידי האסיפה הכללית כאמור לעיל.

באור 25: - יתרות ועסקאות עם בעלי שליטה, בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

בגין שנת 2025 מר מצלאוי זכאי למענק בסך של כ- 750 אלפי ש"ח ע"פ מנגנון מענק שנתי לו זכאי כמתואר לעיל.

ביום 9.12.2025 אישרה האסיפה הכללית (בהמשך לאישור ועדת הביקורת (בשבתה כועדת התגמול) ודירקטוריון החברה), את המשך התקשרות החברה בהסכם ניהול עם מר מצלאוי למתן שירותי יו"ר דירקטוריון החל מ-1 בינואר 2026: (א) מר מצלאוי יעניק לחברה שירותי ניהול כיו"ר דירקטוריון החברה באמצעות חברת ניהול, בהיקף של משרה מלאה (100%), בדרך של מתן שירותים כקבלן חיצוני, ומבלי שיתקיימו בינו לבין החברה ו/או יתר החברות בהחזקתה, ככל שיהיו, יחסי עובד-מעביד. ככל שייקבע, על אף האמור לעיל, כי מתקיימים יחסי עובד-מעביד בין מר מצלאוי לחברה, ישפה מר מצלאוי את החברה בגובה הפיצי שפיסק לטובתו. (ב) תמורת שירותי הניהול, זכאית חברת הניהול בעלות שנתי של 1,300 אלפי ש"ח בשנה (לא כולל מע"מ וכן לא כולל השתתפות בהוצאות רכב) ("דמי הניהול"). דמי הניהול יוצמדו למדד המחירים לצרכן ויעודכנו אחת לשנה, בהתאם לעלית המדד (ככל שתהיה) לעומת מדד חודש אוגוסט 2025 המפורסם בחודש ספטמבר 2025. כמו כן, החברה תשתתף בהוצאות העמדת רכב לחברת הניהול, לצורך מתן שירותי הניהול, בסכום חודשי של 15 אלפי ש"ח (בתוספת מע"מ). בנוסף, מר מצלאוי יהא זכאי למענק שנתי, בהתאם לפילוח להלן:

רווח שנתי קובע	סכום זכאות למענק
עד רווח שנתי קובע (כהגדרתו להלן) המייצג תשואה להון בגובה 10%	אין זכאות למענק שנתי.
מעל לרווח שנתי קובע המייצג תשואה להון בגובה 10% עד (וכולל) 15%	זכאות למענק בגובה 500 אלפי ש"ח
מעל לרווח שנתי קובע המייצג תשואה להון בגובה 15% עד (וכולל) 18%	זכאות לעמק בגובה של 750 אלפי ש"ח
מעל לרווח שנתי קובע המייצג תשואה להון בגובה 18% ומעלה	זכאות למענק בגובה 1.1 מיליון ש"ח
רף מקסימאלי למענק	עד סכום של 1.1 מיליון ש"ח

סכום המענק השנתי יוצמד לעליית מדד המחירים לצרכן הידוע במועד אישור תנאי הכהונה כאמור. רווח שנתי קובע- הרווח השנתי של החברה לשנה נתונה אחרי מסים על הכנסה (לרבות רווח כתוצאה ממכירת נכסים נדל"ן), כפי שמופיע בדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים של החברה, בנטרול רווחים או הפסדים הנובעים מעליית או ירידת ערך נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע הנובעים מהשפעת תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ופרשנויות שפורסמו להם על-ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB).

**מועד הזכאות למענק**

המענק השנתי יחושב בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים של החברה לשנה הקלנדרית הרלוונטית שבגינה משולם המענק. המענק המתוכנן לתשלום בפועל יוצג בפני חברי ועדת תגמול ודירקטוריון החברה בסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים לשנה הקלנדרית בגינה משולם המענק.

ככל שיתברר ששולם מענק כלשהו לחברת הניהול אשר התבסס במישורין על נתונים שהתבררו כמוטעים והוצגו מחדש בדוחות הכספיים של החברה תשיב חברת הניהול לחברה כל סכום ששולם לו ביתר (ולהיפך - יושלמו לחברת הניהול הסכומים ששולמו לה בחסר) תוך חצי שנה ממועד פרסום הדוחות הכספיים המעודכנים, בכפוף לכך שעברו פחות מ-3 שנים ממועד הדוחות הכספיים של החברה שעל בסיסם בוצע תשלום המענק השגוי.

תנאים נוספים: (א) החברה תעמיד לחברת הניהול טלפון סלולארי מקומי וטלפון סלולארי לשימוש מחוץ לישראל (ככל שיידרש), שני קווי טלפון במענו הפרטי של מר מצלאוי (האחד לצורך פקסימיליה) ומחשב נישא, ותכסה את הוצאות החזקתם של הטלפונים ושל שירותי תקשורת נוספים שיידרשו (לרבות גישה לרשת האינטרנט), כאשר ההוצאות וגילומן ישולמו על ידי החברה; (ב) חברת הניהול תהא זכאית להחזר הוצאות אשר הוציאה בפועל לשם מתן שירותי הניהול וביצועם (לרבות בגין כיבוד ואירוח), וזאת כנגד הצגת קבלות, בהתאם למדיניות החברה, ובלבד שהחזר ההוצאות לא יעלה על סכום חודשי מקסימאלי בסך של 2 אלף ש"ח בתוספת מע"מ כדין;

לכל התשלומים שישולמו לחברת הניהול על פי הסכם הניהול המוצע יתווסף מע"מ כדין, ככל שיחול.

מר מצלאוי זכאי להיעדר עד 28 ימים בשנה בגין חופשה, מבלי שיופחתו דמי הניהול. ימי החופשה יהיו ניתנים לצבירה עד למכסה של שלוש שנות עבודה (ופדיון חופשה יהיה בהתאם למגבלת הצבירה כאמור).

מר מצלאוי זכאי להמשיך להיכלל בהסדרי שיפוי וביטוח של אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובל בחברה, כפי שיהיה מעת לעת, בכפוף לדין. (ד) כל צד יהא רשאי להפסיק את ההתקשרות בכל עת בהודעה מוקדמת בכתב של שלושה חודשים מראש (על-אף האמור לעיל, החברה תהא רשאית להביא את הסכם הניהול לסימום לאלתר, וללא מתן הודעה מוקדמת, אם מר מצלאוי ו/או חברת הניהול יורשעו בפסק דין חלוט במעשה תרמית כלפי החברה ו/או יורשעו בפסק דין חלוט בעבירה פלילית אחרת שיש בה כדי לשלול מהם את היכולת לביצוע התחייבויותיהם על-פי הסכם הניהול ו/או בנסיבות בהן לו היה מר מצלאוי מועסק כעובד החברה היתה נשללת זכאותו לפיצויי פיטורים על פי דין ו/או במקרה של הפרה יסודית של התחייבויות חברת הניהול ו/או מר מצלאוי כלפי החברה שלא תוקנה בתוך 45 ימים ממועד דרישה בכתב ו/או מעילה באמון החברה או מעילה בכספי החברה).

## 2. גב' קלרה מצלאוי ("גב' מצלאוי")

רעייתו של מר מצלאוי ובעלת השליטה בחברה יחד איתו ("בנה"ז מצלאוי" או "בעלי השליטה"), עובדת בחברה החל משנת 1994. גברת מצלאוי מכהנת כסמנכ"ל קשרי בנקים וגזברית החברה. ע"פ אישור האסיפה הכללית, גב' מצלאוי עובדת בחברה בהיקף משרה מלאה (100%) במשכורת חודשית בסך של 43,247 ש"ח (ברוטו).

בימים 30.10.2024 ו- 27.10.2025, לא אישרה האסיפה הכללית של החברה את חידוש התקשרותה של החברה עם גב' מצלאוי. ביום 3 בדצמבר 2024 אישר דירקטוריון החברה (לאחר אישור וועדת התגמול/הביקורת), בהתאם לתקנה וב(4) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי עניין), תש"ס-2000, כי הגב' מצלאוי, תהיה זכאית לשכר חודשי בגובה השכר הממוצע במשק (ותנאים סוציאליים מקובלים הנגזרים משכר זה), אשר עומד נכון למועד האישור על סך חודשי של 9,800 ש"ח, וזאת לתקופה שהחל מיום 1 באוקטובר 2024 ואילך.

באור 25: - יתרות ועסקאות עם בעלי שליטה, בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

### 3. העסקת הגב' מירב דבש כסמנכלית כוח אדם ומשאבי אנוש

הגב' מירב דבש ("מירב"), בתם של בעלי השליטה בחברה, מועסקת כעובדת בחברה, כסמנכלית כוח אדם ומשאבי אנוש.

ע"פ אישור האסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה מירב זכאית למשכורת חודשית בסך של 30,000 ש"ח (ברוטו), ללא הצמדה למדד כלשהו ובכלל זה לעליית מדד המחירים לצרכן. כמו-כן, מירב זכאית לתנאים נלווים כמפורט להלן: רכב ששוויו כחדש לא יעלה על 170 אלפי ש"ח, כאשר כל הוצאות החזקתו תכוסינה על-ידי החברה (לרבות גילום המס החל), טלפון נייד (אשר החברה תישא במלוא ההוצאות בגין אחזקתו) ותנאים סוציאליים כמקובל בחברה. בכפוף להוראות הדין, כל צד יהא רשאי להפסיק את ההתקשרות בכל עת על-פי תקופת הודעה מוקדמת של שלושה (3) חודשים. ביום 21 בספטמבר 2023, התקבלו החלטות האסיפה הכללית, במסגרתה הוחלט לאשר הארכת תנאי כהונתה והעסקתה בחברה, ביחס לתנאים המפורטים לעיל. החל מיום 1 בספטמבר 2023 מכהנת כסמנכ"לית כוח אדם, משאבי אנוש, שכר וגביה בחברה. במסגרת תפקידה, אחראית מירב, בין היתר, על ניהול מערך התשלומים לספקים ונותני שירותים לחברה ומעקב אחר גביית הכספים של דיירים וחייבים לחברה וכן על תחום השכר. הארכת התקשרות החברה עם מירב אושרה על ידי האסיפה הכללית ביום 21 בספטמבר, לתקופה של 3 שנים, רטרואקטיבית החל מיום 1 בספטמבר 2023 ועד ליום 31 באוגוסט 2026.

### 4. העסקת מר אביב מצלאוי כסמנכ"ל תכנון

מר אביב מצלאוי ("אביב"), בנם של בעלי השליטה בחברה, מועסק כעובד בחברה במשרה מלאה בתפקיד סמנכ"ל תכנון ומתאם ציוד מכני וחומרים באתרי החברה החל מיום 31 במאי, 2011. במסגרת תפקידו, אחראי אביב, בין היתר, על תיאום ניווד כלי הרכב, הציוד ההנדסי והחומרים השונים בין האתרים, בהתאם לצרכיהם של מנהלי האתרים, במטרה לייעל את פעולת החברה ולחסוך בזמן ובמשאבים לחברה. ביום 30 במאי 2024, אישר אושרה על ידי האסיפה הכללית ביום 24.7.2024, לתקופה של 3 שנים, החל מיום 1 ביוני 2024 ועד ליום 31 במאי 2027.

אביב מועסק בתפקידו הנוכחי בחברה בהיקף משרה מלאה (100%), במשכורת חודשית בסך 33 אלפי ש"ח. משכורתו של אביב צמודה למדד ותעודכן אחת לשנה, בהתאם לעלית המדד (ככל שתהיה) בין המדד הידוע בתחילת חודש יוני של כל שנה, לעומת המדד הידוע בתחילת חודש יוני של השנה שקדמה לה. בנוסף זכאי אביב לתנאים נלווים כמפורט להלן: רכב ששוויו כחדש לא יעלה על 150 אלפי ש"ח, כאשר כל הוצאות החזקתו מכוסות על ידי החברה (לרבות גילום המס החל) ולחלופין החזקת רכב בסכום שנתי כולל בסך של 85 אלפי ש"ח בשנה, טלפון נייד (אשר החברה נושאת במלוא ההוצאות בגין אחזקתו) ותנאים סוציאליים כמקובל בחברה. כמו כן זכאי אביב לקבל מענק שנתי, בהתאם להחלטת מנכ"ל החברה, בסכום מירבי שלא יעלה על עלות שכר חודשית שלו. אביב זכאי להיכלל בהסדרי שיפוי וביטוח של אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובל בחברה, כפי שיהיה מעת לעת, בכפוף לדין. בכפוף להוראות הדין, כל צד יהא רשאי להפסיק את ההתקשרות בכל עת בהודעה מוקדמת בכתב של חודש מראש.

באור 25: - יתרות ועסקאות עם בעלי שליטה, בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

5. העסקת מר שלומי דבש כמנהל נכסים ומערכות מידע

הארכת התקשרות החברה עם מר דבש באשר להעסקתו כסמנכ"ל שיווק ומערכות מידע אושרה על ידי האסיפה הכללית ביום 24.7.2024 לתקופה של 3 שנים, החל מיום 1.6.2024 ועד ליום 31.5.2027.

תנאי העסקתו של מר דבש בחברה, כפי שאושרו כאמור לעיל, הינם בתמצית כדלהלן: מר דבש מועסק כסמנכ"ל שיווק ומערכות מידע, בהיקף של משרה מלאה (100%), במשכורת חודשית בסך 45 אלפי ש"ח. משכורתו של מר דבש צמודה למדד ותעודכן אחת לשנה, בהתאם לעלית המדד (ככל שתהיה) בין המדד הידוע בתחילת חודש יוני של כל שנה, לעומת המדד הידוע בתחילת חודש יוני של השנה שקדמה לה. בנוסף, זכאי מר דבש לתנאים נלווים כמפורט להלן: רכב ששוויי כחדש שלא יעלה על 180 אלפי ש"ח, כאשר כל הוצאות החזקתו מכוסות על ידי החברה (לרבות גילום המס החל) ולחלופין החזקת רכב בסכום שנתי כולל בסך 100 אלפי ש"ח בשנה, טלפון נייד (אשר החברה נושאת במלוא ההוצאות בגין אחזקתו) ותנאים סוציאליים כמקובל בחברה. בכפוף להוראות הדין, כל צד יהא רשאי להפסיק את ההתקשרות בכל עת על-פי תקופת הודעה מוקדמת של שישים (60) יום.

מר דבש זכאי להיכלל בהסדרי שיפוי וביטוח של אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובל בחברה, כפי שיהיה מעת לעת, בכפוף לדין.

6. העסקת מר גלעד אורן כמנכ"ל

מר גלעד אורן מכהן כמנכ"ל החברה החל מיום 16.07.2024. להלן יפורטו עיקר תנאי העסקתו של מר אורן כמנכ"ל החברה, כפי שאושרו ביום 5.9.2024 על ידי האסיפה הכללית (במשך לאישור ועדת הביקורת (בשבתה כועדת תגמול) והדירקטוריון): מר אורן מכהן כמנכ"ל, בהיקף של משרה מלאה (100%) בתמורה חודשית (ברוטו) שתשקף עלות שנתית כוללת לחברה ולרבות הוצאות החזקת רכב בסך של כ-1,300 אלפי ש"ח. השכר הקבוע יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן ויעודכן אחת לשנה, בהתאם לעלית המדד (ככל שתהיה) בין המדד הידוע בתחילת חודש יולי של כל שנה, לעומת המדד הידוע בתחילת חודש יולי של השנה שקדמה לה. בנוסף זכאי מר אורן למענק שנתי מדורג, ככל שהרווח השנתי הקובע, עולה על 7 מיליון ש"ח ("מדרגת הסף"), בהתאם לפילוח כדלהלן:

סכום זכאות למענק	
עד רווח שנתי קובע המייצג תשואה	עד רווח שנתי קובע המייצג תשואה
להון בגובה 5%	להון בגובה 5%
מעל לרווח שנתי קובע המייצג	מעל לרווח שנתי קובע המייצג
תשואה להון בגובה 5%	תשואה להון בגובה 5%
בגין שנת 2024- אין זכאות למענק.	בגין שנת 2024- אין זכאות למענק.
בגין שנת 2025- זכאות למענק בגובה 3% מהרווח השנתי הקובע.	בגין שנת 2025- זכאות למענק בגובה 3% מהרווח השנתי הקובע.
בגין שנת 2026- זכאות למענק בגובה 4% מהרווח השנתי הקובע.	בגין שנת 2026- זכאות למענק בגובה 4% מהרווח השנתי הקובע.
בגין שנת 2027 ואילך- זכאות למענק בגובה 5% מהרווח השנתי הקובע.	בגין שנת 2027 ואילך- זכאות למענק בגובה 5% מהרווח השנתי הקובע.
בגין שנת 2025- 680 אלפי ש"ח, צמוד למדד.	בגין שנת 2025- 680 אלפי ש"ח, צמוד למדד.
בגין שנת 2026- 850 אלפי ש"ח, צמוד למדד.	בגין שנת 2026- 850 אלפי ש"ח, צמוד למדד.
בגין שנת 2027 ואילך- 1,020 אלפי ש"ח, צמוד למדד.	בגין שנת 2027 ואילך- 1,020 אלפי ש"ח, צמוד למדד.
רף מקסימאלי למענק	רף מקסימאלי למענק

הרווח השנתי הקובע - הרווח השנתי של החברה לשנה נתונה, כפי שמופיע בדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים של החברה, בנטרול רווחים או הפסדים הנובעים מעליית או ירידת ערך נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע הנובעים מהשפעת תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ופרשנויות שפורסמו להם על-ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB).

באור 25: - יתרות ועסקאות עם בעלי שליטה, בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

(א) היעדר מנגנון קיזוז הפסדים

חישוב המענק השנתי למר אורן יהיה על בסיס קלנדרי וללא התחשבות בתוצאות של שנים קודמות או מאוחרות, ובאופן שחישוב המענק השנתי עבור שנה קלנדרית יהיה סופי.

(ב) מועד הזכאות למענק

המענק השנתי יחושב בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים של החברה לשנה הקלנדרית הרלוונטית שבגינה משולם המענק. המענק המתוכנן לתשלום בפועל יוצג בפני חברי ועדת תגמול ודירקטוריון החברה בסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים לשנה הקלנדרית שבגינה משולם המענק. בחודש מרס 2026 אושר סכום המענק לשנת 2025 בסכום של כ-669 אלפי ש"ח.

מענק בשיקול דעת

בנוסף, מר אורן יכול שיהיה זכאי למענק בשיקול דעת בגובה שלא יעלה על שלוש משכורות בשנה על פי שיקול דעתם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, ובלבד שסכום המענק השנתי למר אורן (לרבות המענק שיחושב על פי עמידה בקריטריונים מדידים כאמור) לא יעלה על הרף המקסימאלי למענק השנתי כאמור לעיל. בחודש מרס 2026 אושר סכום המענק לשנת 2025 בסכום של כ-36 אלפי ש"ח אשר עומד בתקרת הרף המקסימאלי בסך 705 אלפי ש"ח.

(ג) אופציות

בנוסף, זכאי מר אורן להקצאה של אופציות בשיעור של 3% מהון המניות של החברה לאחר ההקצאה, קרי 697,775 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה (אשר הוקצו ביום 31.12.2024). כל אופציה מוצעת תהיה ניתנת למימוש למניה רגילה אחת של החברה בתמורה לתשלום מחיר מימוש של 17 ש"ח, בכפוף לתקופת הבשלה בת 36 חודשים (מחושבים החל מיום 1 בינואר 2025), על פיה מדי חודש יהיה למר אורן זכות ל-1/36 מכמות האופציות. האופציות היו ניתנות למימוש בכל עת עד וכולל יום 31 בדצמבר 2028. בעת מימוש האופציות יתבצע המימוש, על פי שיקול דעתו הבלעדי של מר אורן, על פי מנגנון מימוש אופציות על בסיס מרכיב הטבה (Cashless Exercise). מר אורן התחייב כי כל עוד הינו מכהן כמנכ"ל החברה, לא ימכור מניות שיתקבלו בידיו ממימוש האופציות, או כל חלק מהן, בעסקה מחוץ לבורסה (או בעסקה מתואמת), במחיר שיהיה נמוך ממחיר הסגירה הממוצע של מניות החברה בבורסה בתקופה של 90 הימים שקדמה למועד המכירה.

ביום 27.11.2024, אישר דירקטוריון החברה לשנות את תקופת ההבשלה של האופציות, באופן שהמועד הראשון בו יבשילו אופציות יהיה ביום 31.7.2025 (7/36 מכמות האופציות), בלי שינוי בתקופת ההבשלה שלאחר מכן, וכן הוספת תנאי סף להבשלה - ככל שהרווח השנתי הקובע (כהגדרתו לעיל) בגין שנת 2024 מייצג תשואה שנתיית להון בשיעור של למעלה מ-5%, יראו בכך עמידה בתנאי הסף להבשלה בנוגע למלוא האופציות שהוקצו למנכ"ל.

באור 25: - יתרות ועסקאות עם בעלי שליטה, בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

השווי ההוגן של ההטבה הגלומה בהענקת כתבי האופציה למנכ"ל, כפי שחושב על ידי מעריך שווי בלתי תלוי הסתכם בכ- 3.3 מיליוני ש"ח, שווי כאמור חושב באמצעות מודל B&S לתמחור אופציות והתבסס על הפרמטרים העיקריים הבאים: נכס בסיס בסך של 13.21 ש"ח למניה אחת, מחיר מימוש של 17 ש"ח למניה אחת, אורך חיים של כתבי האופציה – 4.1 שנים, שיעור ריבית שנתית חסרת סיכון 4.3% וסטיית תקן שנתית בשיעור של 49.33% (יצוין כי כתבי האופציות מותאמים במלואם לחלוקת דיבידנד ועל כן לא נלקח בחשבון תשואת דיבידנד).

- (ד) בנוסף יהיה זכאי מר אורן לתנאים נלווים כמפורט להלן: רכב ששוויו לא יעלה על 300 אלפי ש"ח. הוצאות החזקת הרכב יחולו במלואן על החברה ואולם, הן תילקחנה בחשבון בקביעת השכר הקבוע, באשר הן כלולות בתקרת 1,300 אלפי ש"ח עלות שנתית כוללת לחברה של העסקתו (לא כולל מענקים ולא כולל שווי אופציות), טלפון נייד ומחשב נייד על פי בחירתו ותנאים סוציאליים כמקובל בחברה. בכפוף להוראות הדין, כל צד יהא רשאי להפסיק את ההתקשרות בכל עת בהודעה מוקדמת בכתב של שלושה חודשים.
- (ה) מר אורן זכאי להיכלל בהסדרי שיפוי וביטוח של אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובל בחברה, כפי שיהיה מעת לעת, בכפוף לדין.
- (ו) תנאי הכהונה של מר אורן אינם חורגים ממדיניות התגמול של החברה.

#### 7. מר ערן מזור - מנכ"ל לשעבר

ביום 12 במרץ 2018 זימנה החברה אסיפה כללית מיוחדת שעל סדר יומה, בין היתר אישור תנאי כהונת והעסקת מנכ"ל החברה.  
ביום 22 באפריל 2018, התקבלו החלטות האסיפה הכללית, במסגרתה הוחלט לא לאשר את תנאי כהונת והעסקת מנכ"ל החברה.

בהתאם להוראות סעיף 272(ג)(3) לחוק החברות, ביום 24 באפריל 2018 דנה ועדת התגמול מחדש באישור תנאי כהונת והעסקת מנכ"ל החברה, מר ערן מזור, ובהתנגדות האסיפה לאישורם, והחליטה כי תנאי כהונת והעסקת מנכ"ל החברה, על אף התנגדות האסיפה, הינם לטובת החברה. על כן, המליצה ועדת התגמול לדירקטוריון לאשר ולאמץ את תנאי כהונת והעסקת מנכ"ל החברה. בהתאם להוראות סעיף 272(ג)(3) לחוק החברות, ביום 25 באפריל 2018 לאחר קבלת המלצת ועדת התגמול, דן דירקטוריון החברה מחדש בתנאי כהונת והעסקת מנכ"ל החברה ובהתנגדות האסיפה לאישורם, והחליט לאשר ולאמץ את תנאי כהונת והעסקת מנכ"ל החברה ערן מזור, כדלקמן:

מר ערן מזור יעניק לחברה ולחברות המוחזקות שלה שירותי מנכ"ל, בתמורה חודשית בסך של 55 אלפי ש"ח ברוטו (להלן: "השכר הקבוע"). סכום זה משקף עלות שנתית כוללת לחברה בסך של כ- 1,000 אלפי ש"ח.

ביום 6 בפברואר 2020 וביום 9 בפברואר 2020 אישרו ועדת התגמול והדירקטוריון את שכרו הקבוע של מנכ"ל החברה אשר יעודכן, בתוקף מיום 1 בינואר 2020, בסך של 12 אלפי ש"ח ברוטו, באופן ששכרו הקבוע יעמוד, כאמור, על סך של כ-67 אלפי ש"ח. ביום 29 במרץ 2020 אישרה האסיפה הכללית את עדכון השכר הקבוע של מנכ"ל החברה.

בנוסף, יהיה זכאי מר ערן מזור למענק שנתי, ככל שהרווח השנתי הקובע, כהגדרתו להלן, עולה על 2.5 מיליון ש"ח.

במסגרת אישור תנאי העסקתו לראשונה של מר מזור, הרף המקסימאלי למענק השנתי של מר מזור עמד על 3,500 אלפי ש"ח, ולאחר מכן, בשנת 2020, עודכנו תנאי העסקתו של מר מזור.

במועד עריכת גמר החשבון למר מזור, נערכה בחינה בידי החברה, יחד עם יועציה המשפטיים החיצוניים, בנוגע לרף המקסימאלי למענק לו זכאי מר מזור על-פי תנאי העסקתו.

לעמדת החברה, במסגרת עדכון תנאי העסקתו של מר מזור בחודש מרץ 2020, שהובאו לאישור יחד עם מדיניות תגמול עדכנית לחברה, עודכן הרף המקסימאלי למענק השנתי למנכ"ל החברה ל-12 משכורות חודשיות ולכן, זכאות מר מזור למענק שנתי בגין השנים 2023 ו-2024 עמדה על 1,135 אלפי ש"ח ו-804 אלפי ש"ח, בהתאמה. בהתאם, במסגרת תשלום המענק השנתי למר מזור בגין שנת 2024, קוזז סך של 538 אלפי ש"ח מתוך סכום המענק ששולם למר מזור בגין שנת 2023 ובגין שנת 2021.

לעמדת מר מזור, הרף המקסימאלי למענק השנתי לא שונה במסגרת עדכון תנאי העסקתו בשנת 2020 כאמור, והוא פנה לחברה בדרישה לשלם לו מענקים בסך של 1,135 אלפי ש"ח ו-2,124 אלפי ש"ח בגין השנים 2023 ו-2024, בהתאמה.

החברה דחתה את הדרישה האמורה, והיא עומדת על כך שהזכאות של מר מזור למענקים בגין השנים 2023 ו-2024 הינה בהתאם לסכומים ששולמו לו כאמור. במהלך שנת 2025 הוגשה תביעה כנגד החברה בבית הדין לעבודה, אשר בגינה הגישה החברה כתב הגנה ובה דחתה את טענות התביעה.

#### היעדר מנגנון קיזוז הפסדים

חישוב המענק השנתי למנכ"ל יהיה על בסיס קלנדרי וללא התחשבות בתוצאות של שנים קודמות או מאוחרות, ובאופן שחישוב המענק השנתי עבור שנה קלנדרית יהיה סופי.

#### מועד הזכאות למענק

המענק השנתי יחושב בהתאם לדוחות הכספיים והמבוקרים של החברה לשנה הקלנדרית הרלוונטית שבגינה משולם המענק. המענק המתוכנן לתשלום בפועל יוצג בפני חברי ועדת תגמול ודירקטוריון החברה בסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים לשנה הקלנדרית שבגינה משולם המענק.

כתבי האופציה יהיו ניתנים למימוש בכל עת עד וכולל יום 31 בדצמבר 2023. כתב אופציה שלא ימומש עד וכולל יום 31 בדצמבר 2023 יפקע ולא יקנה למר ערן מזור זכויות כלשהן.

השווי ההוגן של ההטבה הגלומה בהענקת כתבי האופציה למנכ"ל, כפי שחושב על ידי מעריך שווי בלתי תלוי הסתכם בכ-1.7 מיליוני ש"ח, שווי כאמור חושב באמצעות מודל B&S לתמחור אופציות והתבסס על הפרמטרים העיקריים הבאים: נכס בסיס בסך של 4.8 ש"ח למניה אחת, מחיר מימוש של 4.5 ש"ח למניה אחת, אורך חיים של כתבי האופציה - 5.7 שנים, שיעור ריבית שנתית חסרת סיכון 1.3% וסטיית תקן שנתית בשיעור של 33.65% (יצוין כי כתבי האופציות מותאמים במלואם לחלוקת דיבידנד ועל כן לא נלקח בחשבון תשואת דיבידנד). ביום 22 בספטמבר 2022 מימש מנכ"ל החברה 502,948 אופציות לא סחירות ל-502,948 מניות של החברה. ביום 27 בדצמבר 2023 מימש מנכ"ל החברה את יתרת 502,948 האופציות ל-502,948 מניות של החברה, האופציות מומשו בפועל על ידי רעייתו לשעבר של מנכ"ל החברה ותמורת מימוש האופציות נתקבלה מרעיתו לשעבר של מנכ"ל החברה בהתאם להוראות הסכם הגירושין ביניהם.

באור 25: - יתרות ועסקאות עם בעלי שליטה, בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

#### 4. עסקאות זניחות

ביום 24 במאי 2009, החליט דירקטוריון החברה לאמץ קווים מנחים וכללים בדבר סיווגה של עסקה של החברה או חברה מאוחדת שלה עם בעל עניין בה כעסקה זניחה כקבוע בתקנה 64(3)(ד)(1) לתקנות ניירות ערך (עריכת דוחות כספיים שנתיים), התשנ"ג-1993 (למועד הדוח,

תקנה 41(א)(6)(א) לתקנות ניירות ערך (דוחות כספיים ושנתיים, התש"ע-2010) ("נוהל עסקאות זניחות"). ביום 19 באוגוסט 2012, אישר דירקטוריון החברה את עדכון נוהל עסקאות זניחות. הנוהל כולל כללים וקווים מנחים המשמשים גם לבחינת היקף הגילוי בדוח התקופתי ובתשקיף (לרבות בדוחות הצעת מדף) לגבי עסקה עם בעל שליטה או שלבעל השליטה יש באישורה עניין אישי כקבוע בתקנה 22 לתקנות ניירות ערך (דוחות תקופתיים ומידיים), התש"ל-1970 ("תקנות דוחות תקופתיים") ובתקנה 54 לתקנות ניירות ערך (פרטי התשקיף וטיוטת תשקיף - מבנה וצורה), התשכ"ט-1969, וכן לבחינת הצורך במסירת דיווח מידי בגין עסקה כאמור, כקבוע בתקנה 37(א)(6) לתקנות דוחות תקופתיים.

במהלך העסקים הרגיל שלה, החברה, מבצעות או עשויות לבצע עסקאות בעל עניין, כגון עסקאות לרכישה, מכירה, השכרה וניהול של נכסי מקרקעין ועסקאות מתן וקבלה של שירותי ניהול וייעוץ שונים, ובלבד שעסקאות אלה אינן מהוות התקשרות של החברה עם בעל שליטה או עם קרובו, באשר לתנאי כהונתו, כמפורט בסעיף 270(4) לחוק החברות. אין מדובר בעסקאות מהותיות עבור החברה והחברה הבת, הן מבחינה כמותית והן מבחינה איכותית והן נעשות לרוב בתנאי שוק ובתנאים דומים לתנאיהן של עסקאות אחרות הנעשות מול צדדים שלישיים.

בהעדר שיקולים איכותיים מיוחדים העולים מכלל נסיבות העניין, עסקת בעל עניין תיחשב כעסקה זניחה אם אמת המידה הרלוונטית המחושבת לעסקה (אחת או יותר, כאמור להלן), הינה בשיעור של פחות מאחוז אחד (1%) וכן אם היקפה של העסקה אינו עולה על סך של שני מיליון ש"ח ("הרף המקסימלי"), וזאת מבלי לגרוע מהוראות הנוהל ביחס לבחינה מצרפית של עסקאות מאותו סוג.

בכל עסקת בעל עניין בה נבחן סיווגה כעסקה זניחה תחושב אחת או יותר מאמות מידה הרלוונטיות לעסקה מסוימת על בסיס הדוחות הכספיים המאוחדים השנתיים האחרונים של החברה: (א) יחס ההכנסות - סך ההכנסות נשוא עסקת בעל העניין חלקי סך ההכנסות השנתי; (ב) יחס עלות מכירות - עלות עסקת בעל העניין חלקי סך עלות המכירות השנתית; (ג) יחס רווחים - הרווח או ההפסד בפועל או החזוי המשויך לעסקת בעל העניין חלקי הרווח או ההפסד השנתי הממוצע בשלוש השנים האחרונות, מחושב על בסיס 12 הרבעונים האחרונים שפורסמו לגביהם דוחות כספיים סקורים או מבוקרים; (ד) יחס נכסים - היקף הנכסים נשוא עסקת בעל העניין חלקי סך הנכסים; (ה) יחס ההתחייבויות - ההתחייבויות נשוא עסקת בעל העניין חלקי סך ההתחייבויות; (ו) יחס הוצאות תפעוליות - היקף ההוצאה נשוא עסקת בעל העניין חלקי סך ההוצאות התפעוליות השנתית.

במקרים בהם, לפי שיקול דעת החברה, כל אמות המידה הכמותיות הנזכרות לעיל אינן רלוונטיות לבחינת זניחותה של עסקת בעל העניין, תיחשב העסקה כזניחה, בהתאם לאמת מידה רלוונטית אחרת, שתקבע על ידי החברה, ובלבד שאמת המידה הרלוונטית המחושבת לאותה עסקה תעמוד ברף המקסימלי (כהגדרתו לעיל). ככל שהחברה תקבע אמת מידה רלוונטית אחרת, כאמור לעיל, יובאו הסברי דירקטוריון החברה בדבר בחירת אמת מידה זו, במסגרת דוח הדירקטוריון של החברה לתקופה בה בוצעה עסקת בעל העניין האמורה.

באור 25: - יתרות ועסקאות עם בעלי שליטה, בעלי עניין וצדדים קשורים (המשך)

זניחותה של עסקה תבחן על בסיס שנתי לצורך דיווח במסגרת דוח תקופתי, דוחות כספיים ותשקיף (לרבות דוח הצעת מדף), תוך צירוף כלל העסקאות מאותו סוג של החברה עם בעל העניין או עם תאגידים בשליטתו של בעל העניין. יובהר, כי עסקאות נפרדות המתבצעות באופן תדיר וחוזר מדי תקופה, שאין ביניהן תלות, תיבחנה על בסיס שנתי לצורך דיווח במסגרת דוח תקופתי, דוחות כספיים ותשקיף (לרבות דוח הצעת מדף), ועל בסיס העסקה המסוימת לצרכי דיווח מיידי.

מדי שנה תסקור ועדת הביקורת את אופן יישום הוראות נוהל זה על-ידי החברה, וכן תערוך בחינה מדגמית של עסקאות אשר סווגו כעסקאות זניחות על-פי הוראות הנוהל. במסגרת הבחינה המדגמית של עסקאות כאמור, תבחן ועדת הביקורת בין היתר את דרכי קביעת המחירים ויתר תנאי העסקה, לפי נסיבות העניין, תבחן את השפעת העסקה על מצבה העסקי של החברה ועל תוצאות פעולותיה וכן תבחן את הצורך בריענון אמות המידה המפורטות לעיל. לפעולותיה של ועדת הביקורת כאמור בפסקה זו, ותמצית תוצאותיה ומסקנותיה, יינתן גילוי בדוח התקופתי של החברה. כן יינתן בדוח התקופתי גילוי בעניין סוגי העסקאות לפי קבוצות, מספר העסקאות שנעשו בכל סוג עסקה והסכום הכולל של העסקאות מכל סוג.

בקשר עם האמור לעיל, חברה בבעלות מלאה של מר מצלאוי מספקת לחברה שירותי תחזוקה ומנהלה בהיקף זניח (2 עובדים) (להלן – שירותי המנהלה). ביום 18 במרס 2026, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון את העסקאות האמורות וכן עסקה בתנאים דומים (קבלת שירותי תחזוקה ותפעול בדרגים לא ניהוליים), באמצעות קרוב משפחה של מר מצלאוי, אשר הועסק לפני כן כעובד בחברה. תמורת שירותי המנהלה לשנת 2025 הסתכמו לסך של כ-1,068 ש"ח. יודגש כי התמורה כאמור משקפת את עלות העסקתם בפועל של 3 עובדים.

באור 26: - אירועים שאירעו לאחר תאריך המאזן

- א. ביום 15 בינואר 2026, הודיעו בעלי הזכויות במתחם הרחובות הגאון מוילנה 2, הדרור 25-29 ויוסף פיינברג 1-3 ראשון לציון, כי החברה נבחרה על ידם לבצע פרויקט התחדשות עירונית והם עתידים להתקשר עם החברה בהסכם.
- ב. ביום 5 בפברואר 2026, דיווחה החברה כי לאור עיכובים בהוצאת הפרויקט ברחוב אוסישקין 9, 11 ברמת השרון (המצוי במקרקעין הידועים כגוש 6418 חלקה מס' 236) לפועל, הגיעו החברה והתאגיד הבנקאי להסכמות על ביטול הסכם הליווי במתכונתו הנוכחית, מתוך רצון הדדי לגבש מתווה חלופי (2026-01-012733). ביום 4 במרץ 2026, התקשרה החברה עם תאגיד הבנקאי בהסכם ליווי ביחס לפרויקט האמור.
- ג. ביום 24 בפברואר 2026, דיווחה החברה על התאמת שיעור הריבית באגרות החוב (סדרה ח') בעקבות קבלת היתר בניה בפרויקט אוסישקין 9, 11 ברמת השרון.
- ד. ביום 24 בפברואר 2026, החליטה החברה להתקשר בהסכם עם בעלי הזכויות במקרקעין שברחוב חנקין 51, 53, 55 בחולון לביצוע פרויקט התחדשות עירונית וזאת לאחר שהשיגה את הרוב הנדרש על פי חוק שהינו 67%.
- ה. ביום 25 בפברואר 2026, הודיעו בעלי הזכויות במתחם הרחובות בית לחם 14-16 חולון, כי החברה נבחרה על ידם לבצע פרויקט התחדשות עירונית והם עתידים להתקשר עם החברה בהסכם.
- ו. ביום 15 במרס 2026, אישרה האסיפה הכללית של החברה את מינויה של גב' יפעת שאשא ביטון כדירקטורית חיצונית בחברה.

רשימת חברות מוחזקות והסדרים משותפים

זכויות החברה בהון ובזכויות ההצבעה		מדינת התאגדות
31 בדצמבר		
2024	2025	

הסדרים משותפים עיקריים

2024	2025	מדינת התאגדות	הסדרים משותפים עיקריים
29.75%/100%	29.75%/100%	ישראל	עלית רמת-גן (1)
50%	50%	ישראל	קאנטרי קריית אונו (2)
50%	50%	ישראל	פרויקט בת ים - "מתחם עיריית בת ים" (3)
50%	50%	ישראל	פרויקט בת ים - "יוספטל" (4)
50%	50%	ישראל	פרויקט בת ים - "רוטשילד" (5)
50%	50%	ישראל	פרויקט ה"כוזרי" הרצליה (6)

- (1) למידע נוסף ראה באור 7ב'(1).
- (2) למידע נוסף ראה באור 9 ג'(2).
- (3) למידע נוסף ראה באור 7ב'(3).
- (4) למידע נוסף ראה באור 7ב'(2).
- (5) למידע נוסף ראה באור 7ב'(4).
- (6) למידע נוסף ראה באור 7ב'(4).
- (7) למידע נוסף ראה באור 7ב'(7).

(\* ליום 31 בדצמבר 2025, ביחס לשלב א' של פרויקט עלית רמת גן, החברה מחזיקה בשיעור של 100% ואילו ביחס לשלב ב' של פרויקט עלית רמת גן, החברה מחזיקה בשיעור של 29.75%.

-----

# חלק ד'

פרטים נוספים על התאגיד

**שם התאגיד:** מצלאוי חברה לבנין בע"מ  
**מס' ברשם החברות:** 51-272671-2  
**כתובת:** רפאל איתן 1, קרית אונו 5551457  
**כתובת דואר אלקטרוני:** office@matzlawi.co.il  
**טלפון:** 03-5384100  
**פקס':** 03-5338437  
**יום הדוח:** 31 בדצמבר, 2025  
**תאריך הדוח:** 23 במרץ, 2026

**תקנה 10א':** תמצית דוחות על הרווח הכולל של החברה לכל אחד מהרבעונים בשנת 2025  
ראו סעיף 2.2 לדוח הדירקטוריון, פרק ב' לדוח תקופתי זה ("דוח הדירקטוריון").

**תקנה 20:** מסחר בבורסה  
בתקופת הדוח לא נרשמו ניירות ערך למסחר בבורסה לניירות ערך בתל אביב בע"מ.

**תקנה 21:** תגמולים<sup>1</sup> לבעלי עניין ולנושאי משרה בכירה  
א. גמול נושאי משרה בכירה (באלפי ש"ח)  
להלן פירוט תגמולים ששולמו במהלך שנת 2025, לכל אחד מחמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר מבין נושאי המשרה הבכירה בחברה ואשר ניתנו לו בקשר עם כהונתו בחברה וכן תגמולים לבעלי ענין אחרים שאינם בין חמשת בעלי התגמולים הגבוהים ביותר כאמור:

<sup>1</sup> "תגמול" - לרבות התחייבות למתן תגמול, בין במישרין ובין בעקיפין, ולרבות סכום כסף וכל דבר שהוא שווה כסף, שכן, מענק, דמי ניהול, דמי ייעוץ, דמי שכירות, עמלה, ריבית, תשלום מבוסס מניות, תגמול פרישה שאינו תשלום פנסיוני, טובת הנאה וכל הטבה אחרת, והכל למעט דיבידנד.

סה"כ	תגמולים אחרים		תגמולים* בעבור שירותים							שכר**	פרטי מקבל התגמולים			
	אחר	ריבית/דמי שכירות	אחזקת רכב	עמלה	דמי ייעוץ	דמי ניהול	תשלום מבוסס מניית	מענק שאושר במרץ 2026 וישולם בגין שנת ***2025	מענק ששולם בשנת 2025 בגין שנת ***2024		שיעור החזקה בהון התאגיד	היקף המשרה	תפקיד	שם
2,050	-	-	308	-	-	992	-	750	-	-	55.34%	100%	יו"ר דירקטוריון	סמיר מצלאוי
229	385	-	94	-	-	-	-	-	-	135	4.43%	100%	סמנכ"ל קשרי בנקים וגוברית החברה	קלרה מצלאוי
3,619	14	-	-	-	-	-	1,588	705	256	1,312	0.02%	100%	מנכ"ל	גלעד אורן
842	16	-	91	-	-	-	-	-	-	734	-	100%	סמנכ"ל שיווק ומערכות מידע	דבש שלומי
1,078	12	-	53	-	-	-	-	165	150	847	-	100%	סמנכ"ל הנדסה	לירן צפני
965	7	-	48	-	-	-	-	150	-	759	-	100%	סמנכ"לית כספים	שלומית טייב <sup>(1)</sup>

\* סכומי התגמול הינם במונחי עלות שנתית לתאגיד, באלפי ש"ח, לתקופה של שניים עשר החודשים שהסתיימה ביום 31.12.2025.  
 \*\* רכיב השכר לעיל כולל שכר חודשי ברוטו.  
 \*\*\* למידע נוסף בגין זכאות למענק, ראה פירוט להלן.  
 (1) גבי שלומית טייב החלה לכהן כממלאת מקום סמנכ"ל כספים ביום 26.1.2025 ומונתה כסמנכ"ל כספים בחברה ביום 26.3.2025.

### תיאור הסכמי העסקה של נושאי המשרה המפורטים לעיל

(1) מר סמיר מצלאוי ("מר מצלאוי"), הינו בעל השליטה בחברה.

מר סמיר מצלאוי מכהן בתפקיד יו"ר דירקטוריון פעיל של החברה. השירותים מוענקים על ידו על פי הסכם ניהול, באמצעות חברת ניהול. ביום 25.3.2023 אישרה האסיפה כללית (בהמשך לאישור ועדת הביקורת (בשבתה כועדת תגמול) ודירקטוריון החברה), את המשך התקשרות החברה בהסכם הניהול עם מר מצלאוי

<sup>2</sup> לפרטים ראו דוח מיידי בדבר זימון אסיפה כללית של בעלי המניות של החברה מיום 26.1.2023 (מס' אסמכתא: 2023-01-012021), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

(כפי שאושרה על ידי האסיפה הכללית ביום 29.3.2020<sup>3</sup>), עד ליום 31.12.2025. להלן פירוט עיקרי התקשרות החברה עם מר מצלאוי למתן שירותי יו"ר דירקטוריון, כפי שאושרו על ידי האסיפה הכללית כאמור לעיל:

(א) מר מצלאוי יעניק לחברה שירותי ניהול כיו"ר דירקטוריון החברה באמצעות חברת ניהול, בהיקף של משרה מלאה (100%), בדרך של מתן שירותים כקבלן חיצוני, ומבלי שיתקיימו בינו לבין החברה ו/או יתר החברות בהחזקתה, ככל שיהיו, יחסי עובד-מעביד. ככל שייקבע, על אף האמור לעיל, כי מתקיימים יחסי עובד-מעביד בין מר מצלאוי לחברה, ישפה מר מצלאוי את החברה בגובה הפיצוי שיפסק לטובתו.

(ב) מרכיבי השכר של מר מצלאוי

תמורת שירותי הניהול, זכאית חברת הניהול לדמי ניהול חודשיים בסך של 108 אלפי ש"ח (בתוספת מע"מ כדף) ("דמי הניהול"). דמי הניהול לא יוצמדו למדד כלשהו ובכלל זה לעליית מדד המחירים לצרכן. סכום זה משקף עלות שנתית כוללת לחברה בסך של כ- 1,300 אלפי ש"ח.

(ג) בנוסף, זכאית חברת הניהול למענק שנתי מדורג, ככל שהרווח השנתי הקובע, כהגדרתו לעיל, עולה על סך המייצג תשואה להון בגובה של 5% (מחושב באופן הבא: הרווח השנתי הקובע בשנה מייצגת חלקי הונה העצמי של החברה לתחילת אותה שנה מייצגת), בהתאם לפילוח כדלהלן:

סכום זכאות למענק	רווח שנתי קובע <sup>4</sup>
אין זכאות למענק שנתי.	מדרגת הסף - עד רווח שנתי קובע המייצג תשואה להון בגובה 5%
זכאות למענק בגובה 4% מהרווח השנתי הקובע, החל ממדרגת הסף	מעל לרווח שנתי קובע המייצג תשואה להון בגובה 5%
בכל מקרה, המענק המקסימאלי לא יעלה על 750 אלף ש"ח בשנה.	רף מקסימאלי למענק

(ד) מנגנון קיזוז הפסדים

חישוב המענק השנתי יהיה על בסיס קלנדר, תוך התחשבות בתוצאות של שנים קודמות, החל מ- 1 בינואר 2017 ואילך, כדלהלן:

<sup>3</sup> לפרטים ראו דוח מיידי בדבר דחיית אסיפה כללית מיום 16.3.2020, אליו צורף דוח עסקה מתוקן (מס' אסמכתא: 025197-01-2020) (להלן: "דוח זימון האסיפה המתוקן 2020") הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

<sup>4</sup> הרווח השנתי של החברה לשנה נתונה לפני מסים על הכנסה, כפי שמופיע בדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים של החברה, בנטרול רווחים או הפסדים הנובעים מעליית או ירידת ערך נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע הנובעים מהשפעת תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ופרשנויות שפורסמו להם על-ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB).

אם וככל שבשנה נתונה, הרווח השנתי הקובע של החברה, כהגדרתו לעיל, הינו שלילי (קרי הפסד), תיזקף יתרה שלילית זו ותקוזז מהרווח בשנה העוקבת או בשנים העוקבות (לפי העניין), לצורך חישוב המענק השנתי. יודגש, כי כל עוד תוצאת חישוב המענק השנתי (לאחר קיזוז כאמור) תהא שלילית, לא תהא חברת הניהול זכאית לקבלת מענק שנתי כלשהו. למען הסר ספק יובהר, כי אם בתום תקופת הסכם הניהול המוצע, תוצאת חישוב המענק השנתי (לאחר קיזוז/ים) תהא שלילית, חברת הניהול לא תידרש להחזיר ו/או לשלם לחברה איזשהו תשלום על חשבון המענק השנתי או המענקים השנתיים ששולמו לה, ככל ששולמו לה, במהלך תקופת ההסכם האמור.

ה) מועד הזכאות למענק

המענק השנתי יחושב בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים של החברה לשנה הקלנדרית הרלוונטית שבגינה משולם המענק. המענק המתוכנן לתשלום בפועל יוצג בפני חברי ועדת תגמול ודירקטוריון החברה בסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים לשנה הקלנדרית בגינה משולם המענק.

ו) ככל שיתברר ששולם מענק כלשהו לחברת הניהול אשר התבסס במישרין על נתונים שהתבררו כמוטעים והוצגו מחדש בדוחות הכספיים של החברה תשיב חברת הניהול לחברה כל סכום ששולם לו ביתר (ולהיפך - יושלמו לחברת הניהול הסכומים ששולמו לה בחסר) תוך חצי שנה ממועד פרסום הדוחות הכספיים המעודכנים, בכפוף לתנאים הבאים: (א) ההפרש בין סכום המענק שהוענק בפועל לסכום המענק המעודכן עומד על יותר מ-10% מסכום המענק ששולם בפועל; (ב) עברו פחות מ-3 שנים ממועד הדוחות הכספיים של החברה שעל בסיסם בוצע תשלום המענק השגוי.

ז) בהתאם לתנאי ההסכם המפורט לעיל, זכאי מר מצלאוי בשנת 2025 למענק סך של 750 אלפי ש"ח.

ח) תנאים נוספים

א) החברה תמשיך להעמיד לחברת הניהול, לצורך מתן שירותי הניהול, רכב על-פי בחירתה של חברת הניהול (בעלות שלא תעלה על 1,250,000 ש"ח), העלות השנתית של אחזקת הרכב, תקוזז מדמי הניהול, באופן שעלות העסקתו השנתית של מר מצלאוי, לא תעלה, בכל מקרה, על סך של 1,300 אלפי ש"ח; (ב) החברה תעמיד לחברת הניהול טלפון סלולארי מקומי וטלפון סלולארי לשימוש מחוץ לישראל (ככל שיידרש), שני קווי טלפון במענו הפרטי של מר מצלאוי (האחד לצורך פקסימיליה) ומחשב נישא, ותכסה את הוצאות החזקתם של הטלפונים ושל שירותי תקשורת נוספים שיידרשו (לרבות גישה לרשת האינטרנט), כאשר

ההוצאות וגילומן ישולמו על ידי החברה, הכל בעלות שלא תעלה על 1 אלף ש"ח בחודש בתוספת מע"מ כדין; (ג) חברת הניהול תהא זכאית להחזר הוצאות אשר הוציאה בפועל לשם מתן שירותי הניהול וביצועם (לרבות בגין כיבוד ואירוח), וזאת כנגד הצגת קבלות, בהתאם למדיניות החברה, ובלבד שהחזר ההוצאות לא יעלה על סכום חודשי מקסימאלי בסך של 1 אלף ש"ח בתוספת מע"מ כדין; לכל התשלומים שישולמו לחברת הניהול על פי הסכם הניהול המוצע יתווסף מע"מ כדין, ככל שיחול.

מר מצלאוי זכאי להיעדר עד 28 ימים בשנה בגין חופשה, מבלי שיופחתו דמי הניהול. ימי החופשה יהיו ניתנים לצבירה עד למכסה של שלוש (3) שנות עבודה (ופדיון חופשה יהיה בהתאם למגבלת הצבירה כאמור).

מר מצלאוי זכאי להמשיך להיכלל בהסדרי שיפוי וביטוח של אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובל בחברה, כפי שיהיה מעת לעת, בכפוף לדין. (ד) כל צד יהא רשאי להפסיק את ההתקשרות בכל עת בהודעה מוקדמת בכתב של שלושה (3) חודשים מראש<sup>5</sup>.

#### (ט) מגבלת תיחום פעילות

מר מצלאוי התחייב להודיע לחברה על כל הזדמנות עסקית אשר יש לה קשר כלשהו לעיסוקה של החברה, ולא לייחד לעצמו או לכל אדם אחר ו/או חברה אחרת הזדמנות עסקית כאמור, במקביל למתן השירותים על ידו, במישרין או בעקיפין, אלא אם ניתן על כך אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בכתב ומראש, וזאת בנוסף ומבלי לגרוע מחובותיו על פי דין כלפי החברה כנושא משרה בחברה.

ביום 9.12.2025 אישרה האסיפה הכללית (בהמשך לאישור ועדת הביקורת) (בשבתה כועדת התגמול) ודירקטוריון החברה), את המשך התקשרות החברה בהסכם ניהול עם מר מצלאוי. להלן פירוט עיקרי התקשרות החברה עם מר מצלאוי למתן שירותי יו"ר דירקטוריון, החל מ-1 בינואר 2026, כפי שאושרו על ידי האסיפה הכללית כאמור לעיל:

(א) מר מצלאוי יעניק לחברה שירותי ניהול כיו"ר דירקטוריון החברה באמצעות

<sup>5</sup> על-אף האמור לעיל, החברה תהא רשאית להביא את הסכם הניהול לסיומו לאלתר, וללא מתן הודעה מוקדמת, אם מר מצלאוי ו/או חברת הניהול יורשעו בפסק דין חלוט במעשה תרמית כלפי החברה ו/או יורשעו בפסק דין חלוט בעבירה פלילית אחרת שיש בה כדי לשלול מהם את היכולת לביצוע התחייבויותיהם על-פי הסכם הניהול ו/או בנסיבות בהן לו היה מר מצלאוי מועסק כעובד החברה היתה נשללת זכאותו לפיצויי פיטורים על פי דין ו/או במקרה של הפרה יסודית של התחייבויות חברת הניהול ו/או מר מצלאוי כלפי החברה שלא תוקנה בתוך 45 ימים ממועד דרישה בכתב ו/או מעילה באמון החברה או מעילה בכספי החברה.

<sup>6</sup> לפרטים ראו דוח מידי בדבר זימון אסיפה כללית של בעלי מניות החברה מיום 30.10.2025 (מס' אסמכתא: 2025-01-082142), הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

חברת ניהול, בהיקף של משרה מלאה (100%), בדרך של מתן שירותים כקבלן חיצוני, ומבלי שיתקיימו בינו לבין החברה ו/או יתר החברות בהחזקתה, ככל שיהיו, יחסי עובד-מעביד. ככל שייקבע, על אף האמור לעיל, כי מתקיימים יחסי עובד-מעביד בין מר מצלאוי לחברה, ישפה מר מצלאוי את החברה בגובה הפיצוי שיפסק לטובתו.

(ב) מרכיבי השכר של מר מצלאוי

תמורת שירותי הניהול, זכאית חברת הניהול בעלות שנתית של 1,300 אלפי ש"ח בשנה (לא כולל מע"מ וכן לא כולל השתתפות בהוצאות רכב) ("דמי הניהול"). דמי הניהול יוצמדו למדד המחירים לצרכן ויעודכנו אחת לשנה, בהתאם לעלית המדד (ככל שתהיה) לעומת מדד חודש אוגוסט 2025 המפורסם בחודש ספטמבר 2025. כמו כן, החברה תשתתף בהוצאות העמדת רכב לחברת הניהול, לצורך מתן שירותי הניהול, בסכום חודשי של 15 אלפי ש"ח (בתוספת מע"מ).

(ג) בנוסף, מר מצלאוי יהא זכאי למענק שנתי, בהתאם לפילוח להלן:

סכום זכאות למענק	רווח שנתי קובע <sup>7</sup>
אין זכאות למענק שנתי.	עד רווח שנתי קובע (כהגדרתו להלן) המייצג תשואה להון בגובה 10%
זכאות למענק בגובה 500 אלפי ש"ח	מעל לרווח שנתי קובע המייצג תשואה להון בגובה 10% עד (כולל) 15%
זכאות למענק בגובה של 750 אלפי ש"ח	מעל לרווח שנתי קובע המייצג תשואה להון בגובה 15% עד (כולל) 18%
זכאות למענק בגובה של 1.1 מיליון ש"ח	מעל לרווח שנתי קובע המייצג תשואה להון בגובה 18% ומעלה
עד סכום של 1.1 מיליון ש"ח	<b>רף מקסימאלי למענק</b>

סכום המענק השנתי יוצמד לעליית מדד המחירים לצרכן הידוע במועד אישור תנאי הכהונה כאמור.

(ד) מועד הזכאות למענק

המענק השנתי יחושב בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים המבוקרים של החברה לשנה הקלנדרית הרלוונטית שבגינה משולם המענק. המענק המתוכנן לתשלום בפועל יוצג בפני חברי ועדת תגמול ודירקטוריון החברה בסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים לשנה הקלנדרית בגינה משולם המענק.

<sup>7</sup> הרווח השנתי של החברה לשנה נתונה אחרי מסים על הכנסה (לרבות רווח כתוצאה ממכירת נכסים נדל"ן), כפי שמופיע בדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים של החברה, בנטרול רווחים או הפסדים הנובעים מעליית או ירידת ערך נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע הנובעים מהשפעת תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ופרשנויות שפורסמו להם על-ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB).

(ה) ככל שיתברר ששולם מענק כלשהו לחברת הניהול אשר התבסס במישרין על נתונים שהתבררו כמוטעים והוצגו מחדש בדוחות הכספיים של החברה תשיב חברת הניהול לחברה כל סכום ששולם לו ביתר (ולהיפך - יושלמו לחברת הניהול הסכומים ששולמו לה בחסר) תוך חצי שנה ממועד פרסום הדוחות הכספיים המעודכנים, בכפוף לכך שעברו פחות מ-3 שנים ממועד הדוחות הכספיים של החברה שעל בסיסם בוצע תשלום המענק השגוי.

#### (ו) תנאים נוספים

(א) החברה תעמיד לחברת הניהול טלפון סלולארי מקומי וטלפון סלולארי לשימוש מחוץ לישראל (ככל שיידרש), שני קווי טלפון במענו הפרטי של מר מצלאוי (האחד לצורך פקסימיליה) ומחשב נישא, ותכסה את הוצאות החזקתם של הטלפונים ושל שירותי תקשורת נוספים שיידרשו (לרבות גישה לרשת האינטרנט), כאשר ההוצאות וגילומן ישולמו על ידי החברה; (ב) חברת הניהול תהא זכאית להחזר הוצאות אשר הוציאה בפועל לשם מתן שירותי הניהול וביצועם (לרבות בגין כיבוד ואירוח), וזאת כנגד הצגת קבלות, בהתאם למדיניות החברה, ובלבד שהחזר ההוצאות לא יעלה על סכום חודשי מקסימאלי בסך של 2 אלף ש"ח בתוספת מע"מ כדין;

לכל התשלומים שישולמו לחברת הניהול על פי הסכם הניהול המוצע יתווסף מע"מ כדין, ככל שיחול.

מר מצלאוי זכאי להיעדר עד 28 ימים בשנה בגין חופשה, מבלי שיופחתו דמי הניהול. ימי החופשה יהיו ניתנים לצבירה עד למכסה של שלוש שנות עבודה (ופדיון חופשה יהיה בהתאם למגבלת הצבירה כאמור).

מר מצלאוי זכאי להמשיך להיכלל בהסדרי שיפוי וביטוח של אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובל בחברה, כפי שיהיה מעת לעת, בכפוף לדין. (ד) כל צד יהא רשאי להפסיק את ההתקשרות בכל עת בהודעה מוקדמת בכתב של שלושה חודשים מראש<sup>8</sup>.

#### (ז) מגבלת תיחום פעילות

מר מצלאוי התחייב להודיע לחברה על כל הזדמנות עסקית אשר יש לה קשר כלשהו לעיסוקה של החברה, ולא לייחד לעצמו או לכל אדם אחר ו/או חברה אחרת הזדמנות עסקית כאמור, במקביל למתן השירותים על ידו, במישרין או בעקיפין, אלא אם ניתן על כך אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בכתב

<sup>8</sup> על-אף האמור לעיל, החברה תהא רשאית להביא את הסכם הניהול לסיומו לאלתר, וללא מתן הודעה מוקדמת, אם מר מצלאוי ו/או חברת הניהול יורשעו בפסק דין חלוט במעשה תרמית כלפי החברה ו/או יורשעו בפסק דין חלוט בעבירה פלילית אחרת שיש בה כדי לשלול מהם את היכולת לביצוע התחייבויותיהם על-פי הסכם הניהול ו/או בנסיבות בהן לו היה מר מצלאוי מועסק כעובד החברה היתה נשללת זכאותו לפיצויי פיטורים על פי דין ו/או במקרה של הפרה יסודית של התחייבויות חברת הניהול ו/או מר מצלאוי כלפי החברה שלא תוקנה בתוך 45 ימים ממועד דרישה בכתב ו/או מעילה באמון החברה או מעילה בכספי החברה.

ומראש, וזאת בנוסף ומבלי לגרוע מחובותיו על פי דין כלפי החברה כנושא משרה בחברה.

(2) **מר גלעד אורן** ("מר אורן") מכהן כמנכ"ל החברה החל מיום 16.07.2024. להלן יפורטו עיקר תנאי העסקתו של מר אורן כמנכ"ל החברה, כפי שאושרו ביום 5.9.2024 על ידי האסיפה הכללית (במשך לאישור ועדת הביקורת (בשבתה כועדת תגמול) והדירקטוריון):<sup>9</sup>

(א) מר אורן מכהן כמנכ"ל, בהיקף של משרה מלאה (100%) בתמורה חודשית (ברוטו) שתשקף עלות שנתית כוללת לחברה ולרבות הוצאות החזקת רכב (כמתואר להלן) בסך של כ- 1,300 אלפי ש"ח. השכר הקבוע יהיה צמוד למדד המחירים לצרכן ויעודכן אחת לשנה, בהתאם לעלית המדד (ככל שתהיה) בין המדד הידוע בתחילת חודש יולי של כל שנה, לעומת המדד הידוע בתחילת חודש יולי של השנה שקדמה לה.

(ב) בנוסף זכאי מר אורן למענק שנתי מדורג, ככל שהרווח השנתי הקובע<sup>10</sup>, עולה על 7 מיליון ש"ח ("מדרגת הסף"), בהתאם לפילוח כדלהלן:

סכום זכאות למענק	
עד רווח שנתי קובע המייצג תשואה להון בגובה 5%	אין זכאות למענק שנתי.
מעל לרווח שנתי קובע המייצג תשואה להון בגובה 5%	בגין שנת 2024- אין זכאות למענק. בגין שנת 2025- זכאות למענק בגובה 3% מהרווח השנתי הקובע, החל ממדרגת הסף. בגין שנת 2026- זכאות למענק בגובה 4% מהרווח השנתי הקובע, החל ממדרגת הסף. בגין שנת 2027 ואילך- זכאות למענק בגובה 5% מהרווח השנתי הקובע, החל ממדרגת הסף.
<b>רף מקסימאלי למענק</b>	בגין שנת 2025- 680 אלפי ש"ח, צמוד למדד. בגין שנת 2026- 850 אלפי ש"ח, צמוד למדד. בגין שנת 2027 ואילך- 1,020 אלפי ש"ח, צמוד למדד.

<sup>9</sup> לפרטים ראו דיווח מיידי מיום 22.08.2024 (מס' אסמכתא: 2024-01-092659) המובא בזאת על דרך ההפניה.  
<sup>10</sup> הרווח השנתי של החברה לשנה נתונה, כפי שמופיע בדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים של החברה, בנטרול רווחים או הפסדים הנובעים מעליית או ירידת ערך נדל"ן להשקעה ורכוש קבוע הנובעים מהשפעת תקני דיווח כספי בינלאומיים (IFRS) ופרשנויות שפורסמו להם על-ידי הוועדה לתקני חשבונאות בינלאומיים (IASB).

(ג) היעדר מנגנון קיזוז הפסדים

חישוב המענק השנתי למר אורן יהיה על בסיס קלנדרי וללא התחשבות בתוצאות של שנים קודמות או מאוחרות, ובאופן שחישוב המענק השנתי עבור שנה קלנדרית יהיה סופי.

(ד) מועד הזכאות למענק

המענק השנתי יחושב בהתאם לדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים של החברה לשנה הקלנדרית הרלוונטית שבגינה משולם המענק. המענק המתוכנן לתשלום בפועל יוצג בפני חברי ועדת תגמול ודירקטוריון החברה בסמוך למועד אישור הדוחות הכספיים המאוחדים והמבוקרים לשנה הקלנדרית שבגינה משולם המענק.

(ה) מענק בשיקול דעת

בנוסף, מר אורן יכול שיהיה זכאי למענק בשיקול דעת בגובה שלא יעלה על שלוש משכורות בשנה על פי שיקול דעתם של ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, ובלבד שסכום המענק השנתי למר אורן (לרבות המענק שיחושב על פי עמידה בקריטריונים מדידים כאמור) לא יעלה על הרף המקסימאלי למענק השנתי כאמור לעיל.

ככל שיתברר ששולם מענק כלשהו למר אורן אשר התבסס במישרין על נתונים שהתבררו כמוטעים והוצגו מחדש בדוחות הכספיים שלה חברה, ישיב מר אורן לחברה כל סכום ששולם לו ביתר (ולהיפך - יושלמו למר אורן הסכומים ששולמו לו בחסר) תוך חצי שנה ממועד פרסום הדוחות הכספיים המעודכנים, בכפוף לכך שעברו פחות משלוש שנים ממועד הדוחות הכספיים של החברה שעל בסיסם בוצע תשלום המענק השגוי.

(ו) אופציות

בנוסף, זכאי מר אורן להקצאה של אופציות בשיעור של 3% מהון המניות של החברה לאחר ההקצאה, קרי 697,775 אופציות לא סחירות הניתנות למימוש למניות רגילות של החברה (אשר הוקצו ביום 31.12.2024). כל אופציה מוצעת תהיה ניתנת למימוש למניה רגילה אחת של החברה בתמורה לתשלום מחיר מימוש של 17 ש"ח, בכפוף לתקופת הבשלה בת 36 חודשים (מחושבים החל מיום 1 בינואר 2025), על פיה מדי חודש יהיה למר אורן זכות ל- 1/36 מכמות האופציות. האופציות היו ניתנות למימוש בכל עת עד וכולל יום 31 בדצמבר 2028. בעת מימוש האופציות יתבצע המימוש, על פי שיקול דעתו הבלעדי של מר אורן, על פי מנגנון מימוש אופציות על בסיס מרכיב הטבה (Cashless Exercise). מר אורן התחייב כי כל עוד הינו מכהן כמנכ"ל החברה, לא ימכור מניות

שיתקבלו בידי ממימוש האופציות, או כל חלק מהן, בעסקה מחוץ לבורסה (או בעסקה מתואמת), במחיר שיהיה נמוך ממחיר הסגירה הממוצע של מניות החברה בבורסה בתקופה של 90 הימים שקדמה למועד המכירה. ביום 27.11.2024, אישר דירקטוריון החברה לשנות את תקופת ההבשלה של האופציות, באופן שהמועד הראשון בו יבשילו אופציות יהיה ביום 31.7.2025 (7/36 מכמות האופציות), בלי שינוי בתקופת ההבשלה שלאחר מכן, וכן הוספת תנאי סף להבשלה - ככל שהרווח השנתי הקובע (כהגדרתו לעיל) בגין שנת 2024 מייצג תשואה שנתית להון בשיעור של למעלה מ - 5%, יראו בכך עמידה בתנאי הסף להבשלה בנוגע למלוא האופציות שהוקצו למנכ"ל.

(ז) בנוסף יהיה זכאי מר אורן לתנאים נלווים כמפורט להלן: רכב ששווי לא יעלה על 300 אלפי ש"ח. הוצאות החזקת הרכב יחולו במלואן על החברה ואולם, הן תילקחנה בחשבון בקביעת השכר הקבוע, באשר הן כלולות בתקרת 1,300 אלפי ש"ח עלות שנתית כוללת לחברה של העסקתו (לא כולל מענקים ולא כולל שווי אופציות), טלפון נייד ומחשב נייד על פי בחירתו ותנאים סוציאליים כמקובל בחברה. בכפוף להוראות הדין, כל צד יהא רשאי להפסיק את ההתקשרות בכל עת בהודעה מוקדמת בכתב של שלושה חודשים.

(ח) מר אורן זכאי להיכלל בהסדרי שיפוי וביטוח של אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובל בחברה, כפי שיהיה מעת לעת, בכפוף לדין.

(ט) תנאי הכהונה של מר אורן אינם חורגים ממדיניות התגמול של החברה.

(י) בימים 16 ו-18 במרץ 2025, אישרו ועדת התגמול ודירקטוריון החברה, בהתאמה הענקת מענק למר אורן בגובה של 705 אלפי ש"ח (המענק מורכב הן מרכיב מדיד והן מרכיב בשק"ד).

(3) **גבי קלרה מצלאוי ("גבי מצלאוי")**, רעייתו של מר מצלאוי ובעלת השליטה בחברה יחד עימו ("גבי מצלאוי" ויחדיו: "בנה" מצלאוי"), מכהנת כמנהלת קשרי בנקים וגזברית החברה החל משנת 1994 והחל מחודש מאי 2012 הוגדר תפקידה מחדש כסמנכ"לית קשרי בנקים וגזברית החברה.

ביום 12.10.2021 אישרה האסיפה הכללית של החברה, את המשך התקשרות החברה עם גבי מצלאוי בהיקף משרה מלאה (100%) במשכורת חודשית בסך של 43,247 ש"ח (ברוטו)<sup>11</sup> ולמשך תקופה של שלוש (3) שנים נוספות החל מיום 1 באוקטובר 2021 ועד ליום 30 בספטמבר 2024.

בימים 30.10.2024 ו-27.10.2025, לא אישרה האסיפה הכללית של החברה את

<sup>11</sup> המשכורת החודשית לא תוצמד למדד כלשהו ובכלל זה לעליית מדד המחירים לצרכן.

חידוש התקשרותה של החברה עם גב' מצלאוי על פי התנאים שאושרו בשנת 2021.<sup>12</sup> ביום 3.12.2024 אישר דירקטוריון החברה (לאחר אישור וועדת התגמול/הביקורת), בהתאם לתקנה 1ב(4) לתקנות החברות (הקלות בעסקאות עם בעלי ענין), תש"ס-2000, כי הגב' מצלאוי, תהיה זכאית לשכר בעלות חודשית בגובה השכר הממוצע במשק, אשר עומד נכון למועד האישור על סך חודשי של 9,800 ש"ח, וזאת לתקופה שהחל מיום 1.10.2024 ואילך.<sup>13</sup>

גב' מצלאוי זכאית להמשיך להיכלל בהסדרי שיפוי וביטוח של אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובל בחברה, כפי שיהיה מעת לעת, בכפוף לדין.

(4) **מר שלומי דבש** - לפרטים בדבר התקשרות החברה עם מר שלומי דבש, בן זוגה של מירב דבש, בתם של בנה"ז קלרה וסמיר מצלאוי, ראו ס"ק 6 לתקנה 22 להלן.

(5) **מר לירן צפני** - מכהן כסמנכ"ל הנדסה של החברה החל מיום 31.10.2018 ולפני מועד זה שימש מר צפני כמנהל פרויקט בחברה. מר צפני זכאי לשכר חודשי ולתנאים נלווים כמפורט להלן: רכב ששוויו כחדש לא יעלה על 200 אלפי ש"ח, טלפון נייד (אשר החברה תישא במלוא ההוצאות בגין אחזקתם לרבות גילום) ותנאים סוציאליים כמקובל בחברה. בהמשך לאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 16 ו-18 במרץ 2026, זכאי מר צפני למענק עבור שנת 2025 בסך של 165 אלפי ש"ח.

(6) **גב' שלומית טייב** - החלה לכהן כממלאת מקום סמנכ"ל כספים ביום 26.1.2025 ומונתה כסמנכ"ל כספים בחברה ביום 26.3.2025. גב' טייב זכאית לשכר חודשי ולתנאים נלווים כמפורט להלן: רכב ששוויו כחדש לא יעלה על 200 אלפי ש"ח, טלפון נייד (אשר החברה תישא במלוא ההוצאות בגין אחזקתם לרבות גילום) ותנאים סוציאליים כמקובל בחברה. בהמשך לאישור ועדת התגמול ודירקטוריון החברה מיום 16 ו-18 במרץ 2026, זכאית גב' טייב למענק עבור שנת 2025 בסך של 150 אלפי ש"ח.

#### (7) **שכר הדירקטורים שאינם מועסקים בחברה**

הדירקטורים המכהנים ו/או שיכהנו בדירקטוריון החברה מעת לעת (לרבות דירקטורים העשויים להיחשב בעלי שליטה בחברה אך למעט דירקטורים המקבלים שכר ו/או דמי ניהול מהחברה דרך קבע), זכאים לגמול שנתי ולגמול השתתפות בהתאם לתקנות החברות (כללים בדבר גמול והוצאות לדירקטור חיצוני), תש"ס-2000 ("תקנות הגמול"), בהתחשב בדרגתה של החברה כפי שתהא מעת לעת,

<sup>12</sup> ראו דיווחים מידיים של החברה מימים 30.10.2024 (2024-01-612807) ו-27.10.2025 (2025-01-080682).  
<sup>13</sup> ראו דיווח מידי של החברה מיום 3.12.2024 (2024-01-621678).

כדלקמן: (1) גמול שנתי בגובה הסכום הקבוע שנקבע בתוספת השנייה לתקנות הגמול, כפי שיעודכן מעת לעת; (2) גמול השתתפות בגובה הסכום הקבוע שנקבע בתקנות הגמול, כפי שיעודכן מעת לעת. הגמול האמור תואם את מדיניות התגמול של החברה.

עלות כהונת הדירקטורים האמורים הסתכמה בשנת 2025, בסך של כ-290 אלפי ש"ח.

#### **תקנה 21'א': השליטה בתאגיד**

נכון למועד פרסום הדוח, בעלי השליטה בחברה הינם מר סמיר מצלאוי ורעייתו, הגב' קלרה מצלאוי, אשר נכון למועד פרסום הדוח מחזיקים ביחד 59.77% מזכויות ההון וההצבעה בחברה.

#### **תקנה 22: עסקאות עם בעלי השליטה**

להלן פרטים בדבר עסקאות עם בעלי השליטה או שלבעלי השליטה יש עניין אישי באישורן, אשר החברה התקשרה בהן בתקופת הדוח ועד למועד הגשת הדוח, או שהן עדיין בתוקף במועד הדוח:

#### **א. עסקאות המנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות**

1. לפרטים בדבר הסכם הניהול בין החברה לבין חברת ניהול בשליטת מר מצלאוי למתן שירותי יו"ר הדירקטוריון, ראו תקנה 21 לעיל.

2. לפרטים בדבר העסקת הגב' קלרה מצלאוי, סמנכ"ל קשרי בנקים וגזברית החברה, ראו תקנה 21 לעיל.

3. העסקת הגב' מירב מצלאוי - דבש כסמנכ"לית כוח אדם, משאבי אנוש, שכר וגביה בחברה

הגב' מירב דבש ("מירב"), בתם של בנה"ז מצלאוי, מועסקת כעובדת בחברה, במשרה מלאה, החל משנת 1998. החל מיום 1.9.2023 מכהנת כסמנכ"לית כוח אדם, משאבי אנוש, שכר וגביה בחברה. במסגרת תפקידה, אחראית מירב, בין היתר, על ניהול מערך התשלומים לספקים ונותני שירותים לחברה ומעקב אחר גביית הכספים של דיירים וחייבים לחברה וכן על תחום השכר. התקשרות החברה עם מירב אושרה על ידי האסיפה הכללית ביום 21.9.2023, לתקופה של 3 שנים, רטרואקטיבית החל מיום 1.9.2023 ועד ליום 31.8.2026 (ראו דיווחים מיידיים מיום 7.8.2023 (אסמכתא: 2023-01-073444), מיום 14.9.2023 (אסמכתא: 2023-01-107082) ומיום 21.9.2023 (אסמכתא: 2023-01-109038) הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

תנאי העסקתה של מירב בחברה, כפי שאושרו כאמור לעיל, הינם בתמצית כדלהלן: מירב זכאית לשכר חודשי בסך של 30,000 ש"ח. שכרה של מירב צמוד למדד המחירים לצרכן (עדכון פעם בשנה). כמו כן זכאית מירב למענק שנתי, בשיקול דעת ועדת התגמול והדירקטוריון, שלא יעלה על סך השווה לשלוש משכורות בסיס חודשיות (ברוטו, ללא התנאים הנלווים). בנוסף, מירב זכאית לתנאים נלווים כמפורט להלן: רכב ששווי כחדש אינו עולה על 170 אלפי ש"ח, כאשר כל הוצאות החזקתו מכוסות על-ידי החברה (לרבות גילום המס החל), טלפון סלולארי (אשר החברה נושאת במלוא ההוצאות בגין אחזקתו), פוליסת ביטוח מנהלים, קרן השתלמות, חופשה שנתית, דמי הבראה ודמי מחלה, על פי כל דין ובכפוף לנהלי החברה. כנושאת משרה בחברה, זכאית מירב להיכלל בהסדרי שיפוי וביטוח של אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובל בחברה, כפי שיהיה מעת לעת, בכפוף לדין. בכפוף להוראות הדין, כל צד יהא רשאי להפסיק את ההתקשרות בכל עת על-פי תקופת הודעה מוקדמת של שלושה חודשים<sup>14</sup>.

#### 4. העסקת מר אביב מצלאוי כסמנכ"ל תכנון

מר אביב מצלאוי ("אביב"), בנם של בנה"ז מצלאוי, הועסק כעובד בחברה במשרה מלאה בתפקיד מתאם ציוד מכני וחומרים באתרי החברה החל מיום 31.5.2011. ביום 30.5.2024, אישר דירקטוריון החברה את מינויו של אביב כסמנכ"ל תכנון. התקשרות החברה עם אביב אושרה על ידי האסיפה הכללית ביום 24.7.2024, לתקופה של 3 שנים, החל מיום 1.6.2024 ועד ליום 31.5.2027 (ראו דיווח מידי מיום 8.7.2024 (אסמכתא: 2024-01-071050) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה).

תנאי העסקתו של אביב בחברה, הינם בתמצית כדלהלן:

אביב מועסק בתפקידו הנוכחי בחברה בהיקף משרה מלאה (100%), במשכורת חודשית בסך 33 אלפי ש"ח. משכורתו של אביב צמודה למדד ותועדכן אחת לשנה, בהתאם לעלית המדד (ככל שתהיה) בין המדד הידוע בתחילת חודש יוני של כל שנה, לעומת המדד הידוע בתחילת חודש יוני של השנה שקדמה לה. בנוסף זכאי אביב לתנאים נלווים כמפורט להלן: רכב ששווי כחדש לא יעלה על 150 אלפי ש"ח, כאשר כל הוצאות החזקתו מכוסות על ידי החברה (לרבות גילום המס החל) ולחלופין החזקת רכב בסכום שנתי כולל בסך של 85 אלפי ש"ח בשנה, טלפון נייד (אשר החברה נושאת במלוא ההוצאות בגין אחזקתו) ותנאים סוציאליים כמקובל בחברה. כמו כן זכאי אביב לקבל מענק שנתי, בהתאם להחלטת מנכ"ל החברה, בסכום מירבי שלא יעלה על עלות שכר חודשית שלו. אביב זכאי להיכלל בהסדרי

<sup>14</sup> על-אף האמור לעיל, תהא החברה רשאית לסיים את תקופת ההסכם ללא הודעה מוקדמת במקרה בו נסיבות סיום ההסכם יהיו כאלה השוללות את הזכאות לפיצויי פיטורין על-פי דין.

שיפוי וביטוח של אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובל בחברה, כפי שיהיה מעת לעת, בכפוף לדין. בכפוף להוראות הדין, כל צד יהא רשאי להפסיק את ההתקשרות בכל עת בהודעה מוקדמת בכתב של חודש מראש<sup>15</sup>.

5. העסקת מר שלומי דבש כסמנכ"ל שיווק ומערכות מידע

מר שלומי דבש ("מר דבש"), בעלה של מירב, בתם של בנה"ז מצלאוי, מכהן בחברה בתפקיד סמנכ"ל שיווק ומערכות מידע והינו נושא משרה בה. בתפקידו הנוכחי מכהן מר דבש החל בחודש אוקטובר 2018. התקשרות החברה עם מר דבש באשר להעסקתו כסמנכ"ל שיווק ומערכות מידע אושרה על ידי האסיפה הכללית ביום 24.7.2024 לתקופה של 3 שנים, החל מיום 1.6.2024 ועד ליום 31.5.2027 (ראו דיווח מידי מיום 8.7.2024 (אסמכתא: 2024-01-071050) הנכלל בדוח זה על דרך ההפניה. תנאי העסקתו של מר דבש בחברה, כפי שאושרו כאמור לעיל, הינם בתמצית כדלהלן: מר דבש מועסק כסמנכ"ל שיווק ומערכות מידע, בהיקף של משרה מלאה (100%), במשכורת חודשית בסך 45 אלפי ש"ח. משכורתו של מר דבש צמודה למדד ותעודכן אחת לשנה, בהתאם לעלית המדד (ככל שתהיה) בין המדד הידוע בתחילת חודש יוני של כל שנה, לעומת המדד הידוע בתחילת חודש יוני של השנה שקדמה לה. בנוסף, זכאי מר דבש לתנאים נלווים כמפורט להלן: רכב ששוויי כחדש שלא יעלה על 180 אלפי ש"ח, כאשר כל הוצאות החזקתו מכוסות על ידי החברה (לרבות גילום המס החל) ולחלופין החזקת רכב בסכום שנתי כולל בסך 100 אלפי ש"ח בשנה, טלפון נייד (אשר החברה נושאת במלוא ההוצאות בגין אחזקתו) ותנאים סוציאליים כמקובל בחברה. בכפוף להוראות הדין, כל צד יהא רשאי להפסיק את ההתקשרות בכל עת על-פי תקופת הודעה מוקדמת של שישים (60) יום. מר דבש זכאי להיכלל בהסדרי שיפוי וביטוח של אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובל בחברה, כפי שיהיה מעת לעת, בכפוף לדין.

ב. עסקאות שאינן מנויות בסעיף 270(4) לחוק החברות ושאין זניחות

התקשרות בהסכם לקבלת שירותים עם חברה קשורה אשר למר מצלאוי עניין אישי בה

ביום 29.11.2011, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, כעסקה שאינה חריגה, את התקשרות החברה עם חברה קשורה אשר למר מצלאוי עניין אישי בה ("חברה קשורה"), לעניין קבלת שירותי תחזוקה ותפעול בדרגים לא ניהוליים, באמצעות שני

<sup>15</sup> על-אף האמור לעיל, תהא החברה רשאית לסיים את תקופת ההסכם ללא הודעה מוקדמת במקרה בו נסיבות סיום ההסכם יהיו כאלה השוללות את הזכאות לפיצויי פיטורין על-פי דין.

קרובי משפחה של מר מצלאוי, מבעלי השליטה בחברה, אשר הועסקו לפני כן כעובדים בחברה. להערכת ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה, השירותים מהסוג שמועמד לחברה על-ידי החברה הקשורה הינם מסוג השירותים הניתנים לחברה במהלך העסקים הרגיל שלה (בין אם על-ידי עובדים המועסקים על-ידיה ובין אם על-ידי נותני שירותים אחרים), בתנאי שוק (היות והתמורה שתשולם לחברה הקשורה שבאמצעותה יינתנו השירותים לחברה הינה זהה ואף פחותה מתמורה המשולמת לעובדים בתפקידים דומים או נותני שירותים המעמידים שירותים דומים, שאינם קרוביו של מר מצלאוי) ואינה עשויה להשפיע באופן מהותי על רווחיות החברה, רכושה או התחייבויותיה, וכן הינה זהה לתמורה ששולמה לעובדים אלה לפני שהוסבו ההסכמים עמם כאמור. ביום 18 במרץ 2026, אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון את העסקאות האמורות וכן עסקה בתנאים דומים (קבלת שירותי תחזוקה ותפעול בדרגים לא ניהוליים), באמצעות קרוב משפחה של מר מצלאוי, אשר הועסק לפני כן כעובד בחברה. למועד הדוח, עלות העמדת השירותים כאמור מסתכמת בסכום של כ- 1,068 אלפי ש"ח בשנה, שאינו מהותי עבור החברה.

#### ג. עסקאות זניחות

לפרטים בדבר נוהל עסקאות זניחות שאומץ על-ידי דירקטוריון החברה וכן עסקאות במהלך תקופת הדוח אשר סווגו כזניחות, ראו ביאור 25(ד)8 לדוחות הכספיים שבפרק ג' לדוח תקופתי זה.

#### ד. תיחום פעילות

במסגרת הסכם הניהול שנחתם בין החברה לבין חברה בשליטתו של מר סמיר מצלאוי, ואשר אושר באסיפה הכללית של בעלי המניות של החברה ביום 29.1.2015, התחייב מר סמיר מצלאוי להודיע לחברה על כל הזדמנות עסקית אשר יש לה קשר כלשהו לעיסוקה של החברה, ולא לייחד לעצמו או לכל אדם אחר ו/או חברה אחרת הזדמנות עסקית כאמור, במקביל למתן השירותים על-ידו, במישרין או בעקיפין, אלא אם ניתן על כך אישור ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה בכתב ומראש, וזאת בנוסף ומבלי לגרוע מחובותיו על-פי דין כלפי החברה בנושא משרה בחברה. לפרטים, ראו דוח מיידי (מתוקן) בדבר זימון אסיפה כללית של בעלי המניות של החברה מיום 15.1.2015 (אסמכתא: 2015-01-012238) ודוח מיידי מיום 29.1.2015 (אסמכתא: 2015-01-021667), הנכללים בדוח זה על דרך ההפניה.

במסגרת אישור האסיפה הכללית של החברה מיום 30.10.2025 להארכת התקשרות החברה עם מר סמיר מצלאוי, כאמור לעיל, נותרה התחייבותו של מר סמיר מצלאוי בעינה.

**תקנה 24 :** החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה  
לפרטים בדבר החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה, ראו דוח מיידי אחרון בדבר מצבת החזקות בעלי עניין ונושאי משרה בכירה שפרסמה החברה ביום 5.1.2026 (אסמכתא: 2026-01-001990).

**תקנה 24א' :** הון רשום מונפק ונפרע  
למועד הדוח, ההון הרשום של החברה הינו 30,000,000 ש"ח, מורכב מ- 3,000,000,000 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א.  
למועד הדוח, הון המניות המונפק והנפרע של החברה הינו 230,299 ש"ח מורכב מ- 1623,029,944 מניות רגילות בנות 0.01 ש"ח ע.ג. כ"א.  
לפרטים אודות אגרות החוב (סדרה ז') של החברה, הניתנות להמרה למניות החברה, ראו בגילוי הייעודי למחזיקי אגרות החוב בפרק ב' (דוח הדירקטוריון) לדוח זה.

**תקנה 24ב :** מרשם בעלי מניות של התאגיד  
לפרטים בדבר מרשם בעלי מניות של התאגיד ראו על דרך ההפניה, דוח מיידי מיום 2.2.2026 (אסמכתא: 2026-01-011797).

**תקנה 25א :** מען רשום של החברה  
דרך רפאל איתן 1, קרית אונו. דואר אלקטרוני: office@matzlawi.co.il; טלפון: 03-5384100; פקס: 03-5338437.

---

<sup>16</sup> כולל 468,541 מניות רדומות המוחזקות בידי החברה.

תקנה 26: הדירקטורים של התאגיד

להלן פרטים בדבר הדירקטורים של החברה נכון למועד פרסום הדוח:

שם הדירקטור	סמיר מצלאוי	אהרון אקסול	יצחק נפתלין	איילת טל-שחר	טל פרלוק	יפעת שאשא ביטון
תפקיד	יו"ר דירקטוריון	דירקטור	דירקטור	דירקטורית חיצונית	דירקטור חיצוני	דירקטורית חיצונית
מספר זהות	0715444076	055978753	25495300	039098033	066148479	025283011
תאריך לידה	1.5.1948	21.09.1959	22.07.1973	2.8.1983	17.10.1982	25.5.1973
מען להמצאת כתבי בי דין	דרך רפאל איתן 1 קרית אונו 5551457	תל חי 101, כפר סבא	ת.ד. 816, כפר חב"ד	תוצרת הארץ 3 פתח תקוה	אלישע 8 רמת גן	לשם 6 זכרון יעקב
אזרחות	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית	ישראלית
חברותו הדירקטוריון בוועדות	-	-	ועדת תגמול, ועדת ביקורת והועדה לבחינת הדוחות הכספיים	ועדת תגמול, ועדת ביקורת והועדה לבחינת הדוחות הכספיים	ועדת תגמול, ועדת ביקורת והועדה לבחינת הדוחות הכספיים	ועדת תגמול, ועדת ביקורת והועדה לבחינת הדוחות הכספיים
דירקטור בלתי תלוי	לא	לא	לא	כן	כן	כן
דירקטור חיצוני	לא	לא	לא	כן	כן	כן
תאריך תחילת הכהונה	01.01.2018	01.01.2018	22.12.2016	20.4.2023	31.12.2023	15.1.2026
השכלה	תיכונית	בוגר משפטים מכללת ק. אונו בוגר מזרח תיכון וקרמינולוגיה אוני בר אילן מוסמך משפטים אוני בר אילן מוסמך מנהל עסקים אוני דרבי	מוסמך בתחום מנהל עסקים וחשבונאות מטעם הקריה האקדמית אונו	מוסמכת משפטים, אוני בר אילן; בוגרת משפטים, הקריה האקדמית אונו; בוגרת מדעי החברה-כלכלה אוני בר אילן רישיון עריכת דין (2008) מוסמכת משרד המשפטים לעריכת יפוי כוח מתמשך (2019),	בוגר לימודי רפואה (MD), אוניברסיטת סלמלוויס; מומחה ברפואה פנימית ובמחלות ריאה; בוגר קורס דירקטורים עם התמחות בחברות רפואיות, האוניברסיטה העברית, המכון לחדשנות	דוקטורט בחינוך, אוני חיפה (1999-) 2002); תואר שני בפיתוח וניהול מערכות חינוך (1996-1999); תואר ראשון בחינוך וספרות (1993-1996); לימודי ייעוץ

שם הדירקטור	סמיר מצלאוי	אהרון אקסול	יצחק נפתלין	איילת טל-שחר	טל פרלוק	יפעת שאשא ביטון
				רישיון תיווך במקרקעין (2019), רישיון עיסוק כנוטריון (2020) מגשת מוסמכת, המחלקה ליישוב סכסוכים אוני' בר אילן	רפואית; בוגר קורס חתמים מאוניברסיטת אריאל.	ארגוני (2013-2015); לימודי גישור לקבלת מגשר מוסמך – המרכז הישראלי לגישור ולאיוון (2007).
בעל מומחיות חשבונאית פיננסית או כשירות מקצועית:	לא	לא	כן	כן	לא	כן
עיסוקים עיקריים ב-5 השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור	מנכ"ל (עד סוף 2017) ויו"ר דירקטוריון החברה.	עו"ד, משרד עורכי דין; דירקטור ב"פארק עתידים"; דירקטור ב"הוצאה לאור לשכת עורכי הדין"; דירקטור ב"חברה כלכלית לשכת עורכי הדין".	עיסוק בעסקי נדל"ן; דיקטור ביצחק נפתלי החזקות בע"מ.	עו"ד עצמאית, בעלת משרד עורכי דין ונוטריונים טל-שחר, צרפתי ושות'; דירקטורית בלתי תלוי בפטרוטקס שותפות מוגבלת בע"מ.	רופא בכיר, מכון ריאות, בית חולים איכילוב; מכהן כדירקטור בדנאל (אדיר יהושע) בע"מ; רופא חתם/יועץ רפואי במספר חברות ביטוח; בעלים של חברה טכנולוגית וואן – דוק בע"מ.	יו"ר דירקטוריון המשביר 365 בע"מ; דירקטורית בלתי תלוייה באלרוב נדל"ן ומלונאות בע"מ; משנה לנשיא מכללת אורנים; חברת כנסת/תפקידים בכנסת ובממשלה עד מרץ 2024: שרה בקבינט הביטחוני-מדיני (ממשלת החירום) אוק' 2023-מרץ 2024; שרת החינוך יוני 2021-דצמבר 2022; יו"ר ועדת הקורונה מאי 2020-מרץ 2021; שרת הבינוי והשיכון ינואר 2019-אפריל 2020.
האם הוא עובד של החברה, של חברה בת, או חברה	בעל השליטה בחברה	לא	לא	לא	לא	לא

שם הדירקטור	סמיר מצלאוי	אהרון אקסול	יצחק נפתלין	איילת טל-שחר	טל פרלוק	יפעת שאשא ביטון
קשורה שלה או של בעל עניין בה						
האם הוא בן משפחה של בעל עניין אחר בחברה	נשוי לקלרה מצלאוי, נושאת משרה בחברה ומבעלי השליטה בה, הנחשבת כמחזיקה עמו יחד. אביהם של מירב מצלאוי דבש ואביב מצלאוי, נושאי משרה בכירה בחברה וחמו של מר שלומי דבש, נושא משרה בכירה בחברה	לא	לא	לא	לא	לא
האם הוא דירקטור שהחברה רואה אותו כבעל מומחיות חשבונאית ופיננסית לצורך עמידה במספר המזערי שקבע הדירקטוריון לפי סעיף 92(א)(12) לחוק החברות	לא	לא	כן	כן	לא	כן

**תקנה 26א': נושאי משרה בכירה של החברה**

להלן פרטים לגבי נושאי המשרה הבכירה של החברה, למועד פרסום הדוח, שאינם מפורטים לעיל:

שם נושא המשרה	גלעד אורן	שלומית טייב	גב' קלרה מצלאוי	רונית ברזילי-גלזר	צדי מור חיים
<b>תפקיד</b>	מנכ"ל	סמנכ"ל כספים	סמנכ"ל קשרי בנקים וגזברית החברה	יועצת משפטית ומזכירת חברה	מבקר פנימי
<b>מספר תעודת זהות</b>	031947955	031961139	55360390	038390704	038440244
<b>תאריך לידה</b>	11.12.1974	21.12.1974	3.7.1958	27.1.1976	9.3.1976
<b>השכלה</b>	בוגר מנהל עסקים מכללה למנהל ומוסמך משפטים מסלול רו"ח אוניברסיטת בר אילן. רואה חשבון.	מוסמכת במנהל עסקים ומימון מאוניברסיטת בר אילן ובוגרת כלכלה וחשבונאות, אוניברסיטת בר אילן.	תיכונית	בוגר משפטים ומוסמך מנהל עסקים, מכללת נתניה	בוגר כלכלה, מסלול חשבונאות, אוני חרפה. מוסמך במשפטים, אוני בר-אילן.
<b>תפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה הבת, בחברה קשורה או בבעל עניין</b>	מנכ"ל.	סמנכ"לית כספים	סמנכ"ל קשרי בנקים וגזברית בחברה.	יועצת משפטית ומזכירת חברה	לא
<b>עיסוקים עיקריים ב- 5 השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור</b>	מנכ"ל מנהלת הסכם הגג של עירית אור יהודה ויועץ לרשויות מקומיות בהסכמי גג והסכמי פיתוח	מ"מ סמנכ"לית כספים בחברה; סמנכ"לית כספים בע.ע. יסודות איתנים יזום ובניה בע"מ; סמנכ"לית כספים ברבוע כחול נדל"ן בע"מ	מנהלת קשרי בנקים וגזברית בחברה החל משנת 1994	יועצת משפטית בחברה; עו"ד במשרד עורכי דין	בעל משרד רו"ח המתמחה בתחום הביקורת הפנימית והחקיקתית (מור חיים רואי חשבון) ומבקר פנימי בלין לפידות קרנות נאמנות בע"מ
<b>האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין אחר בחברה</b>	לא	לא	כן, מבעלי השליטה בחברה, רעייתו של מר סמיר מצלאוי, ונחשבת כמחזיקה עמו יחד, אמם של מירב מצלאוי דבש ואביב מצלאוי.	לא	לא
<b>תאריך התחלת כהונה</b>	16.7.2024	26.3.2025	3.4.1994	3.12.2023	1.4.2016

שם נושא המשרה	שלומי דבש	לירן צפני	מירב מצלאוי דבש	אביב אברהם מצלאוי
תפקיד	סמנכ"ל שיווק ומערכות מידע	סמנכ"ל ביצוע	סמנכ"לית כוח אדם, משאבי אנוש, שכר וגביה	סמנכ"ל תכנון
מספר תעודת זהות	038406724	301536744	037342011	302522503
תאריך לידה	1.1.1976	20.3.1988	9.3.1980	8.12.1988
השכלה	בוגר מנהל עסקים, צ'אמפליין קולג', ארה"ב	בוגר הנדסה אזרחית, אוניברסיטת אריאל; מוסמך הנדסה אזרחית, הטכניון-מכון טכנולוגי לישראל,	תואר ראשון - ניהול ופסיכולוגיה, האוניברסיטה הפתוחה. תעודת חשב שכר בכיר מטעם לשכת רוה"ח; תעודת מפקח שכר מטעם טסטמי.	ניהול פרויקטים והתחדשות עירונית במרכז הבניה הישראלי
תפקיד שהוא ממלא בחברה, בחברה הבת, קשורה או בבעל עניין	סמנכ"ל שיווק ומערכות מידע החל מיום 14.10.20218	סמנכ"ל הנדסה	סמנכ"לית כוח אדם, משאבי אנוש, שכר וגביה בחברה	סמנכ"ל תכנון
עיסוקים עיקריים ב- 5 השנים האחרונות ופירוט התאגידים בהם הוא משמש דירקטור	מנהל נכסים ומערכות מידע בחברה	מנהל פרויקט בחברה	אחראית גבייה ותשלומים בחברה, החל משנת 1998.	אחראי על תפעול ולוגיסטיקה של כלי הצמ"ח בחברה ותכנון
האם הוא בעל עניין בחברה או בן משפחה של נושא משרה בכירה אחר או של בעל עניין אחר בחברה	כן, בעלה של מירב מצלאוי דבש, בתם של בנה"ז מצלאוי	לא	כן, בתם של בנה"ז סמיר וקלרה מצלאוי, בעלי השליטה בחברה.	כן, בנם של בנה"ז סמיר וקלרה מצלאוי, בעלי השליטה בחברה.
תאריך התחלת כהונה	14.10.2018	14.10.2018	1.9.2023	30.5.2024

**תקנה 26ב':**

**מורשה חתימה עצמאי של החברה**

למועד הדוח, אין בחברה מורשה חתימה עצמאי.

**תקנה 27:**

**רואה החשבון של החברה**

קוסט פורר גבאי את קסירר - רואי חשבון, דרך מנחם בגין 144, תל-אביב.

**תקנה 28:**

**שינוי בתזכיר או בתקנון**

בתקופת הדוח חל שינוי בתקנון החברה. לפרטים ראו דוח זימון אסיפה מיום 17.9.2025 וכפי שתוקן ביום 17.9.2025.<sup>17</sup>

**תקנה 29:**

**המלצות והחלטות דירקטורים**

1. המלצות והחלטות הדירקטורים בפני האסיפה הכללית וכן החלטותיהם שאינן טעונות אישור האסיפה הכללית בעניינים המפורטים בתקנה 29:

**חלוקת דיבידנד**

לפרטים ראו סעיף 1.6 בפרק א' תיאור עסקי התאגיד, לדוח זה לעיל.  
החלטות אסיפה כללית שנתקבלו שלא בהתאם להמלצות הדירקטורים כמפורט לעיל: אין.

2. החלטות אסיפות כלליות מיוחדות, אשר התקבלו בשנת הדוח:

2.1. ביום 27.10.2025 החליטה האסיפה הכללית השנתית של בעלי המניות, בין היתר, שלא לאשר את: (1) עדכון תנאי כהונתו והעסקתו של מר סמיר מצלאוי; (2) המשך התקשרות החברה עם הגב' קלרה מצלאוי כסמנכ"לית קשרי בנקים וגזברית החברה ואת תנאי העסקת המוצעים; (3) את מדיניות התגמול החדשה המוצעת של החברה. בנוסף, אישרה האסיפה את מינוים מחדש של רואי החשבון המבקרים המכהנים וכן תיקון לתקנון ההתאגדות של החברה.

2.2. ביום 9.12.2025 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות את עדכון תנאי כהונתו והעסקתו של מר סמיר מצלאוי יו"ר דירקטוריון החברה וכן את מדיניות התגמול החדשה של החברה.

2.3. ביום 15.2.2026 אישרה האסיפה הכללית של בעלי המניות את עדכון מינויה של גב' יפעת שאשא ביטון כדירקטורית חיצונית בחברה.

**תקנה 29א':**

**הסדרי פטור ביטוח ושיפוי**

<sup>17</sup> אסמכתאות מס' 070273-01-2025 ו-078322-01-2025, בהתאמה.

א. ביטוח נושאי משרה

ועדת התגמול ודירקטוריון החברה אישרו את התקשרות החברה בפוליסה לביטוח אחריות דירקטורים ונושאי משרה, לרבות בעלי השליטה וקרוביהם, עד יום 31.10.2026, ובלבד שגבול האחריות לא יעלה על 20 מיליון דולר ארה"ב למקרה ולתקופה ושפרמיית הביטוח השנתית המרבית שתשולם לא תעלה על סך של 24,000 דולר ארה"ב.

שיפוי נושאי משרה

ביום 22.2.2012 אישרו ועדת הביקורת ודירקטוריון החברה וביום 9.7.2012 אישרה האסיפה הכללית של החברה את תיקון כתבי השיפוי אשר הוענקו בעבר לנושאי המשרה בחברה, בעיקר על מנת להתאימם לתיקונים שנערכו בחוק החברות ולהוראות חוק אכיפה מנהלית, ואת הענקת כתבי השיפוי בנוסח המתוקן, בתוקף החל מיום 15.11.2011 לנושאי המשרה המכהנים ו/או שכיהנו ו/או שיכהנו כנושאי משרה בחברה מעת לעת, ו/או יהיו מועסקים מטעם החברה בחברות בנות ו/או קשורות של החברה ו/או בתאגיד אחר כלשהו בו מחזיקה החברה בניירות ערך במישרין ו/או בעקיפין, לרבות לנושאי המשרה הנמנים עם בעלי השליטה, כפי שיהיו מעת לעת.

לפרטים נוספים, לרבות נוסח כתב השיפוי המלא בנוסחו המעודכן ראו דוח מיידי של החברה מיום 2.7.2012 (אסמכתא 173040-01-2012), אשר המידע המובא בו נכלל בדוח זה על דרך ההפניה.

ביום 9.12.2025 אישרה האסיפה הכללית, את המשך זכאותו של בעל השליטה סמיר מצלאוי להיכלל בהסדרי שיפוי וביטוח של אחריות דירקטורים ונושאי משרה המקובל בחברה, כפי שיהיה מעת לעת, בכפוף לדין (להלן: "הסדרי שיפוי וביטוח"). ביום 24.7.2024 אישרה האסיפה הכללית, את זכאותו של ה"ה שלומי דבש ואביב מצלאוי להיכלל בהסדרי שיפוי וביטוח וביום 21.9.2023 אישרה האסיפה הכללית את זכאותה של גב' מירב מצלאוי דבש להיכלל בהסדרי שיפוי וביטוח.

ב. פטור נושאי משרה למעט בעלי השליטה בחברה או קרוביהם

בהחלטה של דירקטוריון החברה מיום 26.7.2007, שאושרה בהחלטה של האסיפה הכללית מאותו היום, פטרה החברה מראש את נושאי המשרה בה מאחריות בשל נזק עקב הפרת חובת הזהירות כלפיה, למעט אם נעשה בכוונה או בפזיזות או מתוך כוונה להפיק רווח אישי שלא כדין או בקשר לחלוקה.

הואיל ועד למועד פרסום דוח זה, לא התקבל אישור בהתאם לסעיף 275(א) לחוק החברות להענקת כתבי פטור ביחס לדירקטורים ונושאי משרה שהינם בעלי שליטה בחברה, החל מיום 15.11.2011 כתבי הפטור אינם בתוקף ביחס לדירקטורים ונושאי משרה שהינם בעלי שליטה בחברה או קרוביהם.

**מצלאוי חברה לבנין בע"מ**

**תאריך: 23 במרץ 2026**

**שמות החותמים ותפקידם:**

מר סמיר מצלאוי, יו"ר הדירקטוריון

מר גלעד אורן, מנהל כללי

## הצהרת מנהלים

### הצהרת מנהל כללי (תקנה 9ב(ד)(1))

אני, גלעד אורן, מצהיר כי:

- (1) בחנתי את הדוח התקופתי של מצלאוי חברה לבנין בע"מ (להלן – התאגיד) לשנת 2025 (להלן – הדוחות);
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד כל תרמית בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי הגילוי ובבקרה עליהם.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

23.3.2026

---

גלעד אורן, מנכ"ל

**הצהרת נושא המשרה הבכיר ביותר בתחום הכספים (תקנה 9ב(ד)(2))**

אני, שלומית טייב, מצהירה כי :

- (1) בחנתי את הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות של מצלאוי חברה לבנין בע"מ (להלן – התאגיד) לשנת 2025 (להלן – הדוחות) ;
- (2) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים והמידע הכספי האחר הכלול בדוחות אינם כוללים כל מצג לא נכון של עובדה מהותית ולא חסר בהם מצג של עובדה מהותית הנחוץ כדי שהמצגים שנכללו בהם, לאור הנסיבות שבהן נכללו אותם מצגים, לא יהיו מטעים בהתייחס לתקופת הדוחות ;
- (3) לפי ידיעתי, הדוחות הכספיים ומידע כספי אחר הכלול בדוחות משקפים באופן נאות, מכל הבחינות המהותיות, את המצב הכספי, תוצאות הפעולות ותזרימי המזומנים של התאגיד לתאריכים ולתקופות שאליהם מתייחסים הדוחות ;
- (4) גיליתי לרואה החשבון המבקר של התאגיד, לדירקטוריון ולוועדת הביקורת של דירקטוריון התאגיד כל תרמית, בין מהותית ובין שאינה מהותית, שבה מעורב המנהל הכללי או מי שכפוף לו במישרין או מעורבים עובדים אחרים שיש להם תפקיד משמעותי בדיווח הכספי, הגילוי ובבקרה עליהם.

אין באמור לעיל כדי לגרוע מאחריותי או מאחריות כל אדם אחר, על פי כל דין.

23.3.2026

---

שלומית טייב, סמנכ"ל כספים